



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы августа

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

Содержание

Итоги августа	2
Ситуация в финансово-экономической системе	3
За что понизили рейтинг Америке?	4
ЕЦБ: шаг вперед и два шага назад	6
Мировой рынок акций	7
Мировой рынок облигаций	10
Мировой валютный рынок	12
Золото	14
Серебро	15
Нефть	16
Информация об обзоре	17

Итоги августа

Выходившие в августе макроэкономические данные носили смешанный характер. Хотя большинство отчетов указывали на продолжение замедления темпов роста мировой экономики, ряд данных звучал более позитивно и говорить о фатальности наступления повторной рецессии мировой экономики пока нет веских оснований.

Возможно, как и в 2008, решающую роль здесь сыграет ситуация на финансовых рынках. Если кризис на мировом рынке акций не удастся остановить и он перекинется и на рынок облигаций (дальнейшее обострение долговых проблем), то это тяжело ударит и по реальной экономике.

На микроэкономическом уровне данные опять выглядели более позитивно, и несмотря на экономические проблемы рост прибыли американских компаний широкого рынка S&P 500 в Q2 2011/ Q2 2010 составил более 15%.

Но основными факторами, повлиявшими на финансовые рынки в августе, опять стали не макроэкономические и не корпоративные новости, а ситуация вокруг госдолгов развитых стран мира.

И здесь настоящим скандалом и эффектом разорвавшейся бомбы стало принятое 5 августа решение агентства S&P о понижении рейтинга США с AAA до AA+.

Это вызвало резкий обвал цен на большинстве мировых рынков акций, напомиравшее падение цен в кризисном 2008. И несмотря на то что в конце месяца рынки показали рост цен, по результатам прошедший август стал для ведущих мировых индексов наихудшим месяцем со времен осени 2008 года.

На рынках гособлигаций за пределами проблемных стран еврозоны месяц прошел с преобладанием роста цен в госбумагах и их падения в корпоративном секторе. Как и в прошлые месяцы, рынок investment grade показал более значительный рост, чем non-investment, что привело к расширению спреда между облигациями развивающихся и развитых стран.

Среди стран PIIGS в августе все бумаги, кроме греческих, показали рост, зато последние упали почти до исторических минимумов на фоне затягивания окончательного одобрения странами еврозоны второго плана помощи Греции.

На валютном рынке август ознаменовался невиданным ранее объемом интервенций на ослабление швейцарского франка со стороны НБШ (несколько десятков миллиардов франков!).

А уже 6 сентября НБШ принял поистине революционное решение о том, что не будет допускать усиления франка к евро ниже уровня 1,20, удерживая этот рубеж при помощи **покупки иностранной валюты в неограниченном (!)** количестве, после чего франк упал к евро и доллару еще на 8,5%.

Это решение фактически меняет ландшафт современной мировой валютной системы. Хотя «опцион» на применение таких мер был заложен в системе с момента отказа от золотого стандарта, ни один центробанк до сих пор не посмел его исполнить.

Золото в августе показало и резкий рост, поднявшись выше \$1900 за унцию, и резкое падение, потеряв за два дня 23 и 24 августа более 10% своего веса. Это еще раз подтверждает спекулятивный характер роста цен на данном рынке.

Нефть в августе также показала крайне волатильные торги, рухнув на фоне понижения рейтинга Америки и панических продаж на рынках акций с \$117 до \$100 за баррель (по марке Brent), однако поднявшись затем назад к уровням вблизи \$120 за баррель.

Ситуация в финансово-экономической системе

В августе продолжали выходить разочаровывающие отчеты по ВВП за Q2 2011. В еврозоне ВВП вырос всего на 0,2% (в квартальном исчислении) против роста на 0,8% в Q1, во многом из-за торможения роста в Германии. Япония показала падение ВВП на 0,3%, третий квартал оставаясь в минусе, а Америка пересмотрела рост с 1,3% до 1% (в годовом исчислении).

