

**Svarīgākais īsumā**

- Pasaules akciju tirgi sāk būtiski kristies
- Spānijas *CajaSur* pārņemšana signalizē par problēmām Spānijas banku sistēmā

**Nedēļa tirgos un ekonomikā****Pasaules akciju tirgi sāk būtiski kristies**

Sākot ar 18. maiju pasaules akciju tirgus indeksi sāka strauji samazināties. Viss sākās pēc Vācijas finanšu regulatora *BaFin* lēmuma aizliegt atvērt nenosegtas īsās pozīcijas dažās akcijās (arī lielāko Vācijas banku akcijās), kā arī eiro zonas valstu obligācijās un CDS. Tas nozīmē, ka tirgus dalībnieki nevar pārdod finanšu instrumentu, ja nav pirms tam nopirkuši vai aizņēmušies to. Šāds solis kopā ar izskanējušajiem Angelas Merkelas brīdinājumiem, ka pastāv draudi eiro zonas eksistēšanai, izraisīja investoru bažas par to, ka eiro zonas krīze ir patiesībā vēl dziļāka, nekā uzskatīja līdz šim un ka *BaFin* rīcībā ir kāda negatīva nepubliska informācija, kas piespieda regulatoru ieviest ārkārtas ierobežojumus finanšu instrumentu tirdzniecībai. Rezultātā 18. maijā sākuši kristies akciju indeksi ASV: *Dow Jones* sesijas laikā nokrita vairāk nekā par 1%, S&P 500 samazinājās par 1,4%. 19. maijā, kad atvērās Eiropas tirgi, negatīvais noskaņojums pārņēma arī tos – Vācijas tirgus indekss 19. maijā zaudējis 1,69%, Francijas akciju tirgus indekss CAC samazinājās par 1,28%. Vēl būtiskāk noreāģēja attīstības valstu akciju indeksi – Brazīlijas indekss BOVESPA 18. maijā samazinājās par 3,23%, bet Krievijas RTS 19. maijā nokrita par 4,1%.

Nākamajās dienās tirgus indeksu samazinājums turpinājās.

Līdz 24. maija beigām *Dow Jones* zaudēja 4%, S&P 500 samazinājās par 4,21%, DAX samazinājās par 5,51%, Francijas CAC zaudēja 4,73%, BOVESPA – 4,96%, bet RTS

– 7,82%. 24. maijā investoru bažas par akciju tirgus sniegumu nākamajos mēnešos pastiprināja informācija par to, ka šis samazinājums akciju tirgos varētu izrādīties tikai sākums. Ja problēmas, kas to izraisīja, proti, Eiropas banku sektora sabrukuma draudi nedrošo valstu parādu dēļ, netiks atrisinātas, akciju tirgi visā pasaulē varētu zaudēt daudz vairāk.

Pašlaik izskatās, ka akcijas gan attīstītajos, gan attīstības tirgos ir pārāk dārgas. Tādi akciju cenu līmeņi parādījās nevis tādēļ, ka kompānijām visā pasaulē ir ļoti labas izaugsmes perspektīvas, bet tāpēc, ka pagājušajā gadā centrālo banku un valdību rīcības rezultātā pasaules finanšu sistēma tika piesātināta ar likviditāti. Nestabilās ekonomikas apstākļos iedzīvotāju un mazo uzņēmumu kreditēšana kļuva par pārāk riskantu līdzekļu ieguldīšanas veidu. Tajā pašā laikā zemas procentu likmes, iedzīvotāju noguldījumu apjoma pieaugums un valstu pasākumi, kas tika vērsti uz likviditātes nodrošināšanu banku sistēmā radīja situāciju, kurā bankām (un citiem finanšu instrumentu tirgus dalībniekiem) bija pārāk daudz brīvo likvīdo līdzekļu. Lai nodrošinātu vismaz kādu ienesīgumu, šie līdzekļi tika ieguldīti finanšu instrumentos, kas var dod vairāk nekā ļoti zemas naudas tirgus likmes. Rezultātā finanšu aktīvu cenas sāka augt, un jo vairāk tās auga, jo lielāka bija līdzekļu pieplūde finanšu tirgos. Pie tam pieaugums 2009. gada vasarā - rudenī notika vienlaicīgi gandrīz visās aktīvu klasēs – akcijās, korporatīvās obligācijās, izejvielās, kas mēdz būt ļoti reti. Tādēļ līdz 2010. gada 1. ceturkšņa beigām finanšu aktīvu cenas sasniedza ārkārtīgi augstus līmeņus.

