



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы июля

Леонид Альшанский, Dr. Math.
Главный аналитик ABLV Bank, AS

Содержание

Итоги июля	2
Ситуация в финансово-экономической системе	3
PIGS (лёгким движением руки) превращается в PPIGS	5
Спасение Греции, вторая серия	7
Лимит американского госдолга	8
Мировой рынок акций	9
Мировой рынок облигаций	12
Мировой валютный рынок	14
Золото	16
Серебро	17
Нефть	18
Информация об обзоре	19

Итоги июля

Выходившие в июле и в первые дни августа макроэкономические данные (в основном за июнь и частично за июль) продолжали указывать на серьезные проблемы в мировом экономическом процессе.

В Америке возобновившийся рост безработицы в апреле-июне и низкие расходы потребителей привели к тому, что рост ВВП в Q2 2011 составил всего 1,3%. Более того, рост ВВП в Q1 2011 был пересмотрен с 1,9% до 0,4% (в сторону увеличения были пересмотрены и объемы падения ВВП во время последней рецессии)!

В Китае производственный индекс PMI (HSBC) в июле упал ниже 50, впервые с 2009 года указывая на сокращение деловой активности. Индексы деловой активности во многих странах Европы и Америке за июль также приблизились или опустились ниже уровня 50 (в Англии – 49,1), отделяющего рост от стагнации.

В результате общемировой производственный индекс Global Manufacturing PMI, рассчитываемый банком JP Morgan, в июле упал до уровня 50,6 – наименьшего значения с момента начала восстановления мировой экономики в 2009 году.

Мировой индекс деловой активности всех секторов экономики Global All-Industry Output Index (включающий Manufacturing и Services) пока далек от 50 (52,6 в июле), благодаря росту Services.

На микроэкономическом уровне данные июля выглядели более позитивно, и начавшийся сезон квартальных отчетов за Q2 2011 показал рост прибыли американских корпораций на 17% (среднее по результатам 300 уже отчитавшихся из 500 американских компаний широкого рынка S&P 500).

Кроме экономических неурядиц, сильный негатив участникам мирового финансового рынка в июле прибавили и долговые проблемы, на этот раз не только в еврозоне, но и в Америке.

В еврозоне июль прошел под знаком подготовки и принятия нового плана спасения Греции и ухудшения ситуации на долговом рынке Италии, владеющей третьим по объему госдолгом в мире после Америки и Японии.

В Америке долговые проблемы носили скорее политический, а не экономический характер, и весь месяц прошел на фоне выхода новых серий мыльной оперы «Не можем договориться о повышении потолка госдолга», завершившейся принятием решения лишь ночью 31 июля.

Перечисленные факторы оказали в июле негативное давление на мировой рынок акций, и большинство отслеживаемых нами ведущих мировых индексов закрыло месяц снижением цен (переросшим в настоящий обвал цен после понижения рейтинга Америки 5 августа).

На рынке гособлигаций за пределами проблемных стран еврозоны месяц прошел с преобладанием роста цен. Как и в прошлом месяце, рынки investment grade показали более значительный рост, что привело к расширению спреда между облигациями развивающихся и развитых стран.

Среди стран PIIGS в июле рост смогли показать облигации Греции на фоне нового плана спасения и облигации Ирландии – на позитивных сдвигах в макроэкономике страны. Зато резкое падение было зафиксировано в бумагах Испании и Италии.

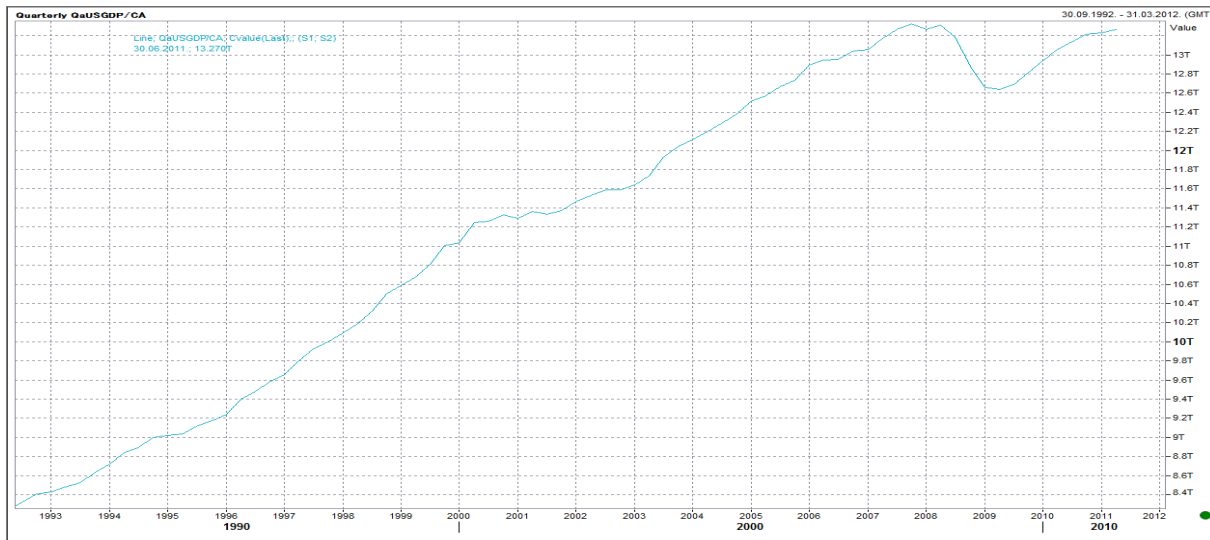
Золото в июле показало неплохой рост, поднявшись на 8,5%, и установило новый исторический максимум над уровнем \$1600 за унцию. В начале августа, на фоне панических продаж на рынках акций, рост цен на золото продолжился.

В июле нефть после двух месяцев падения возобновила рост, и цена марки Brent выросла на 5%, поднявшись выше уровня \$115 за баррель. Однако уже в начале августа, на фоне понижения рейтинга Америки и панических продаж на рынках акций, цены рухнули к уровню \$100 за баррель.

Ситуация в финансово-экономической системе

Проведенный в июле пересмотр темпов роста американской экономики за несколько последних лет оказался неутешительным. Если ранее утверждалось, что в Q1 2011 реальный ВВП Америки превысил докризисный уровень, то после пересмотра в сторону понижения результатов ряда предыдущих кварталов оказалось, что и после Q2 2011 экономика находится все еще ниже уровней 2008 года (см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика изменения объема реального ВВП США (после июльского пересчета)



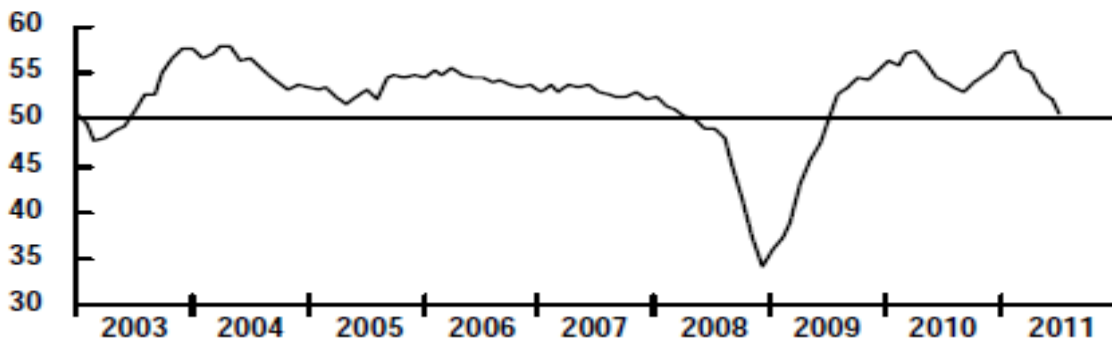
Источник информации: Reuters

Общепризнанный индекс активности производственного сектора Global Manufacturing PMI, рассчитываемый банком JP Morgan, в июле упал до 50,6, вплотную подойдя к уровню, указывающему на сокращение активности. Это наименьшее значение индекса с момента начала восстановления мировой экономики в 2009 году (см. рис. 2). Global All-Industry Output Index пока остается на несколько пунктов выше 50 за счет роста непромышленных секторов. Но и здесь последние месяцы заметна негативная динамика. А учитывая достаточно высокую корреляцию этого индекса с динамикой мирового ВВП, это может быть сигналом существенного замедления роста последнего (см. рис. 3).