Ухудшение экономической ситуации в Германии зафиксировали и два важных индекса: экономических ожиданий ZEW и деловых настроений Ifo, упавшие до уровней 2009 и 2010 годов.

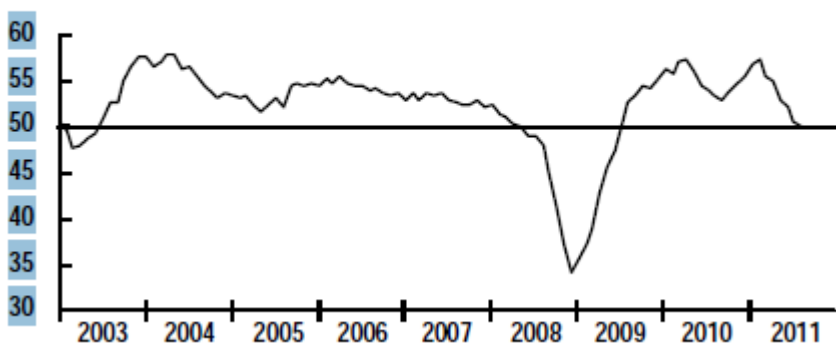
В августе производственный индекс PMI в еврозоне упал ниже 50, вслед за июльским падением в Китае и Великобритании, впервые с 2009 года указывая на сокращение деловой активности в производстве этих стран.

В результате рассчитываемый JPMorgan индекс деловой активности в производственном секторе Global Manufacturing PMI Index упал в августе до 50,1, зафиксировав наименьшее значение с 2009 года и вплотную приблизившись к уровню 50, ниже которого начинается стагнация (см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика движения Global Manufacturing PMI Index

JPMorgan Global Manufacturing PMI

DI, sa



Источник информации: JPMorgan

В то же время индексы деловой активности сектора услуг остаются выше 50 во всех ведущих странах. Учитывая то, что на услуги в развитых странах приходится порядка 2/3 ВВП, это поддерживает рост всей экономики.

В августе проходило очередное заседание ФРС, совпавшее по времени с обвалом цен на рынках акций. Однако ожидаемое многими аналитиками решение о начале QE3 принято не было. Инвесторы не дождались сигналов о принятии такого решения и от выступления Бернанке в конце августа на банковском симпозиуме в Джексон Хоул.

Правда, на заседании ФРС указала на то, что ставки будут оставаться низкими до середины 2013 года, а Бернанке в своей речи заявил, что центробанк обладает «инструментами поддержки экономики и рынков, но пока не видит необходимости их применения».

Такая осторожная политика по применению количественного ослабления во многом объясняется фактическим отсутствием позитивных эффектов для экономики со стороны уже реализованных QE1 и QE2.

Создается ощущение, что QE помогает в основном рынку госдолгов, и QE3 будет введена при появлении проблем на рынке treasuries, которые, несмотря на понижение рейтинга США, пока чувствуют себя отлично.

12 августа Франция, Италия, Испания и Бельгия, в ответ на резкое падение цен на рынке акций, до отдельного уведомления наложили запрет на необеспеченные "короткие" продажи акций.

При этом Бельгия запретила и покрытые шорты. Однако отсутствие в этой компании Германии и Великобритании делает меру мало эффективной.

Важным событием августа стало и возвращение ЕЦБ к скупке с рынка бондов проблемных стран еврозоны, что фактически является размораживанием программы Quantitative Easing, против чего ЕЦБ упорно выступал до последнего времени.

За что понизили рейтинг Америке?

5 августа, всего через несколько месяцев после присвоения Америке «негативного прогноза», агентство S&P решилось и на понижение кредитного рейтинга США с AAA до AA+.

Реакция мировых финансовых рынков на эту новость была крайне негативной. Правда, она сконцентрировалась в основном на рынке акций, где начался обвал цен. На более «близких» этому событию рынках treasuries и доллара реакция была незначительной, причем treasuries, вопреки строгой логике, показали даже рост.