Kontaktinformācija: e-pasts: [info@hipofondi.lv](mailto:info@hipofondi.lv); tālr. 6 777 4455

Šim pārskatam ir vienīgi informatīvs nolūks – tas nav uzskatāms par mārketinga paziņojumu, ieguldījumu pētījumu vai gada/starpperioda finanšu pārskatu, kura sagatavošanas nepieciešamību nosaka normatīvie akti. Šo pārskatu vai nevienu no tā daļām nevar uzskatīt par tiešu un/vai netiešu rekomendāciju attiecībā uz jebkādu aktīvu un finanšu instrumentu pirkšanu, pārdošanu vai iesaistīšanos jebkura cita veida aktivitātes. IPS „Hipo Fondi” neuzņemas nekādu atbildību par tiešiem/netiešiem zaudējumiem (ieskaitot neiegūto peļņu), kā arī soda sankcijām, kas var rasties pārskata ietvertās informācijas izmantošanas dēļ, kā arī par jebkādam citām pārskatā ietvertās informācijas un tajā izteikto apgalvojumu izmantošanas sekām. Visi pārskatā ietvertie secinājumi un apgalvojumi ir balstīti uz informāciju, kas pieejama pārskata sagatavotājiem un kuru pārskata sagatavotāji uzskata par ticamu; neskatoties uz šo, pārskata sagatavotāji neuzņemas nekādu atbildību par šīs informācijas pareizību un/vai precizitāti.

Kopš 2009. gada vidus investoriem nebija skaidrs, kā izskatīsies ekonomikas atlabšana. Eksistēja trīs varianti (sabalansēta izaugsme, augsta inflācija, recesijas otrais vilnis), un tas, ka šiem scenārijiem bija aptuveni vienādas varbūtības arī noteica sinchronu izaugsmi ļoti dažādās aktīvu klasēs. Jebkura pazīme, ka kāda scenārija varbūtība ir lielāka, uzreiz liek investoriem pārskatīt savu investīciju stratēģiju atbilstoši scenārijam ar vislielāko varbūtību. 2010. gada 2. ceturkšņa sākumā diezgan pozitīvie makroekonomiskie dati no attīstītajām valstīm kopā ar valsts parādu nemiņīgo pieaugumu visā pasaulē liecināja vairāk par labu sabalansētās attīstības scenārijam, kura ietvaros likmju pieaugums notiktu ātrāk nekā paredzēja. No procentu likmju pieauguma ciestu obligācijas, rezultātā investori pakāpeniski sāka palielināt akciju īpatsvaru savos portfeļos.

Maija notikumi eiro zonā parādīja, ka otra recesijas viļņa varbūtība joprojām ir diezgan liela. Un tas uzreiz lika sākt pārdot akcijas, kas iepriekšējos mēnešos tika nopirkta inflācijas pieauguma gaidās.

### **Spānijas *Caja Sur* pārņemšana signalizē par problēmām Spānijas banku sistēmā**

22. maijā parādījās informācija, ka Spānijas centrālā banka ir sniegusi ārkārtas palīdzību aptuveni 550 miljonu eiro apjomā nelielai Spānijas bankai *CajaSur*, pārņemot šo banku. Pārņemšana notika pēc neveiksmīga *CajaSur* mēģinājuma apvienoties ar citu banku savu problēmu risināšanai. *CajaSur* aktīvi veido tikai aptuveni 0,6% no Spānijas banku sistēmas aktīviem. Tomēr banku sektora vājums Spānijā varētu kļūt par vēl vienu eiro zonas perifērijas problēmu.