Рис. 2. Динамика движения индекса Global Manufacturing PMI Index

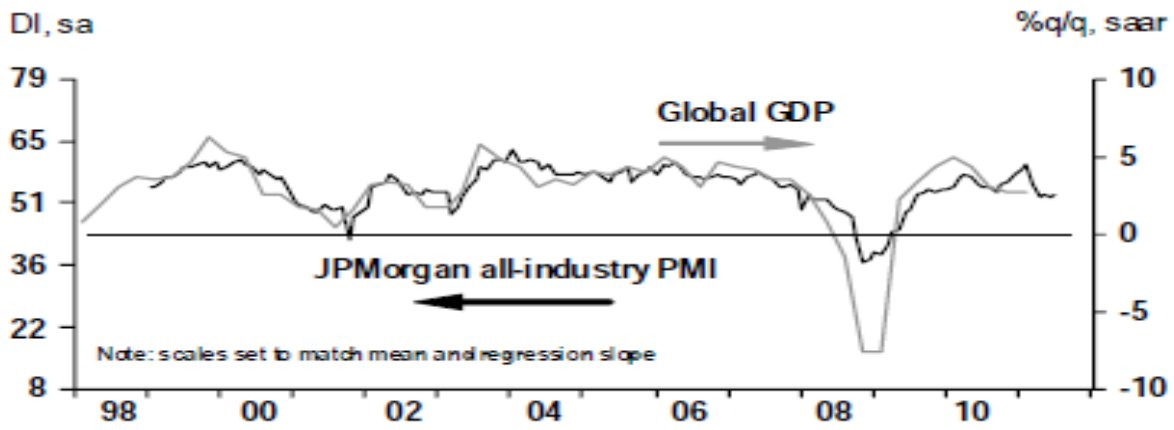
JPMorgan Global Manufacturing PMI

DI, sa



Источник информации: JPMorgan

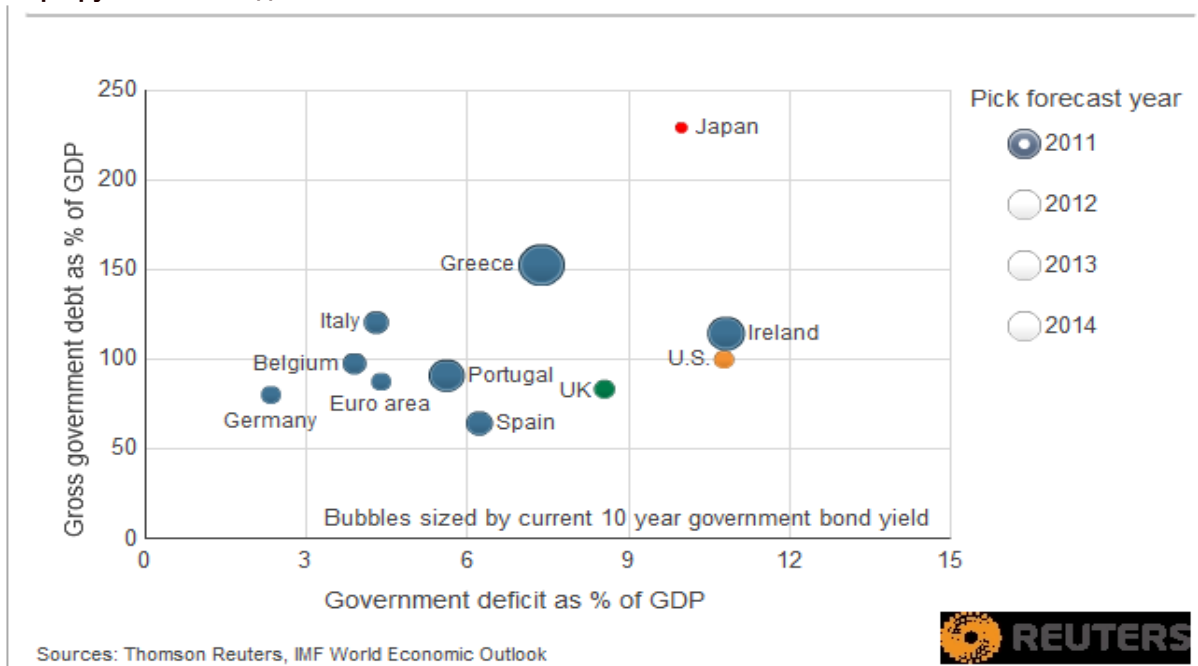
Рис. 3. Сравнительный график движения Global All-Industry Output Index и изменения мирового ВВП %



Источник информации: JPMorgan

По-прежнему одной из серьезнейших проблем финансовой системы остаются высокие дефициты и накопленные госдолги развитых стран. В июле рынок снова обратил свое внимание на положение дел в Италии, госдолг которой действительно является одним из самых высоких в мире и по объему, и по отношению к экономике (см. рис. 4).

Рис. 4. Диаграмма уровней дефицитов, госдолгов и доходностей 10-летних облигаций стран, «перегруженных» госдолгами.



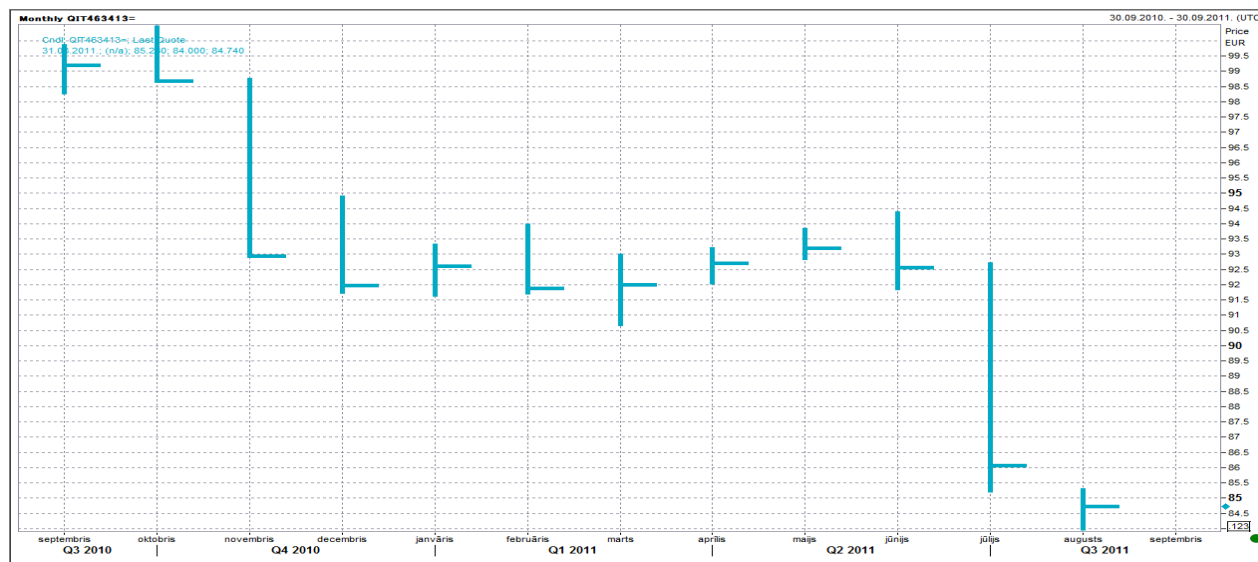
PIGS (легким движением руки) превращается в PIIGS

В июле на долговом рынке еврозоны произошел новый, очень опасный виток усиления напряженности.

Кроме продолжения давления на цены на облигации Испании, было зафиксировано мощное падение цен на облигации Италии, ранее показывавшие даже небольшой рост.