Справедливость самого решения S&P, несмотря на действительно возросшие долговые проблемы Америки, далеко не очевидна.

Решение S&P могло иметь политическую подоплеку, так как свои действия агентство мотивировало не столько возросшим госдолгом, сколько «недостаточностью принятого плана по сокращению дефицитов бюджета для стабилизации динамики государственного долга в среднесрочной перспективе».

Речь идет о существенной уступке Обамы республиканцам в вопросе повышения налогов, в результате чего план Обамы сокращения дефицитов на \$4 трлн за 12 лет был замещен куда более скромным планом сокращения на \$2,4 трлн за 10 лет.

С самой задолженностью американского государства всё тоже не так просто. Валовой долг США действительно достиг в августе 100% ВВП, и стран с таким соотношением и наивысшим рейтингом в мире нет (см. таблицу 1).

Таб. 1. 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

Но госдолг США (как и Японии) имеет специфику, не характерную для большинства развитых стран мира. До 35% американского госдолга находится в руках госструктур (включая, правда, и «не совсем» государственную ФРС), и «очищенный» госдолг оценивается лишь в 74% ВВП.

Это меньше, чем у ведущих стран еврозоны (включая Германию 83%, Францию 82% и Англию 80% - данные на 2010 год), сохраняющих у S&P наивысший рейтинг.

Заметим также, что два других ведущих агентства не нашли веских причин для текущего снижения рейтинга США, подтвердив его в августе на высшем уровне AAA.

Конечно, если динамика роста госдолга не изменится, проблемы с его обслуживанием у Америки возникнут, но надо понимать, что это событие не завтрашнего дня, а более отдаленного будущего.

Кризис в еврозоне

В августе долговой кризис в еврозоне опять локализовался в Греции.

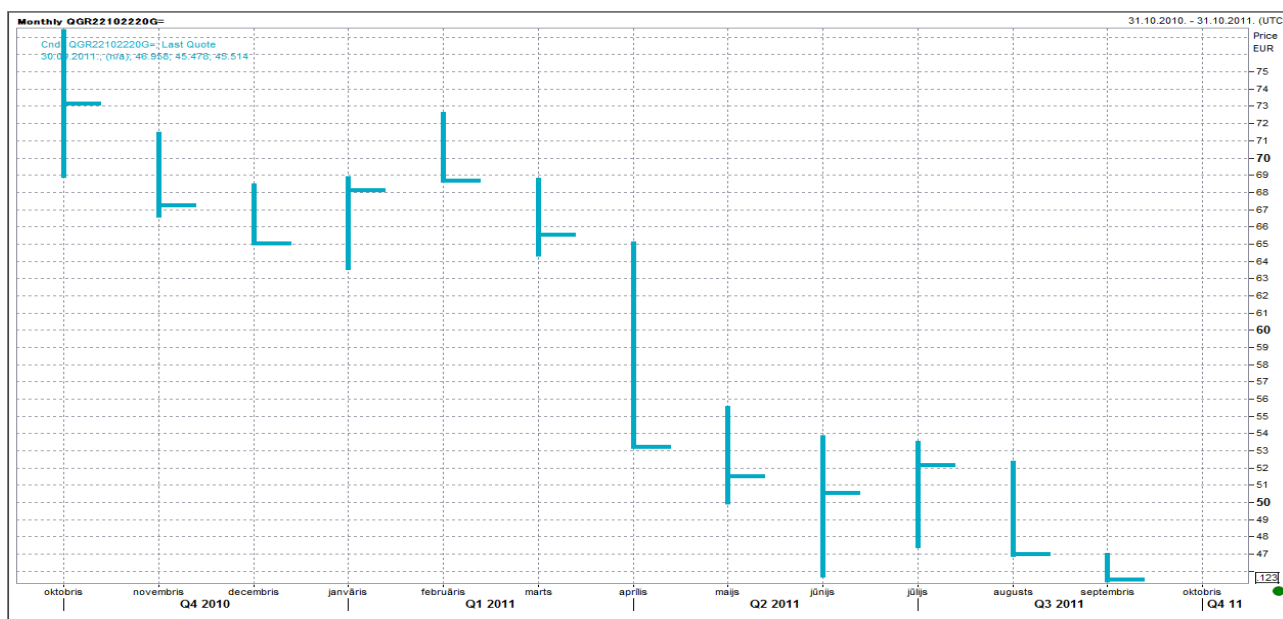
Принятый в июле второй план помощи Греции на €158,6 млрд, требующий одобрения правительств всех участников союза, натолкнулся на дополнительные трудности.

