

Svarīgākais īsumā

- ASV valsts parāda vērtspapīri: vai pastāv aizņemšanās robežas?
- ASV budžeta deficīts negatīvi ietekmē ASV valsts parāda cenas

Nedēļa tirgos un ekonomikā

ASV valsts parāda vērtspapīri: vai pastāv aizņemšanās robežas?

Pagājušajā nedēļā ASV, kā katru otru nedēļu, notika valsts obligāciju izvietošana. Šoreiz trīs dienu laikā (23. – 25. martā) tika izvietotas obligācijas par kopējo summu 118 miljardi dolāru. Piedāvājumu veidoja 2-gadīgie vērtspapīri par summu 44 miljardi ASV dolāru, 5-gadīgie vērtspapīri par summu 42 miljardi dolāru, un 7-gadīgie par summu 32 miljardi dolāru. Lai gan šo obligāciju emisiju ASV Finanšu departamentam izdevās, kā parasti, izvietot pilnā apjomā, izsoļu rezultāti radīja investoriem būtiskas bažas par to, vai ASV valsts obligāciju cenas nekritīsies nākotnē pārāk liela to piedāvājuma un nepietiekama pieprasījuma dēļ. ASV obligāciju cenu kritums un ienesīgumu kāpums varētu krietni palielināt ASV izdevumus sava ārējā parāda apkalpošanai, palielināt procentu likmes kopumā un apgrūtināt pretkrīzes programmas īstenošanu, liekot tai sākt izdevumu samazināšanu negaidot brīdi, kad ekonomika atgriezīsies uz stabilas attīstības ceļa. Būtībā, ASV varētu notikt aptuveni tas, kas pašlaik notiek Grieķijā – investori zaudēs uzticību ASV parādam milzīgā budžeta deficīta dēļ, un valsts parāda procentu likmju pieaugums būtiski apgrūtinās aizņemšanos par pieņemamām cenām. Tādu iespēju neizslēdz arī daži ASV monetārās varas pārstāji. Tā, 27. februārī Federālās rezervju sistēmas (FRS) vadītājs Bens Bernanke ar centrālās bankas vadītājam neraksturīgu atklātību

pateica, ka ASV varētu piedzīvot tādas pašas problēmas kā Grieķija, un ka FRS netaisās sākt naudas emisiju, lai palīdzētu valstij tikt galā ar parādiem. Pēc viņa vārdiem, ASV valsts parāda procentu likmju kāpums notiks nevis pēc 10 gadiem, bet tas varētu notikt jau šobrīd. Ja tirgus zaudēs uzticību ASV finanšu stabilitātei milzīgā budžeta deficīta dēļ, ASV vajadzēs maksāt vairāk procentu maksājumus jau tagad, un tāda iespējamība jau šobrīd ietekmē ASV obligāciju cenas.

Pagājušās nedēļas izsoļu rezultātus varētu uzskatīt par apliecinājumu tam, ka šie vārdi nav tukša skaņa. Pieprasījums pēc ASV obligācijām šajās izsolēs ir bijis zemāks nekā iepriekšējās izsolēs, bet investoru pieprasītais ienesīgums – augstāks. Piemēram, 5-gadīgo vērtspapīru izsolē, kas notika 24. martā, pieprasījuma attiecība pret piedāvājumu ir bijusi 2,55 (iepriekšējā 5-gadīgo vērtspapīru izsolē 24. februārī tā bijusi 2,75), zemākais izvietošanas ienesīgums bija 2,45% (iepriekšējā izsolē – 2,28%), bet mediānas ienesīgums – 2,539% (pirms mēneša – 2,348%). 2-gadīgo un 7-gadīgo vērtspapīru izsolēs šie rādītāji arī ir bijuši ievērojami sliktāki nekā pirms mēneša. Rezultātā nedēļas laikā no 22. marta līdz 26. martam ASV valsts vērtspapīru ienesīgumi pieauga aptuveni par 17 - 18 bāzes punktiem obligācijām ar dzēšanas termiņiem virs 5 gadiem un par 7 - 8 bāzes punktiem – 2 un 3 gadu obligācijām. Ienesīgumi, kurus ASV obligācijas ar termiņiem virs 5 gadiem sasniedza pagājušajā nedēļā, bija augstākie kopš 2009. gada jūnija. Bet 2009. gada jūnijā vēl darbojās ASV valsts obligāciju izpiršanas programma, kuras ietvaros FRS

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 neieģūto 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.

izpirka no tirgus valsts obligācijas par summu 300 miljardi dolāru. Tas deva iespēju samazināt ienesīgumus. Šoreiz FRS netaisās īstenot līdzīgu programmu (par ko liecina, piemēram, iepriekš minētie Bena Bernankes izteikumi).

Protams, atšķirībā no Grieķijas, kas nevar devalvēt valūtu, kurā emitēts tās parāds, ASV var to izdarīt – vismaz teorētiski. Ja FRS tomēr sāks emitēt dolārus, tas samazinās dolāra kursu pret citām valūtām un rezultātā – ASV parādu citu valūtu izteiksmē, turklāt ASV tādā veidā dabūs naudu, lai apkalpotu parādsaistības. Tomēr praksē FRS veiks šos pasākumus tikai galējā situācijā, jo tas varētu izraisīt virkni nepatīkamu seku – arī kredītu likmju kāpumu ASV mājsaimniecībām un uzņēmējiem un izejvielu cenu strauju kāpumu.

Iespējams, ka savu lomu pieprasījuma samazināšanā nospēlēja Ķīnas lēmums sākt samazināt savus ieguldījumus ASV valsts vērtspapīros kopš 2009. gada otrās puses. Ķīna ir sākusī diversificēt savas rezerves, samazinot ieguldījumus ASV parādā par 34 miljardiem dolāru 2009. gada decembrī un vēl par 5,8 miljardiem – 2010. gada janvārī. Tomēr Ķīna paliek lielākais ASV valsts vērtspapīru turētājs - tai pieder vērtspapīri par summu 889 miljardi dolāru (lai gan daži ekonomisti uzskata, ka Ķīnai var piederēt pat vairāk – arī caur ārzonu kompānijām, kas pārsvarā reģistrētas dažās Karību jūras salās). Līdz šim Ķīna ir bijusi lielākais ASV obligāciju ārvalstu pircējs. Ja tā turpinās kursu uz savu dolāru rezervju samazināšanu, tas varētu novest pie diezgan būtiska ASV obligāciju cenu krituma.

ASV budžeta deficīts negatīvi ietekmē ASV valsts parāda cenas

Obligāciju cenu kritums draud ASV ar augstākiem procentu maksājumiem. 2009. gadā, neskatoties uz ASV parāda pieaugumu, zemās dolāra likmes deva iespēju ASV pat samazināt izdevumus sava ārēja parāda apkalpošanai. Ja 2007./2008. fiskālajā gadā (fiskālais gads ASV sākas oktobrī) procentu izdevumi bija 451 miljards dolāru, tad 2008./2009. gadā šī summa samazinājās līdz 383 miljardiem. 2009./2010. fiskālā gada 5 mēnešos ASV pagaidām ir iztērējusi procentu maksājumiem 181 miljards dolāru. Pie tam ASV parāds krīzes laikā pieauga aptuveni par 2 triljoniem dolāru – no 10,024 triljoniem 2008. gada septembrī līdz 12,44 triljoniem pašreiz. Turklāt ASV parāda pieauguma

tempi tuvākajā laikā nesamazināsies – jo ASV nepieciešams tērēt daudz naudas ekonomiskās aktivitātes stimulēšanai. 2008./2009. fiskālajā gadā ASV budžeta deficīts bija 1,415 triljonus dolāru, vai ap 10% no IKP. 2009./2010. gada piecos mēnešos deficīts sasniedza 651 miljardu dolāru. Iepriekšējā gada attiecīgajā periodā ASV budžeta deficīts ir bijis 589 miljardi dolāru. Ja budžeta ieņēmumi šajā budžeta gadā ir sarukuši (pirmos piecos mēnešos – 800 miljardi salīdzinot ar 860 miljardiem pirms gada), izdevumi pat nedaudz palielinājās, veidojot 1,452 triljonus salīdzinot ar 1,45 triljoniem pirms gada. Iespējams, ka nākotnē ASV budžeta izdevumi vēl pieaugs – atcerēsimies nesen pieņemto ASV veselības sfēras reformu, kas paredz diezgan lielus izdevumus un kas diez vai veicināja uzticību ASV valsts vērtspapīriem pagājušajā nedēļā.

ASV prakse visas savas problēmas risināt ar budžeta deficīta palielināšanu investoriem atgādina ļoti līdzīgu Grieķijas praksi. Un Grieķijas piemērs parādīja, kas varētu notikt, ja tirgus zaudē uzticību kāda emitenta spējai kontrolēt savu parādu pieauguma tempu. Šobrīd Grieķijai ir nepieciešams īstenot ārkārtas fiskālo konsolidāciju, kas visdrīzāk iedzīs valsti vēl dziļākā recesijā. Protams, ASV situācija ir cita, tai ir iespēja sadrukāt nepieciešamo daudzumu naudas, kā arī tai ir ļoti nozīmīga vieta starptautiskajā finanšu sistēmā. Tomēr arī sekas problēmām ar ASV parāda vērtspapīriem būtu daudz nopietnākas – to ienesīgumu pieaugums varētu izraisīt globālo likmju kāpumu.