Spānijas lielākās bankas - *Santader* un *BBVA* - 2008. gada krīzi pārdzīvoja daudz labāk nekā to konkurenti no ASV vai Lielbritānijas. Iemesls bija diezgan laba Spānijas centrālās bankas regulējošu prasību sistēma, kas ekonomikas izaugsmes gados piespieda

bankas izveidot papildu uzkrājumus, kas ļāva diezgan mierīgi pārdzīvot krīzi.

Tomēr Spānijā eksistē arī problemātiskais sektors - tā sauktās *caja* vai reģionālās krājaizdevu bankas. Tās ir daudz mazākas, un bieži būtiska līdzdalība tajās pieder reģionālajām valdībām, kurām ir iespēja iesaistīties šo banku biznesā. Pirms krīzes Spānijā bija aptuveni 45 *cajas*, kas izsniedza ap 56% no visu Spānijas banku sektora izsniegto hipotekāro aizdevumu. Pie tam kredītu kvalitāte šajās bankās ir bijusi daudz zemāka nekā Spānijas banku sektorā kopumā - 2009. gada beigās ap 5,2% no *cajas* izsniegtajiem kredītiem bija ar 90 dienu kavējumiem salīdzinājumā ar 4,4% visā banku sistēmā. 2009. gada martā *Caja Castilla La Mancha* kļuva par vienu no pirmajiem krīzes upuriem Spānijā - tā saņēma 9 miljardu eiro lielu ārkārtas kredītu no Spānijas centrālās bankas, un pēc tam tika pārdota citai Spānijas bankai.

*Cajas* galvenā problēma ir tas, ka tās bija pārāk daudz kredītu izsniegušas Spānijas nekustamo īpašumu sektoram. Ekonomikas pieauguma gados ekspozīcija uz nekustamo īpašumu veicināja izaugsmi, bet tagad gremdē bankas - jo Spānijas nekustamo īpašumu sektors pēc 2008. gada ir piedzīvojis dramatisku kritumu un joprojām ir stagnācijā, un tā *Cajas* zaudēja savu ienākumu galveno avotu.

Pašreiz Spānijas *Cajas* mēģina izdzīvot apvienojoties. Ir diezgan liela varbūtība, ka to glābšana turpmāk prasīs no Spānijas centrālās bankas jaunus ārkārtas kredītus. Un diez vai tuvākā nākotnē Spānijas mazās bankas būs spējīgas izsniegt kredītus.

Spānijas mazo banku problēma parāda, ka eiro zonas iekšienē eksistē diezgan daudz potenciālu draudu, kuriem maz pievērs uzmanību. Tomēr pie noteiktiem nosacījumiem šie draudi varētu materializēties un nodarīt būtisku kaitējumu tā jau nestabilajai eiro zonas ekonomikai.

<b>Akciju tirgus indeksi</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>MSCI World</b>	Pasaule	272.29	285.79	313.48	289.36	296.89	239.24	-
<b>MSCI Emerging Markets</b>	Attīstības valstis	891.50	939.74	1024.07	933.23	972.18	746.42	-
<b>S&amp;P 500</b>	ASV	1073.65	1136.94	1217.28	1105.24	1105.65	887.00	1507.51
<b>DJIA</b>	ASV	10066.57	10625.83	11204.28	10374.16	10433.71	8277.32	13441.13
<b>Xetra DAX</b>	Vācija	5805.68	6066.92	6259.53	5615.51	5769.31	4918.75	7697.38
<b>Nikkei 225</b>	Japāna	9758.40	10235.76	10914.46	10198.83	9401.58	9225.81	17696.97
<b>Shanghai Composite</b>	Ķīna	2673.42	2559.93	2983.54	3022.18	3223.53	2597.60	4151.13
<b>RTS</b>	Krievija	1311.70	1422.72	1602.99	1401.48	1447.23	1013.37	1790.53
<b>Bombay Sensex</b>	Indija	16469.55	16835.56	17694.20	16255.97	17131.08	13887.15	14218.11
<b>Bovespa</b>	Brazīlija	59915.14	62866.26	69509.49	65794.77	67317.00	50568.49	50530.65
<b>OMX Baltic</b>	Baltija	414.20	431.47	443.26	384.83	-	-	-
<b>OMX Riga</b>	Latvija	343.13	358.21	354.89	307.77	292.45	233.44	664.72
<b>OMX Tallinn</b>	Igaunija	551.99	570.85	612.29	527.32	416.22	316.23	-
<b>OMX Vilnius</b>	Lietuva	302.63	308.18	317.53	300.45	271.07	170.38	-