Ряд стран – Финляндия, Словакия, Австрия и Нидерланды – выдвинули требования предоставления Грецией залога за выделяемые кредиты.

Хотя впоследствии эти требования были сняты, возникшие трудности по исполнению плана вызвали новую волну продаж греческих бумаг на рынке.

В результате 10-летние греческие бонды упали за месяц почти на 10%, а доходность по ним опять превысила 16,5% (см. рис. 3)

Рис. 3. Динамика движения цен на 10-летние госбумаги Греции, месячные бары



Источник информации: Reuters

Попытки принять меры по ослаблению долгового кризиса в еврозоне были приняты на экстренной августовской встрече лидеров ключевых стран еврозоны – Меркель и Саркози.

По результатам встречи было предложено ввести налог на финансовые операции всем 17 странам, использующим единую европейскую валюту.

Другим сенсационным предложением стало предложение «создать в еврозоне настоящее экономическое правительство. Оно будет состоять из глав государств и правительств, которые будут встречаться дважды в год и чаще, если это потребуется. Оно будет избирать постоянного председателя сроком на 2,5 года».

Предложение интересное, но пока не очень конкретное в смысле объемов и принципов делегирования прав такому правительству со стороны национальных правительств.

В то же время лидеры двух стран не смогли одобрить ожидаемое от них решение по переходу на выпуск общезональных долговых обязательств.

Возражает против этого Германия, опасаясь роста стоимости ее заимствований.

Но эти опасения можно легко устранить. Для этого достаточно предусмотреть специальный механизм распределения заемных средств внутри еврозоны, при котором «хорошие» страны будут получать деньги по низким ставкам.

Страны, не удовлетворяющие выдвинутым критериям (как периферийные), будут получать деньги под процент, более высокий, чем они заняты на рынке. Зато «разницу» в цене финансирования можно будет оставлять внутри системы, а не отдавать ее спекулянтам на рынке.

ЕЦБ: шаг вперед и два шага назад

После понижения рейтинга Америки в пятницу 5 августа на выходных руководство ЕЦБ приняло экстренное решение возобновить скупку облигаций проблемных стран еврозоны с рынка.

На этот раз мера была предпринята для поддержки рынков бумаг Испании и особенно Италии, подвергшихся массовой атаке спекулянтов в июле.

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.

Поэтому негативный сценарий развития событий на итальянском рынке госдолгов может привести не только к полномасштабному долговому кризису во всей еврозоне, но и во всем мире.

Только за две недели с 8 по 19 августа ЕЦБ выкупил с рынка бумаг на €36 млрд, потратив рекордную сумму после мая 2010 года, когда для выкупа греческих гособлигаций было потрачено €16 млрд.

ЕЦБ вернулся на рынок после 19-месячного перерыва, несмотря на прежнее упорное нежелание его руководства расширять программу количественного ослабления.

До начала августовских покупок объем проведенного ЕЦБ QE составлял лишь порядка €70 млрд, против потраченных ФРС \$1,5 трлн.

Проведенные покупки принесли результат, и за вторую и третью неделю августа бумаги Испании и Италии отыграли почти все потери июля.

Однако, как будет себя вести ