

Svarīgākais īsumā

- ASV administrācijas plāni attiecībā uz ASV banku sektoru veicina akciju cenu kritumu
- Grieķijas parāds – Eiropas monetārās savienības potenciālā vājuma avots

Nedēļa tirgos un ekonomikā**ASV administrācijas plāni attiecībā uz ASV banku sektoru veicina akciju cenu kritumu**

21. janvārī ASV prezidents Baraks Obama paziņoja, ka viņa administrācija ir izstrādājusi plānu iespējamo nākotnes finanšu krīžu novēršanai. Akciju tirgus reaģēja uz šo plānu diezgan nervozi – ASV akciju indekss S&P 500 nokritās par 1,8%, akciju indekss *Dow Jones* nokritās par 2%. Iemesls ir Baraka Obamas plāna saturs.

Likumi, kurus virza ASV prezidents, paredz investīciju biznesa atdalīšanu no bankām. Proti, bankām, kas pieņem depozītus un kurām ir pieeja refinansēšanas kredītiem Federālajā rezervju sistēmā, būs aizliegts savā vārdā un uz savu risku tirgoties ar finanšu instrumentiem – tādiem kā akcijas, obligācijas, atvasinātie instrumenti un tml. Plānots, ka bankām arī būs aizliegts pārvaldīt vai sponsorēt hedžfondus, kā arī investēt tajos savus līdzekļus. Tādus pašus ierobežojumus, kā attiecībā uz hedžfondiem, ir plānots attiecināt arī uz fondiem, kas iegulda biržā netirgojamos uzņēmumos (*private equity funds*). Visbeidzot, Obamas plāns paredz, ka banku aktīvu apjoms var tikt ierobežots ar mērķi izslēgt situāciju, kad dažas bankas ir pārāk lielas, lai bankrotētu (*too big to fail*). 2008. gada finanšu krīzes laikā izrādījās, ka dažu banku bankrots var novest pie visas finanšu sistēmas sabrukuma, līdz ar ko pat finansiāli veselīgas institūcijas ciestu lielus zaudējumus un, iespējams, bankrotētu, jo pārāk lielas bankas neizpildītu savas „pārāk lielās” saistības pret citiem starpbanku tirgus dalībniekiem.

Mazliet par jautājuma vēsturi. Pirms desmit gadiem ASV jau eksistēja aizliegums apvienot komercbanku un investīciju banku

darbību. Runa ir par 1933. gadā pieņemtu Glasa - Stigala likumu (*Glass - Steagall act*), kas izveidoja Federālo depozītu apdrošināšanas korporāciju (FDIC) un aizliedza ASV bankām, kurās depozīti tika apdrošināti FDIC, iegādāties citas finanšu kompānijas, tajā skaitā brokeru sabiedrības vai investīciju fondus. Glasa - Stigala likums tika pieņemts pēc banku kraha 1932. gadā, Lielās depresijas laikos. Tā mērķis bija pasargāt banku ieguldītājus no zaudējumiem, kurus varēja nest bankām riskantās operācijas ar finanšu instrumentiem.

Šis likums bija spēkā līdz 1999. gadam, kad tas bija atcelts, tika pieņemts tā sauktais Grema – Liča - Blaili likums (*Gramm –Leach - Bliley act*), kas deva bankām iespēju iegādāties finanšu kompānijas un tirgot finanšu instrumentus savā vārdā. Šī likuma pieņemšanu pamatoja ar to, ka modernajās finansēs grūti nodalīt mazumtirdzniecības banku finanšu aktīvus no finanšu aktīviem, kas varētu tikt izmantoti spekulatīviem nolūkiem.