Эталонные 10-летние бумаги Италии упали за месяц более чем на 7%, а их доходность выросла с 4,7% до 5,7% (см. рис. 5).

Рис. 5. Динамика движения цен на 10-летние госбумаги Италии, месячные бары.



Источник информации: Reuters

Ситуация с госдолгами в Италии действительно одна из наихудших в мире. 2010 год страна завершила с госдолгом почти в 120% от ВВП, что много хуже, чем у Ирландии, Португалии и Испании (см. таб. 1).

Таб. 1. Госдолги и дефициты стран с высоким уровнем задолженности

Страна	2010		2009		2008		2007	
	Госдолг к ВВП	Бюджет к ВВП	Госдолг к ВВП	Бюджет к ВВП	Госдолг к ВВП	Бюджет к ВВП	Госдолг к ВВП	Бюджет к ВВП
Япония	220.3%	-9.5%	216.3%	-10.3%	195%	-4.2%	187.7%	-2.4%
Греция	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%	105.4%	-6.4%
Италия	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%	103.6%	-1.5%
Бельгия	96.8%	-4.1%	96.2%	-5.9%	89.6%	-1.3%	84.2%	-0.3%
Ирландия	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%	25.0%	0.1%
Португалия	93.0%	-9.1%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%	68.3%	-3.1%
США	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%	62.2%	-2.7%
Германия	83.2%	-3.3%	73.5%	-3.0%	66.3%	0.1%	64.9%	0.3%
Франция	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%	63.9%	-2.7%
Англия	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%	44.5%	-2.7%
Испания	60.1%	-9.2%	53.3%	-11.1%	39.8%	-4.2%	36.1%	1.9%

В начале зарождения долгового кризиса в еврозоне в 2010 Италия уже фигурировала в списке проблемных стран и была даже соответствующая аббревиатура PIIGS. Но потом она как-то незаметно сократилась до PIGS.

Почему об Италии вспомнили именно сейчас, понять сложно – рынок, как фокусник, вдруг вытащил из цилиндра нового «кролика» для нового «жаркого».

Опасность такого поворота событий в том, что долг Италии в €1,8 трлн является третьим по величине в мире после долга Америки и Японии и в 1,5 раза больше суммарного долга всех стран PIGS.

Заменить рыночное финансирование такого долга нерыночными механизмами крайне проблематично, и существующие европейские механизмы помощи EFSF (European Financial Stability Facility) и EFSM (European Financial Stability Mechanism) с этим могут не справиться.

Поэтому негативный сценарий развития событий на итальянском рынке госдолгов может привести к полномасштабному мировому долговому кризису.

Но «завалить» Италию рынку будет намного сложнее, чем рынки Греции, Ирландии, Португалии и Испании.

Согласно данным Credit Suisse, внешний долг Италии составляет лишь 21% ВВП против 80-110% у других периферийных стран, а итальянские банки взяли у ЕЦБ кредиты лишь на €41 млрд (2,5% ВВП против 45% у Греции).

Как мы неоднократно отмечали ранее, быстрым и надежным выходом из долгового кризиса в еврозоне может стать переход на выпуск общих для еврозоны облигаций.

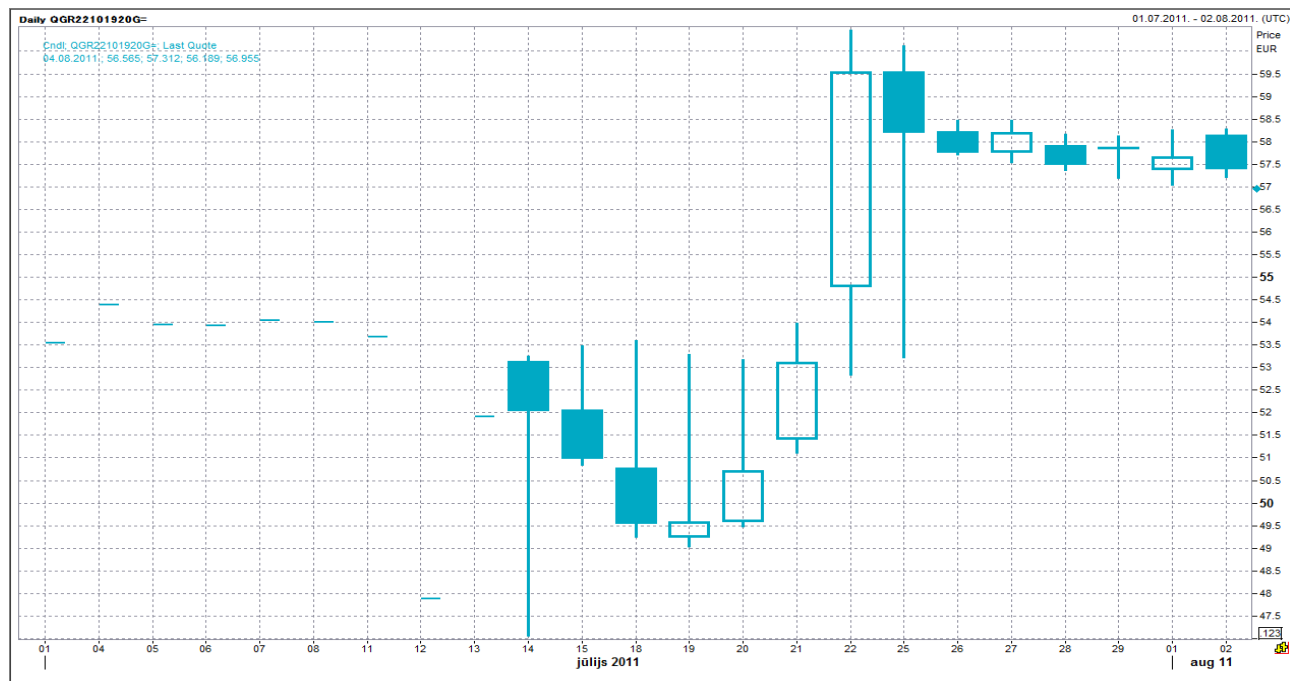
Однако возражения Германии и Франции блокируют это решение. Возможно, ухудшение ситуации с итальянскими долгами даст новый стимул для принятия такого решения.

Спасение Греции, вторая серия

Июль начался с очередной атаки на греческие бумаги, на фоне нарастающих ожиданий дефолта этого государства в связи с невозможностью страны справиться с проблемами в рамках принятого в 2010 году €110-миллиардного плана помощи.

К середине месяца 10-летние облигации Греции потеряли еще 9% своего веса (см. рис. 6), а доходность по ним поднималась выше 19%.

Рис. 6. Динамика движения цен на 10-летние госбумаги Греции, дневная линия.



Источник информации: Reuters

В сложившейся ситуации властям еврозоны удалось договориться с крупнейшими частными держателями греческих долгов об участии в «мягкой» реструктуризации.

Дополнительно на экстренном саммите лидеров глав еврозоны 20-21 июля был принят второй пакет помощи Греции, в рамках которого Греция получит помощь еще на €158,6 млрд.

Из них €109 млрд в виде кредитов предоставят Евросоюз и МВФ на 3 года под 3,5% годовых. Еще €37 млрд выделяют в течение ближайших трех лет частные банки-кредиторы Греции, и €12,6 млрд обеспечат списания при обмене коротких облигаций на длинные (списание может составить порядка 20% от стоимости бумаги).

Принятый план практически решит проблему нерыночного финансирования Греции на ближайшие годы, но он не решит проблему сокращения самого долга, так как списания составят менее 5% валовой задолженности.

В связи с этим реакция рынка хотя и была позитивной, но имела «скромные» размеры (см. рис. 6).

К тому же два из трех ведущих рейтинговых агентств обещали присвоить Греции дефолтный рейтинг в случае списания любой части долга.

В ответ ЕЦБ заявил, что продолжит принимать греческие государственные облигации в залог по операциям рефинансирования, если хотя бы одно из трех ведущих международных рейтинговых агентств не объявит дефолт по греческому долгу.

Это крайне важно для недопущения коллапса всей банковской системы еврозоны.