Būtisks ASV valsts parāda likmju pieaugums veicinās likmju pieaugumu ASV. Tas uzreiz palielinās iedzīvotāju un uzņēmēju izdevumus parādu apkalpošanai un varētu apstādināt ekonomisko atlabšanu. ASV ir vitāli svarīgi noturēt savu valsts parāda vērtspapīru likmes zemā līmenī līdz brīdim, kad ekonomiskā izaugsme vairs nebūs atkarīga no fiskālās stimulēšanas. Līdz ar to jebkuri signāli, ka tuvākajā laikā varētu sākties būtisks to ienesīgumu pieaugums (tādi kā sliktie izsoļu rezultāti pagājušajā nedēļā), ir negatīvas ziņas ASV ekonomikā.

Diez vai ASV parāda ienesīgumi tuvākajā laikā pieaugs pārāk strauji, bet pat tādas varbūtības pastāvēšana negatīvi ietekmē lielākās ekonomikas finanses.

Akciju tirgus indeksi		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
MSCI World	Pasaule	307.16	305.02	289.50	301.20	286.88	207.21	-
MSCI Emerging Markets	Attīstības valstis	1003.67	989.93	935.93	980.58	913.19	591.32	-
S&P 500	ASV	1173.22	1165.81	1104.49	1126.20	1060.61	815.94	1422.53
DJIA	ASV	10895.86	10785.89	10325.26	10545.41	9742.20	7776.18	12348.75
Xetra DAX	Vācija	6156.85	5987.50	5598.46	6011.55	5713.52	4203.55	6897.08
Nikkei 225	Japāna	10986.47	10824.72	10126.03	10638.06	10100.20	8626.97	17263.94
Shanghai Composite	Ķīna	3123.80	3074.58	3051.94	3211.76	2754.54	2374.44	3197.54
RTS	Krievija	1551.57	1525.59	1390.25	1445.17	1260.56	721.16	1940.47
Bombay Sensex	Indija	17711.35	17410.57	16429.55	17401.56	16852.91	10048.49	12979.66
Bovespa	Brazīlija	69939.12	69041.73	66503.27	68296.04	61235.26	41907.29	45355.13
OMX Baltic	Baltija	414.13	416.56	386.83	311.73	-	-	-
OMX Riga	Latvija	322.07	322.35	309.07	276.65	334.76	207.54	671.18
OMX Tallinn	Igaunija	570.30	575.95	521.03	402.15	444.50	273.27	-
OMX Vilnius	Lietuva	313.79	315.59	301.75	258.90	308.57	160.09	-

Valūtas tirgus		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EUR/USD		1.3477	1.3555	1.3625	1.4352	1.4583	1.3298	1.3331
USD/LVL		0.5255	0.5220	0.5197	0.4928	0.4840	0.5334	0.5320
EUR/LVL		0.7081	0.7075	0.7079	0.7087	0.7068	0.7095	0.7094
EUR/SEK		9.7540	9.7455	9.6886	10.3342	10.2229	10.8874	-
EUR/RUB		39.7444	40.0207	40.7647	43.2665	43.9220	44.8422	34.6721

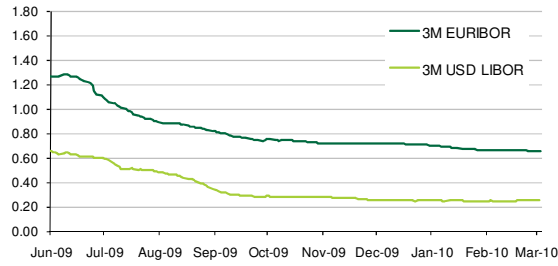
Naudas tirgus		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EURIBOR	O/N	0.34	0.34	0.32	0.33	0.35	0.97	3.83
	3M	0.64	0.64	0.66	0.71	0.75	1.53	3.92
	6M	0.95	0.95	0.96	0.99	1.02	1.69	4.04
USD LIBOR	O/N	0.22	0.22	0.17	0.18	0.21	0.28	5.36
	3M	0.29	0.28	0.25	0.25	0.29	1.22	5.35
	6M	0.44	0.44	0.39	0.43	0.63	1.76	5.32
LVL RIGIBOR	O/N	1.23	1.19	1.21	1.38	2.30	3.10	9.65
	3M	2.23	2.23	2.78	6.94	11.80	12.38	8.75
	6M	2.61	2.81	3.94	9.03	13.60	12.80	8.65

Valsts obligācijas		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Vācija (Bund)	2 gadi	0.89	0.86	0.86	1.29	1.24	1.33	3.99
	10 gadi	3.14	3.08	3.11	3.36	3.24	3.10	4.05
ASV (Treasuries)	2 gadi	1.05	0.98	0.82	1.10	1.01	0.91	4.59
	10 gadi	3.87	3.66	3.61	3.80	3.30	2.76	4.63
Lielbritānija (Gilts)	2 gadi	0.98	1.02	0.94	1.39	0.87	1.28	-
	10 gadi	3.99	3.93	4.03	4.08	3.61	3.28	-