Grema – Liča - Blaili likums atvēra ceļu milzīgu finanšu korporāciju veidošanai. Bankas, kas nodarbojās ar mazumtirdzniecības depozītu pieņemšanu un kredītu izsniegšanu, sāka nodarboties arī ar spekulācijām finanšu tirgū, tajā skaitā aktīvi darbojās hipotekāro zīmju (*mortgage-backed securities - MBS*) tirgū, kā arī iesaistījās atvasināto instrumentu tirdzniecībā ar citām bankām un nebanku institūcijām (tajā skaitā ar investīciju bankām). Ierobežojumu atcelšana arī veicināja hipotekārās kreditēšanas burbuļa veidošanos ASV – tieši pēc 1999. gada ASV sākās masveida zemstandarta (*subprime*) hipotēku izsniegšana, pateicoties tam, ka zemstandarta hipotēkas varēja viegli „iepakot” strukturētajā finanšu instrumentā un pārdot finanšu tirgū.

Kontaktinformācija: e-pasts: 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.

Kad MBS tirgus sabruka, bankas sāka ciest kolosālus zaudējumus, kurus tikai palielināja zaudējumi iedzīvotājiem izsniegto kredītu kavējumu dēļ. Milzīgu triecienu banku sistēmai deva investīciju bankas *Lehman Brothers* bankrots un apdrošinātāja *AIG* problēmas (faktiski arī bankrots – ASV valdība bija spiesta glābt *AIG*, izmantojot šim nolūkam 180 miljardus dolārus no nodokļu maksātāju līdzekļiem). *Lehman* un *AIG* problēmas tik sāpīgi ietekmēja banku sistēmu tāpēc, ka šīs institūcijas bija otra puse banku noslēgtajos atvasinātajos līgumos (procentu likmju mijmaiņas līgumos, CDS, opcijās un citos), un saistību neizpilde no šo institūciju puses pakļāva bankas milzīgu zaudējumu riskam. Izrādījās, ka viena pietiekami liela tirgus spēlētāja bankrots pakļauj riskam visu finanšu sistēmu, tajā skaitā bankas, kurās pieņem apdrošinātus mazumtirdzniecības depozītus.

Protams, lieli zaudējumi bija arī *Lehman* un *AIG* obligāciju un akciju turētājiem. 2008. gada septembrī ASV investīciju bankas kļuva par komercbankām. Tas deva tām iespēju pieņemt mazumtirdzniecības depozītus un, galvenais, deva tām iespēju refinansēties ASV Federālā rezervju sistēmā. Šobrīd ASV bankām kredīti, kas tika izsniegti privātpersonām un uzņēmējiem, joprojām nes zaudējumus – pieaug kavētāju skaits, līdz ar to nepieciešams veidot uzkrājumus sliktajiem kredītiem. Tomēr banku departamenti, kas ir saistīti ar tirdzniecību finanšu tirgos, atkal nes bankām būtisku peļņu. Lielāko banku labs sniegums ir atkarīgs no tirdzniecības aktivitātēm – tā, *Goldman Sachs* saņems 55% savas kopējās operatīvās peļņas no tirdzniecības, *Morgan Stanley* – 36%, *Bank of America* un *JP Morgan Chase* – 12%, bet *Citigroup* – 9%. Paradoksāla situācija – bankas, kas tika izglābtas par ASV valsts naudu, pelna uz finanšu aktīvu cenu kāpuma (kuru arī izraisa valsts nauda – visi atzīst, ka akciju tirgus 2009. atkopās tāpēc, ka ASV iepumpēja ekonomikā milzīgus līdzekļus caur stimulēšanas programmām). Vēl vairāk, ja akciju tirgus apstākļi atkal pasliktināsies (kas visdrīzāk notiks, ja fiskālā stimulēšana tiks atcelta), tad ļoti iespējams, ka dažas sistēmiski svarīgas bankas atkal būs jāglābj par valsts naudu.

Tas rada ne tikai bažas par banku sistēmas stabilitāti ilgtermiņā, bet arī sabiedrības sašutumu par tādas biznesa prakses taisnīgumu. Līdz ar to jau pirms kāda laika parādījās aicinājumi atjaunot Glasa - Stigala likumu. Izrādījās, ka šis likums būtu ļoti noderīgs 2000-tajos gados, kad ASV

ekonomika pēc būtības nokļuva tādā pašā situācijā kā 1920-tajos gados.