Кроме того, на саммите лидеров еврозоны было принято решение снизить ставки по пакетам помощи Ирландии и Португалии (€85 млрд и €78 млрд) до 3,5% и пролонгировать сроки возврата кредитов.

Другим важным решением саммита стало расширение роли EFSF, который теперь сможет приобретать облигации проблемных стран на вторичном рынке, что при «грамотном» использовании может стать серьезным оружием борьбы со спекулятивными движениями на рынке.

Лимит американского госдолга

Весь июль мир с неприятным удивлением и раздражением смотрел на баталии, развернувшиеся в высших эшелонах американской власти по вопросу необходимого увеличения лимита госдолга.

Непринятие решения до 2 августа грозило либо техническим дефолтом (невозможностью выплатить проценты или часть истекающих долговых обязательств), либо невыплатой части пенсий, пособий и зарплат госслужащим.

Этот чисто технический вопрос многократно решался просто, но на этот раз его решение совпало с обсуждением плана масштабного сокращения дефицита госбюджета, сильно отличного у демократов и республиканцев.

Достичь компромисса удалось с большим трудом и лишь в ночь на 1 августа. При этом Обаме опять пришлось пойти на уступки республиканцам по вопросу поднятия налогов, как и при голосовании за бюджет 2011 года.

В результате лимит госдолга был поднят на \$2,1 трлн, чего хватит на 1,5 года при ожидаемых уровнях дефицита бюджета.

Достигнута также договоренность о сокращении дефицитов бюджета на \$2,4 трлн за 10 лет, что много меньше исходного плана Обамы, предполагавшего сокращения на \$4 трлн в течение 12 лет.

Однако и после этих решений макроэкономическая ситуация в США останется очень тяжелой.

С одной стороны, сокращение госрасходов ослабит и без того вялое восстановление американской экономики.

С другой стороны, сохранение высоких дефицитов будет способствовать дальнейшему росту валового госдолга, по некоторым подсчетам, уже перевалившего в августе 100% ВВП.

Сегодня в мире нет ни одного государства с долгом выше 100% ВВП и наивысшим кредитным рейтингом (см. таб. 2), и историческое решение агентства S&P (5 августа) о понижении кредитного рейтинга США с AAA до AA+ стало ответной реакцией на сложившуюся ситуацию.

Таб. 2. Рейтинги развитых стран с госдолгом выше 100% ВВП

Страна	Госдолг/ВВП 2010 г.	Рейтинг S&P
Япония	225%	AA-
Греция	144%	BB-
Исландия	124%	BB+
Италия	118%	AA-
Бельгия	101%	AA+

Источник: CIA's World Fact book, Reuters

Проблема в том, что госдолг США даже при выполнении намеченных планов сокращения дефицитов бюджета через 10 лет может достичь 150% ВВП.

Можно ли такого заемщика считать надежным? Нет! Может ли такой заемщик оказаться в дефолте? Да!

Но надо понимать, что это событие не завтрашнего дня, а более отдаленного будущего.

Мировой рынок акций

Июль на мировом рынке акций под давлением экономических и долговых проблем прошел в основном на негативной ноте, и большинство отслеживаемых нами индексов закрыло месяц понижением (см. таб. 3). Падение цен по мировому индексу MSCI World в течение месяца достигало почти 1,9%, и это сократило его рост с начала года до 2% (см. рис. 7). Падение цен по индексу развивающихся стран MSCI EM в июле было менее значительным – на 0,8%, однако благодаря предыдущим падениям индекс остается на 1,2% ниже открытия года (см. рис.8).

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов на этот раз показал французский CAC, упавший на 7,8% (см. рис.9), что частично связано и с большой экспозицией французских институциональных инвесторов в греческие долги.

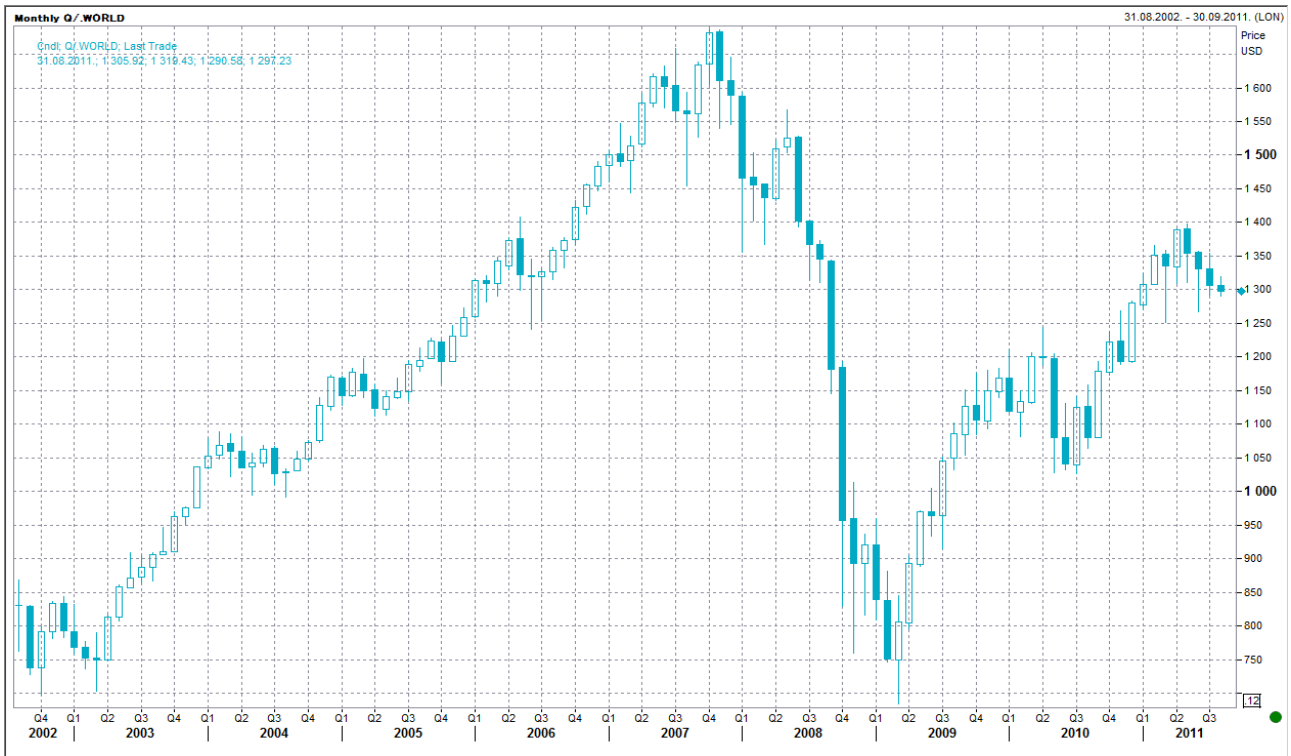
Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в июле показал российский RTS, выросший на 3,4% (см. рис. 10). Он остается и лидером роста с начала года – более 11%. Однако большая часть этого роста была обеспечена ростом рубля, так как рублевый индекс российских акций MICEX вырос за тот же период всего на 1% (см. таб. 3).