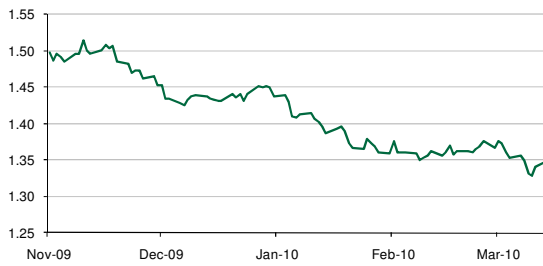
Kredītspreidi		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Eiropas investīcijas reitinga kompāniju CDS spredi	3 gadi	50	55	66	45	70.70	182.05	-
	5 gadi	74	81	85	72	84.38	164.39	-
	10 gadi	92	96	99	92	91.50	143.97	-
Eiropas augstā ienesīguma parāda instrumentu CDS spredi	3 gadi	317	355	402	371	528.62	1 016.80	-
iTRAXX Europe	5 gadi	390	435	464	427	562.46	907.79	-
	10 gadi	415	447	467	445	545.46	745.87	-

Izejvielas		29.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Nafta (NYM Light Crude - Futures), USD		82.17	81.25	78.86	78.87	66.71	52.38	66.03
Zelts XAU, USD		1 108.20	1 101.80	1 116.10	1 097.35	991.20	921.05	660.80
Varš (Copper 3M - Futures), USD		7 769.80	7 450.20	7 150.15	7 271.85	5 979.85	4 039.80	6 754.85

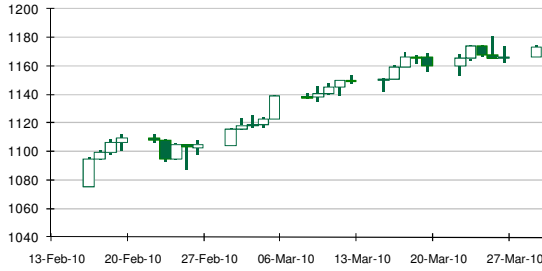
3M naudas tirgus likmes



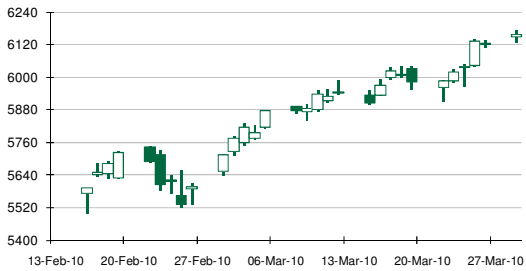
EUR/USD kurss



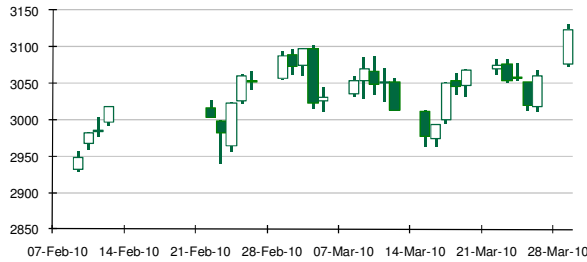
ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība



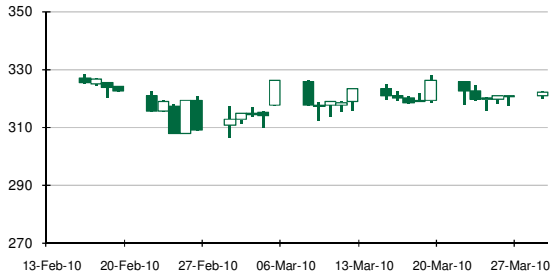
Vācijas akciju indeksa XETRADAX vērtība



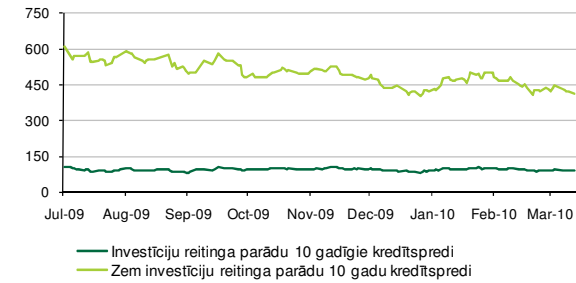
Shanghai Composite indeksa vērtība



OMX Riga indeksa vērtība



10 gadīgo obligāciju kredītspēdi (CDS)



HFRX globālais hedžfondu indekss



Pārskatā izmantotās informācijas avots: Thomson Reuters, US Treasury Department mājas lapa