Pašreizējais Baraka Obamas plāns banku sektora reformai ir reakcija uz šiem noskaņojumiem. Ja viņa piedāvātie pasākumi tiešām tiks īstenoti, tas varētu būtiski samazināt finanšu tirgus apjomu un likviditāti, jo tajā paliks mazāk dalībnieku. Banku sektora iespējas gūt ienākumus no finanšu operācijām būtiski samazināsies, līdz ar to saruks banku peļņa. Skaidrs, ka līdz ar to ASV administrācijas iniciatīvas saskarsies ar banku lobija nemitīgo pretestību un akciju tirgus negatīvo reakciju.

Grieķijas parāds – Eiropas monetārās savienības potenciālā vājuma avots

Problēmas ar Grieķijas valsts parādu turpina padziļināties. To cēlonis ir pārāk augsts Grieķijas valdības parāds – ap 113% no IKP 2009. gada beigās, kopā ar budžeta deficītu 13% no IKP. Pie tam Grieķijas valsts parāds demonstrē skaidru tendenci pieaugumam. Grieķijas valsts izdevumi paliek augsti un nav skaidrs, kādā veidā tos iespējams samazināt. Lai gan Grieķijas finanšu ministrs apsolīja, ka Grieķija samazinās budžeta deficītu līdz 3% 2012. gadā, šis mērķis neizskatās īpaši reālistiski, ņemot vērā citu valstu pieredzi (t.sk. Latvijas), tas nozīmē ļoti sāpīgu ekonomikas apjomu samazināšanu un iekšējā pieprasījuma kritumu.

Tas izraisa bažas par Grieķijas spējām turpmāk apkalpot un refinansēt savas parādsaistības. Grieķijas 10-gadīgo valsts obligāciju pieņemumi pret Vācijas līdzīgiem vērtspapīriem 22. janvārī sasniedza vēsturisko rekordu - 316 bāzes punktus un pašlaik turpina turēties virs 300 bāzes punktu līmeņa.

Šajā kontekstā aktuāls ir jautājums, kas notiks, ja Grieķija nevarēs apkalpot savas kredītsaistības. Eiropas Centrālās bankas pārstāvji vairākas reizes jau paziņoja, ka nedomā glābt Grieķiju – it īpaši pēc tam, kad izrādījās, ka Grieķijas statistikas dati vairākus gadus tika viltoti. Mehānisma, kā valsts var izstāties no eiro zonas, nav. Nav arī skaidrs, kas notiks ar eiro zonu, ja viena no tās dalībvalstīm nevarēs pildīt kredītsaistības. Šī neskaidrība rada lielu spiedienu uz eiro, kā arī kaitē kreditoru uzticamībai citām eiro zonas valstīm. Grieķijas situācija parāda vienu no fundamentālām eiro zonas problēmām. Proti, eiro zonā valstis ar ļoti dažādām ekonomikām ir spiestas īstenot vienotu monetāro politiku.

Akciju tirgus indeksi		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
MSCI World	Pasaule	293.90	306.33	299.52	295.23	261.50	204.17	-
MSCI Emerging Markets	Attīstības valstis	959.06	1010.77	974.19	967.95	823.71	507.29	-
S&P 500	ASV	1096.78	1136.03	1126.48	1079.60	979.26	831.95	1423.90
DJIA	ASV	10196.86	10609.65	10520.10	9972.18	9093.24	8077.56	12502.56
Xetra DAX	Vācija	5631.37	5918.55	5957.44	5740.25	5229.36	4178.94	6719.58
Nikkei 225	Japāna	10512.69	10855.08	10494.71	10282.99	9944.55	7745.25	17458.30
Shanghai Composite	Ķīna	3094.41	3237.10	3141.35	3107.85	3372.60	1990.66	2857.37
RTS	Krievija	1485.92	1581.09	1450.25	1461.30	1012.62	498.20	1880.45
Bombay Sensex	Indija	16780.46	17641.08	17360.61	16810.81	15378.96	8674.35	14282.72
Bovespa	Brazīlija	66220.04	69400.93	67588.86	65058.84	54457.29	38132.35	44686.73
OMX Baltic	Baltija	378.16	367.31	310.48	326.46	-	-	-
OMX Riga	Latvija	318.02	321.56	275.94	315.67	257.00	245.50	693.30
OMX Tallinn	Igaunija	525.62	498.87	401.04	423.64	301.98	297.20	-
OMX Vilnius	Lietuva	294.79	294.62	254.75	286.45	188.05	189.06	-