Таб. 3. Результаты динамики движения ряда ведущих фондовых индексов

Биржевой индекс - +	P/E(Bloom-berg)	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За 2010	Q1 2011	Q2 2011	Июль 2010	С начала 2011
DJI (США)	13.1	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	6.4%	0.8%	-2.2%	4.9%
S&P 500 (США)	14.2	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	5.4%	-0.4%	-2.1%	2.8%
Nasdaq Comp. (США)	21.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	4.9%	-0.3%	-0.6%	3.9%
GDAX (Германия)	11.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	1.8%	4.8%	-3.0%	3.5%
N225 (Япония)	18.4	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-4.6%	0.6%	0.2%	-3.9%
FTSE (Англия)	11.9	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	0.1%	0.6%	-2.2%	-1.4%
CAC (Франция)	11.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	4.9%	-0.2%	-7.8%	-3.5%
RTS (Россия)	7.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	15.5%	-6.8%	3.4%	11.4%
MICEX (Россия)	8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	7.4%	-8.1%	2.3%	1.0%
SSEC (Китай)	15	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	4.3%	-5.7%	-2.2%	-3.8%
HSI (Гонконг)	11.8	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	2.1%	-4.8%	0.2%	-2.6%
KOSPI (Корея)	14.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	2.7%	-0.3%	1.6%	4.0%
TWII (Тайвань)	15.6	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-3.2%	-0.4%	-0.1%	-3.7%
SENSEX (Индия)	16.4	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-5.2%	-3.1%	-3.4%	-11.3%
BOVESPA (Бразилия)	9.1	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-1.1%	-9.0%	-5.7%	-15.1%
IPC (Мексика)	18.1	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-2.9%	-2.4%	-1.5%	-6.6%
TOP40 (Южная Африка)	14.1	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	1.4%	-1.7%	-2.4%	-2.7%
MSCI WD (Мировой)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	4.3%	-0.3%	-1.9%	2.0%
MSCI EM (Развив.)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	1.7%	-2.1%	-0.8%	-1.2%

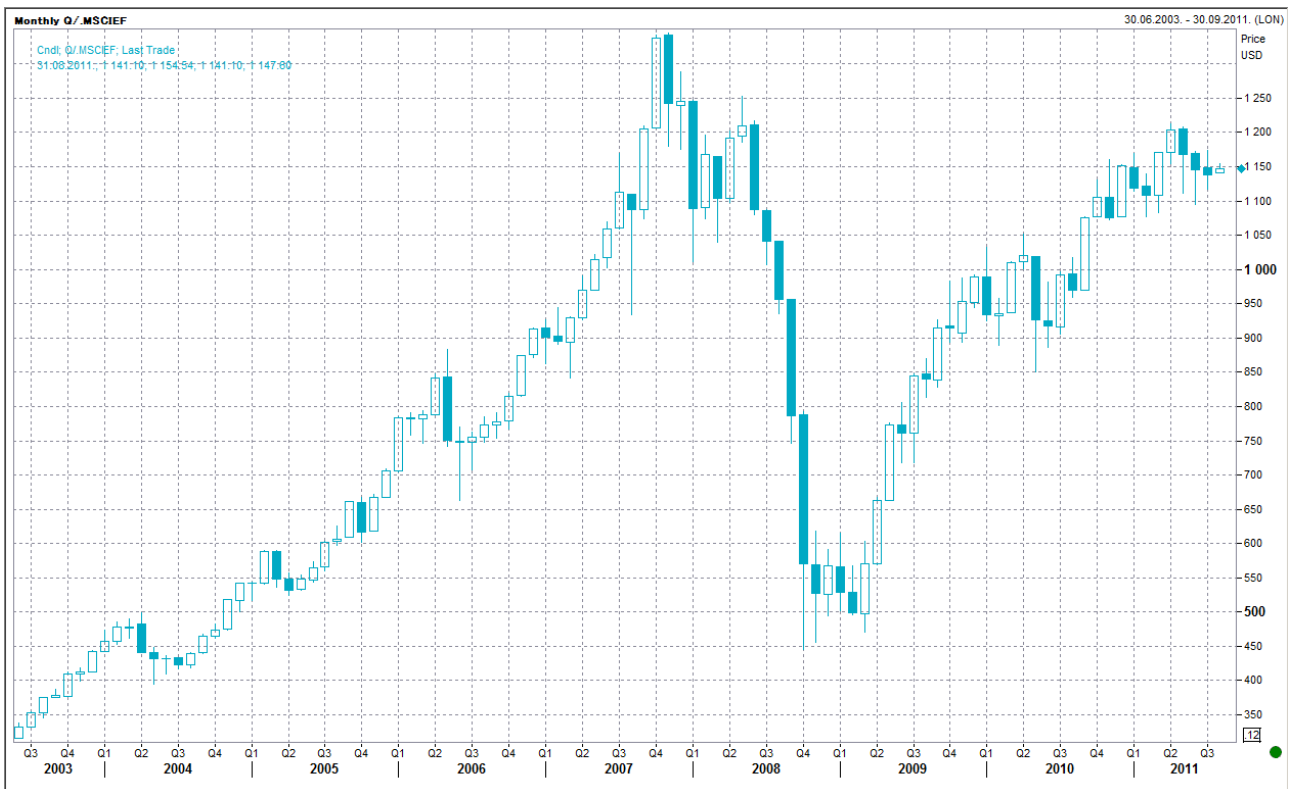
Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Рис. 7. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