<b>Valūtas tirgus</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>EUR/USD</b>		1.2342	1.2393	1.3383	1.3530	1.4960	1.3991	1.3427
<b>USD/LVL</b>		0.5723	0.5704	0.5288	0.5228	0.4730	0.5061	0.5180
<b>EUR/LVL</b>		0.7068	0.7070	0.7077	0.7086	0.7075	0.7081	0.6956
<b>EUR/SEK</b>		9.7474	9.5605	9.5911	9.7632	10.3388	10.4367	-
<b>EUR/RUB</b>		38.3610	37.8389	38.9485	40.6390	43.0803	43.4602	34.7832

<b>Naudas tirgus</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>EURIBOR</b>	O/N	0.30	0.33	0.34	0.34	0.35	1.08	3.83
	3M	0.70	0.69	0.65	0.66	0.72	1.26	4.10
	6M	0.99	0.98	0.96	0.96	0.99	1.46	4.23
<b>USD LIBOR</b>	O/N	0.30	0.29	0.25	0.17	0.18	0.23	5.30
	3M	0.51	0.45	0.32	0.25	0.26	0.66	5.36
	6M	0.72	0.64	0.49	0.39	0.48	1.20	5.38
<b>LVL RIGIBOR</b>	O/N	1.16	1.16	1.16	1.21	1.61	4.88	9.80
	3M	2.27	2.26	2.08	2.90	10.70	13.90	10.14
	6M	2.79	2.79	2.56	4.25	12.66	13.88	10.18

<b>Valsts obligācijas</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Vācija (Bund)</b>	2 gadi	0.48	0.50	0.91	0.91	1.33	1.30	4.30
	10 gadi	2.66	2.87	3.07	3.14	3.26	3.53	4.36
<b>ASV (Treasuries)</b>	2 gadi	0.74	0.80	1.07	0.88	0.73	0.90	4.85
	10 gadi	3.22	3.49	3.82	3.70	3.31	3.45	4.86
<b>Lielbritānija (Gilts)</b>	2 gadi	0.88	0.91	1.29	1.02	1.25	1.05	-
	10 gadi	3.54	3.74	4.04	4.09	3.65	3.72	-

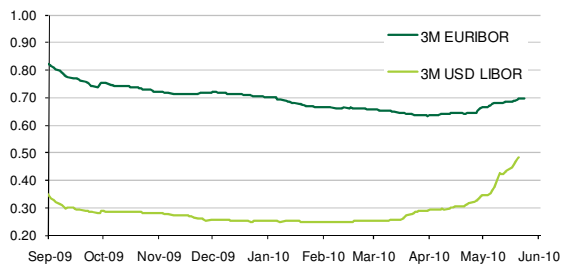
  

<b>Kredītspreidi</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Eiropas investīcijas reitinga 3 gadi</b>	3 gadi	106	94	64	66	62	114	-
<b>kompaniju CDS spredi 5 gadi</b>	5 gadi	120	114	86	86	85	124	-
<b>iTRAXX Europe 10 gadi</b>	10 gadi	119.59	120.71	101.63	98.38	98.91	114.03	-
<b>Eiropas augstā ienesīguma 3 gadi</b>	3 gadi	531	452	342	393	460	821	-
<b>parāda instrumentu CDS spredi 5 gadi</b>	5 gadi	584	528	422	466	525	750	-
<b>iTRAXX Crossover 10 gadi</b>	10 gadi	567	540	445	466	509	635	-