Valūtas tirgus		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EUR/USD		1.4150	1.4385	1.4396	1.5000	1.4202	1.2989	1.2932
USD/LVL		0.4991	0.4919	0.4918	0.4711	0.4941	0.5419	0.5389
EUR/LVL		0.7059	0.7078	0.7080	0.7067	0.7017	0.7040	0.6970
EUR/SEK		10.2289	10.1074	10.4692	10.1672	10.6464	10.6052	-
EUR/RUB		42.6042	42.5723	42.5387	43.4663	44.0042	42.6471	34.3255

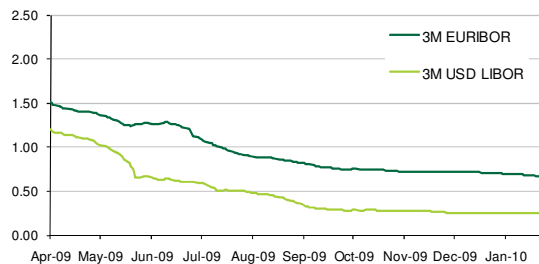
Naudas tirgus		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EURIBOR	O/N	0.34	0.33	0.30	0.34	0.35	1.20	3.57
	3M	0.67	0.68	0.71	0.73	0.92	2.20	3.77
	6M	0.97	0.98	0.99	1.02	1.17	2.29	3.91
USD LIBOR	O/N	0.17	0.17	0.18	0.19	0.22	0.24	5.29
	3M	0.25	0.25	0.25	0.28	0.50	1.17	5.36
	6M	0.39	0.40	0.43	0.58	0.95	1.63	5.40
LVL RIGIBOR	O/N	1.37	1.28	1.44	1.74	5.32	4.28	2.84
	3M	4.00	4.52	7.46	13.90	16.50	11.00	3.75
	6M	6.78	7.00	9.37	14.90	18.24	11.78	4.61

Valsts obligācijas		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Vācija (Bund)	2 gadi	1.12	1.13	1.20	1.39	1.32	1.41	3.94
	10 gadi	3.20	3.25	3.33	3.34	3.48	3.17	4.07
ASV (Treasuries)	2 gadi	0.82	0.88	0.97	1.02	1.00	0.82	4.98
	10 gadi	3.63	3.68	3.81	3.49	3.66	2.62	4.87
Lielbritānija (Gilts)	2 gadi	1.23	1.22	1.32	0.92	1.32	1.47	-
	10 gadi	3.91	3.98	4.00	3.67	3.96	3.68	-

Kredītspreidi		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Eiropas investīcijas reitinga 3 gadi	3 gadi	57	48	47	64	74.33	-	-
kompāniju CDS spredi	5 gadi	83	73	74	83	95.20	-	-
iTRAXX Europe	10 gadi	99	91	92	95	97.53	-	-
Eiropas augstā ie nesīguma	3 gadi	375	313	368	441	646.89	-	-
parāda instrumentu CDS spredi	5 gadi	458	406	434	497	653.63	-	-
iTRAXX Crossover	10 gadi	484	434	440	484	581.71	-	-