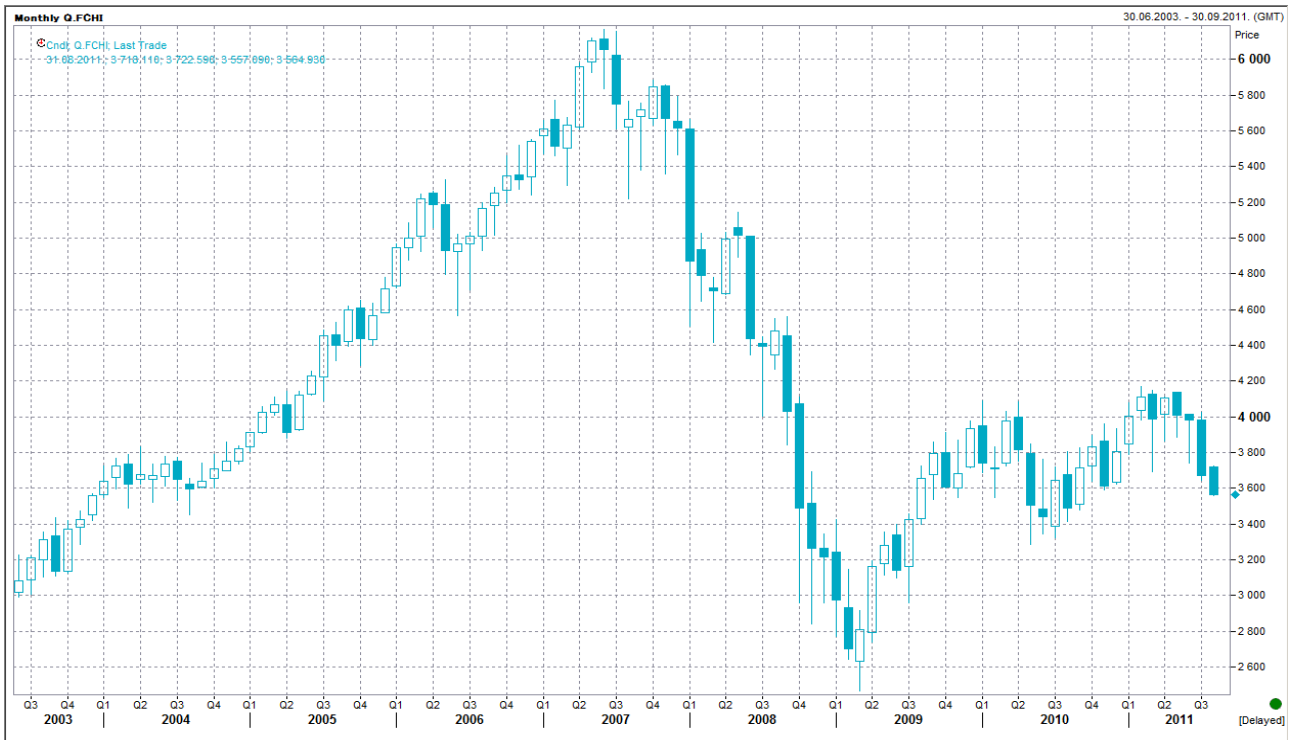
Источник информации: Thomson Reuters

Рис.8. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



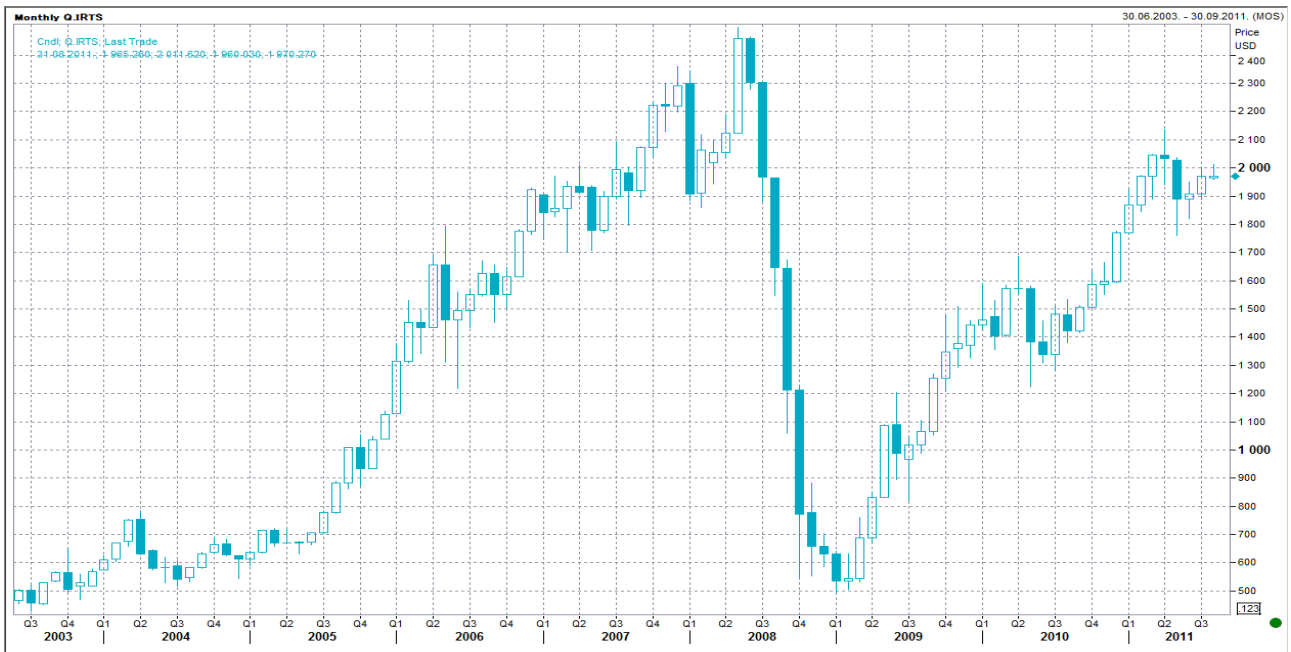
Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 9. Динамика движения индекса САС, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рис.10. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Сильные продажи на мировых рынках акций в конце июля и в начале августа, переросшие в обвал цен после понижения рейтинга Америки, вносят существенные поправки в наш сценарий. Хотя в свете возникшей ситуации резко возрастает вероятность повторного сползания рынка в понижающий тренд, возобновление роста, на наш взгляд, пока все-таки выглядит более вероятным. Иными словами, последнее падение цен мы рассматриваем как overreaction рынков. Корпоративные результаты пока остаются позитивными, и после того как ситуация успокоится, мы ожидаем возобновления активных покупок. В том числе ввиду достигнутых относительно низких уровней P/E по большинству ведущих мировых индексов (см. таб. 3 с поправкой на падение начала августа).

Мировой рынок облигаций

В июле на мировом рынке облигаций (за пределами стран PIIGS) наблюдался рост цен, особенно в секторе наиболее развитых стран, чьи бумаги продолжают играть роль рынка safe haven, куда инвесторы активно переключаются в моменты кризисов.

За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос на 2,05% (см. рис. 11), но его спрэд к американским treasuries расширился на 12 б.п. до 2,74% (см. рис. 12), ввиду более сильного роста цен на американские бумаги.

В американских бумагах, несмотря на сохранение напряженности вокруг подъема лимита долга, на длинной стороне treasuries был зафиксирован существенный рост цен.

10-летние бумаги выросли за месяц более чем на 3% (см. рис. 13) и доходность по ним упала с 3,2% до 2,8%. Рост цены по 30-летним бумагам составил 4%, и доходность по ним опустилась с 4,4% до 4,1%.

Немецкие бумаги также росли и доходность по 10-летним бумагам упала с 3% до 2,5%, а по 30-летним бумагам с 3,8% до 3,3%.

В бумагах стран PIIGS, благодаря принятию нового плана спасения, рост показали облигации Греции, чьи 10-летние бумаги выросли за месяц на 5,5% (см. рис. 6), а доходность сократилась до 16%.

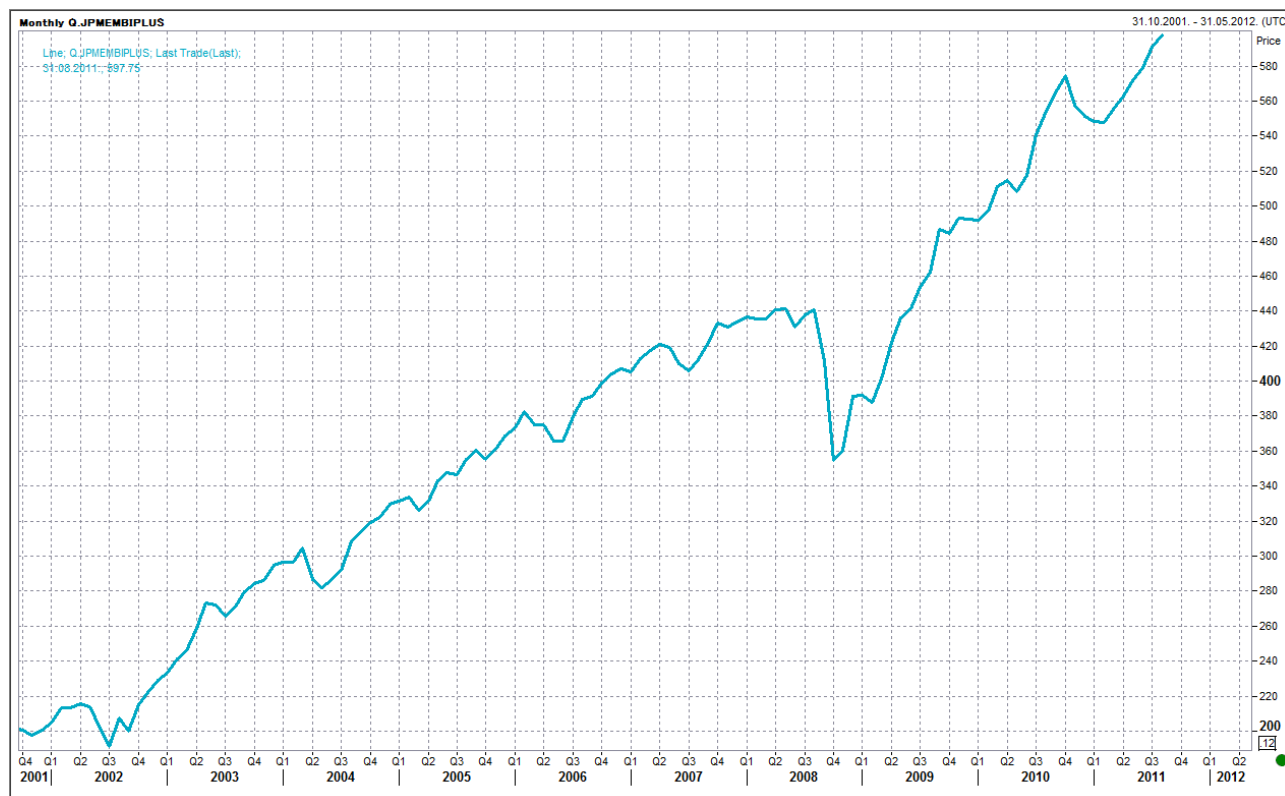
Даже больший рост показали ирландские бумаги, чья 10-летка выросла на 6%, а доходность упала до 10,5%.

Португальские бумаги практически не изменили цены, и доходность по 10-летке осталась на уровне 11%.

Наибольшее падение в июле испытали бумаги Италии, чьи 10-летние бонды упали на 7% (см. рис.5), а доходность выросла с 4,7% до 5,7%.