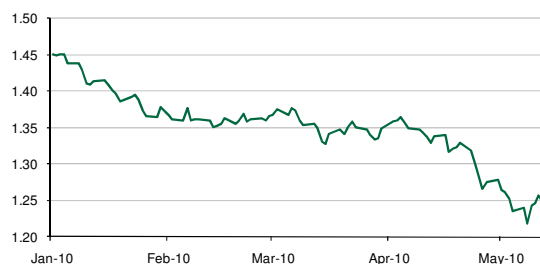
  

<b>Izejvielas</b>		<b>24.05.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Nafta (NYM Light Crude - Futures), USD</b>		69.23	70.08	85.12	80.00	76.02	61.67	64.18
<b>Zelts XAU, USD</b>		1 191.55	1 222.75	1 156.90	1 096.00	1 169.30	956.35	654.00
<b>Varš (Copper 3M - Futures), USD</b>		6 950.00	6 930.15	7 750.20	7 151.20	6 871.15	4 610.25	6 966.80

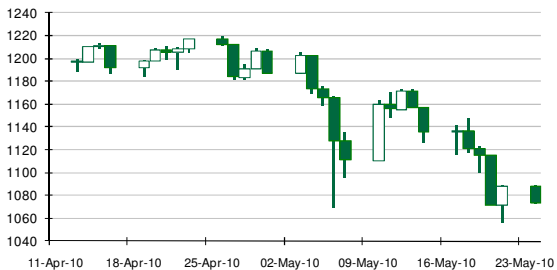
**3M naudas tirgus likmes**



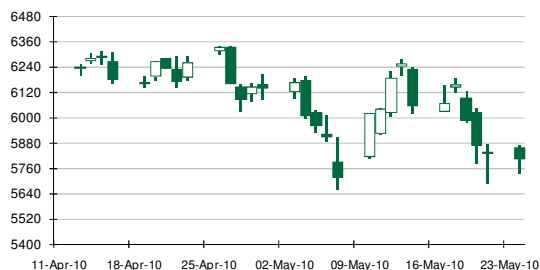
**EUR/USD kurss**



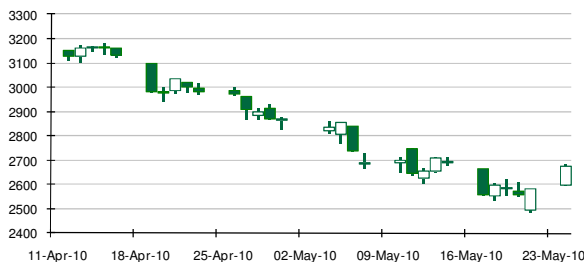
**ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība**



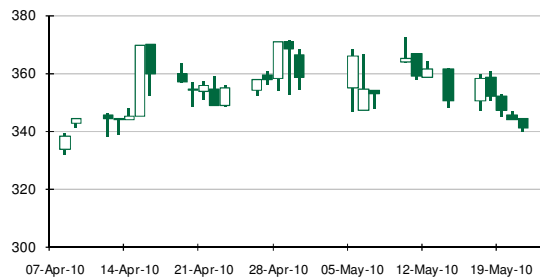
**Vācijas akciju indeksa XETRA DAX vērtība**



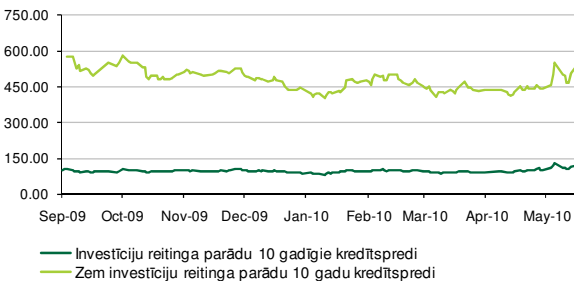
**Shanghai Composite indeksa vērtība**



**OMX Riga indeksa vērtība**



**10 gadīgo obligāciju kredītsprei (CDS)**



**HFRX globālais hedžfondu indekss**



Pārskatā izmantotās informācijas avots: Thomson Reuters