Izejvielas		25.01.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Nafta	(NYM Light Crude - Futures), USD	75.26	78.00	78.05	80.50	68.05	46.47	54.23
Zelts	XAU, USD	1 097.85	1 132.50	1 104.00	1 054.45	950.35	898.40	645.60
Varš	(Copper 3M - Futures), USD	7 465.00	7 495.00	7 069.75	6 583.00	5 525.00	3 269.85	5 859.75

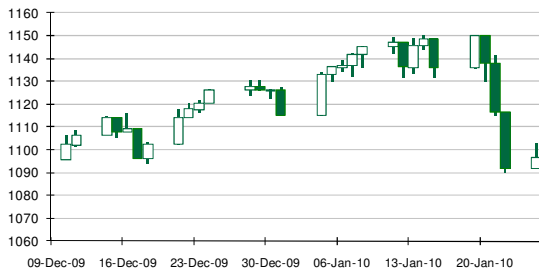
3M naudas tirgus likmes



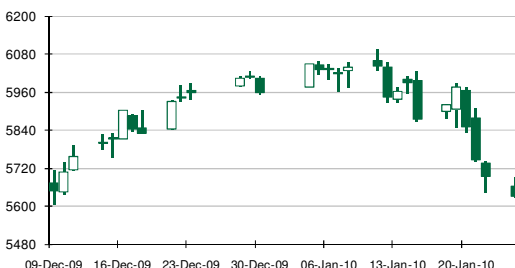
EUR/USD kurss



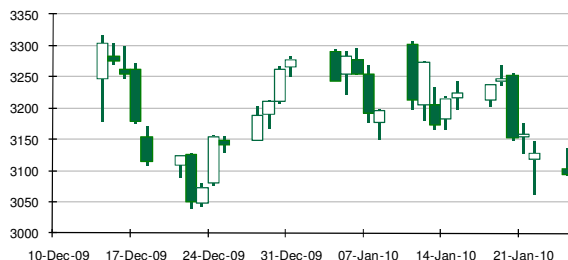
ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība



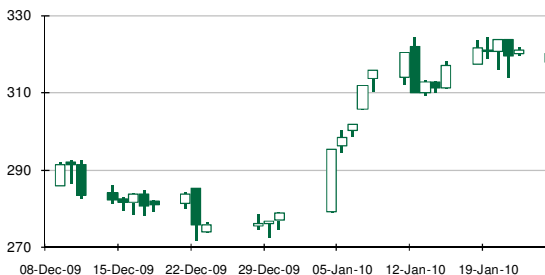
Vācijas akciju indeksa XETRA DAX vērtība



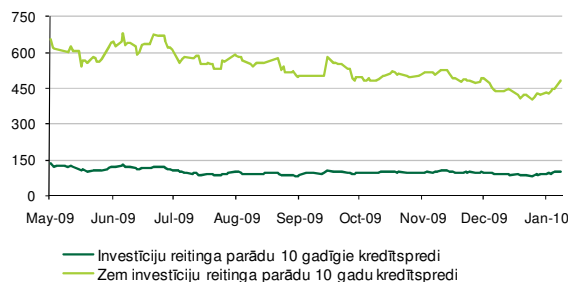
Shanghai Composite indeksa vērtība



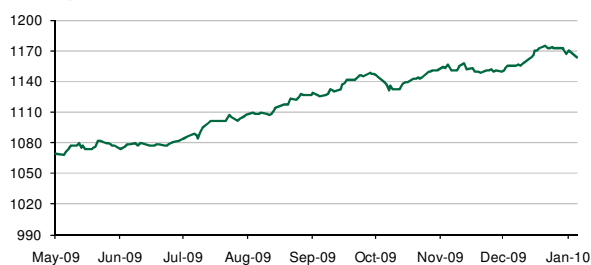
OMX Riga indeksa vērtība



10 gadīgo obligāciju kredītsprei (CDS)



HFRX globālais hedžfondu indekss



Pārskatā izmantotās informācijas avots: Thomson Reuters