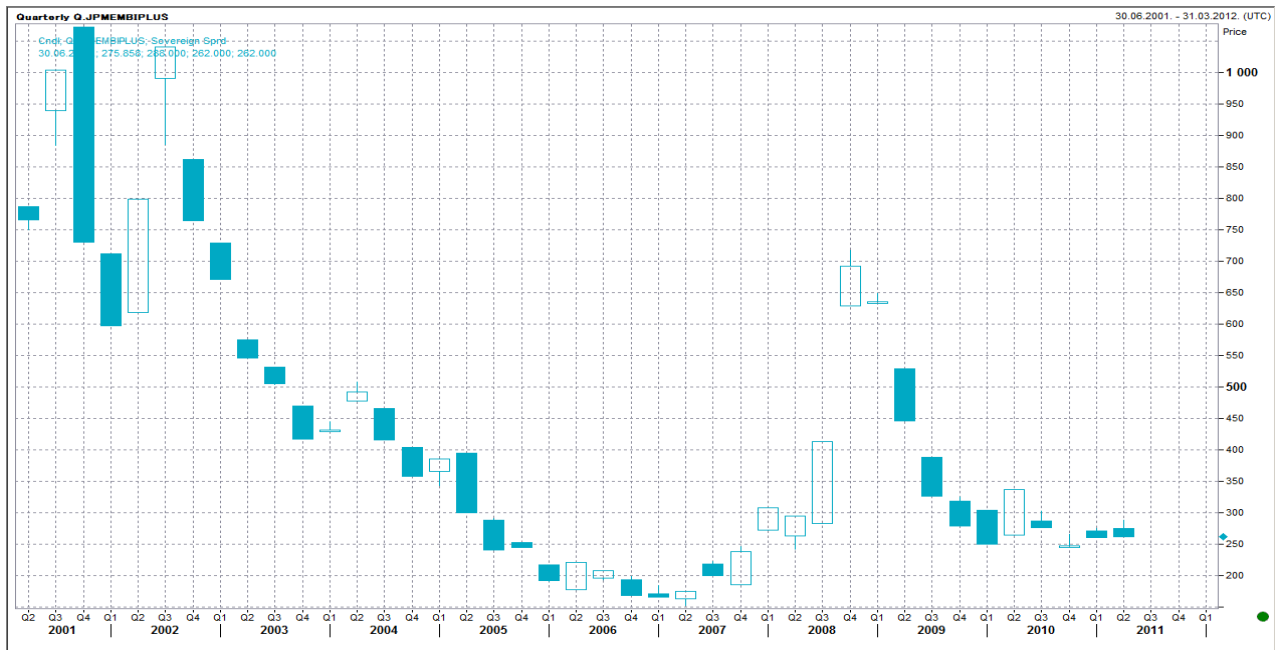
Испанские эталонные бумаги упали на 4,7%, и доходность по ним выросла с 5,5% до 6,1%.

Рис. 11. Динамика движения индекса EMBI+, линия по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 14. Динамика движения спреда индекса EMBI+, линия по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

Июль на мировом рынке акций прошел в достаточно волатильных торгах и доллар показал различную динамику как к ведущим, так и к основным развивающимся валютам.

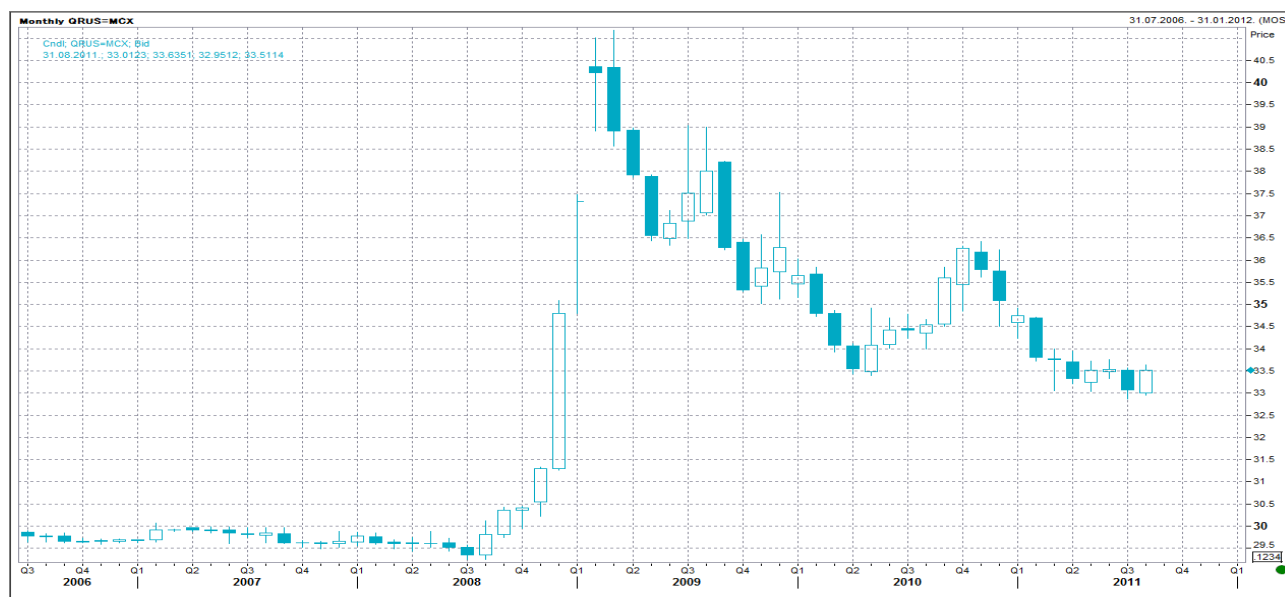
Наибольший рост среди развивающихся валют доллар показал к турецкой лире (более 4%) и венгерскому форинту (2,5%).

Российский рубль при этом, наоборот, рос и к доллару, и к корзине евро-доллар, укрепившись к последней почти на 1,5% (см. рис. 15), но возобновил падение к корзине в начале августа.

Основным «обидчиком» доллара по-прежнему оставался швейцарский франк, выросший к доллару за месяц почти на 6% и многократно обновивший свой исторический максимум (см. рис. 16).

Зато доллар смог показать в июле рост к евро почти на 1%, продолжив рост и в начале августа (см. рис. 17).

Рис.15. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рис.16. Динамика движения доллара к швейцарскому франку, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рис.17. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

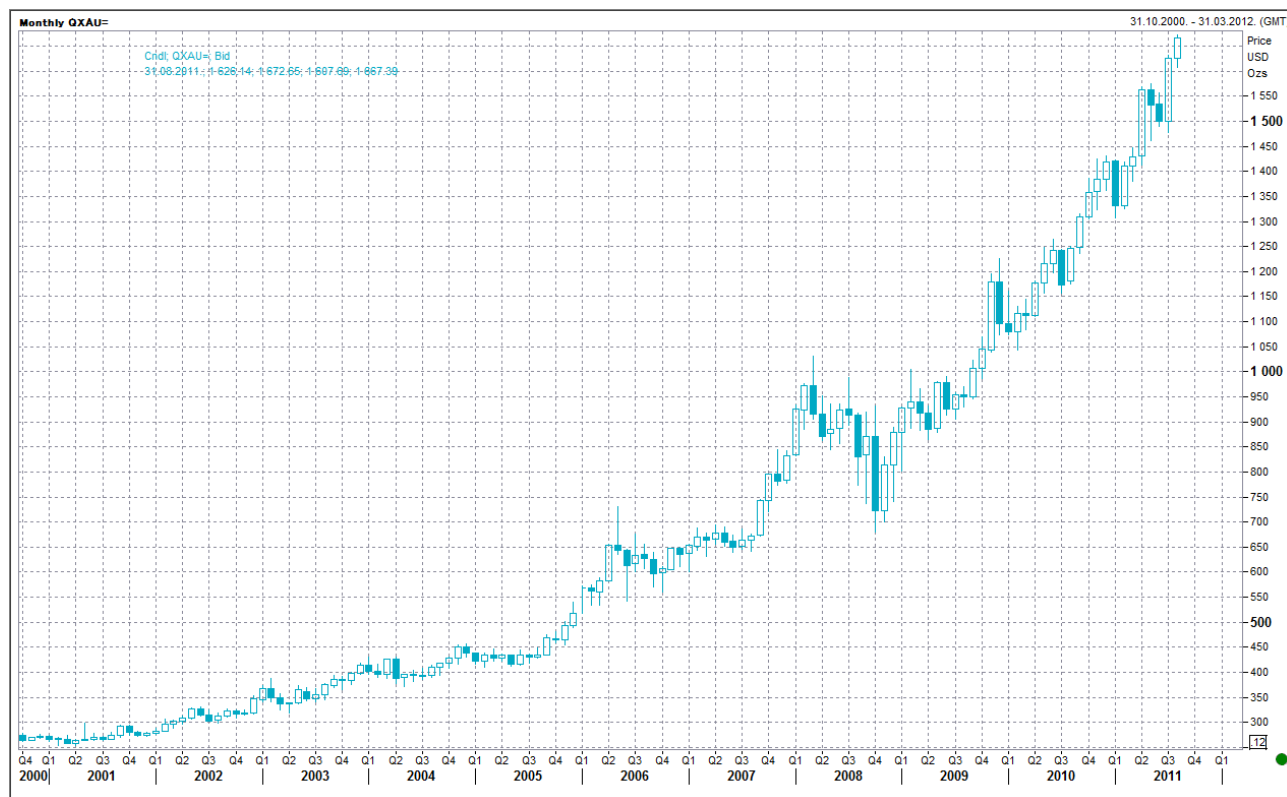
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

Соответственно, мы пока не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому в течение нескольких лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD). Однако время достижения этих целей может оказаться и больше предложенных ранее в прогнозах 1-2 лет.

Золото

Золото в июле показало неплохой рост, поднявшись на 8,5%, и установило новый исторический максимум над уровнем \$1600 за унцию. В начале августа, на фоне панических продаж на рынках акций, рост цен на золото продолжился (см. рис. 18).

Рис. 18. Динамика движения цен на золото, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Цены на золото уже достигли нашего целевого уровня \$1500 за унцию, предложенного в обзорах за 2009 год. Вопрос о том, когда текущий тренд роста цен на золото сменится трендом его падения, остается открытым. На наш взгляд, текущий тренд роста пока силен, цены могут в ближайший год достигнуть уровня \$2000 за унцию.

Однако, спекулятивный характер движения цен на золото говорит о том, что цены не останутся на высоких уровнях на длительное время. Впоследствии мы увидим и стремительное падение цен, не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. Конечно, цены могут уже не вернуться к предыдущим уровням в \$300-\$400 за унцию, но возврат цен к уровням вблизи \$1 000 очень вероятен.

Серебро

Еще больший рост в июле показали цены на серебро, выросшие на 15%. В первые дни августа рост цен продолжился, однако за один день 4 августа серебро потеряло 7% своего веса (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика движения цен на серебро, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

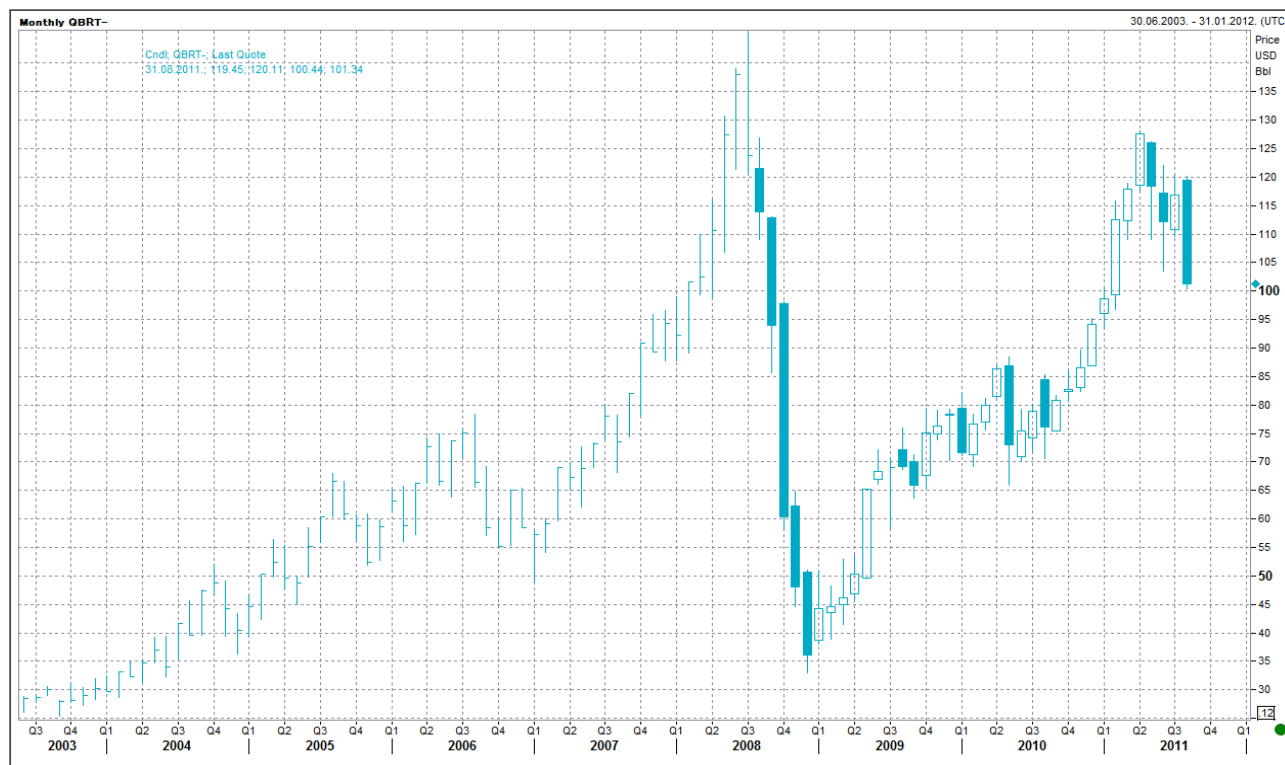
Наша оценка дальнейших сценариев

Движения цен июля и начала августа указывают на то, что спекулянты не ушли с данного рынка после мощного падения цен мая-июня. Соответственно, мы ожидаем усиления волатильности цен на данном рынке. И пока продолжается рост цен на золото, велика вероятность преобладания тенденции роста над падением и на данном рынке.

Нефть

В июле нефть после двух месяцев падения возобновила рост, и цена марки brent выросла на 5%, поднявшись выше уровня \$115 за баррель. Однако уже в начале августа, на фоне понижения рейтинга Америки и панических продаж на рынках акций, цены рухнули к уровню \$100 за баррель (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Падение цен в августе совпало с нашими ожиданиями возобновления падения цен, и мы ожидаем его продолжения с целями в коридоре \$90 - \$100 за баррель.

Информация об обзоре

Данный обзор предназначен для использования исключительно в информационных целях и не может расцениваться как инвестиционная рекомендация, инвестиционное исследование или консультация по инвестициям.

Автором обзора является сотрудник ABLV Asset Management, IPAS (юр. адрес: ул. Элизабетес, д. 23, г. Рига) Леонид Альшанский, Dr. Math. Упомянутая в данном обзоре информация получена из источников, которые на финансовых рынках считаются надежными, однако ABLV Asset Management, IPAS или его сотрудник не несет ответственности за точность и полноту полученной и предоставленной информации.

ABLV Asset Management, IPAS или его сотрудник не несет ответственности за какие-либо убытки, которые возникли в результате использования данного обзора для собственных инвестиционных сделок.

Автор обзора не будет сообщать об изменениях ситуации и мнения, указанного в обзоре.

Упомянутые в обзоре эмитенты не ознакомлены с содержанием обзора.

Информация о рисках, связанных с инвестиционными сделками, находится по адресу:
<http://www.ablv.com/ru/services/investments/brokerage/risk>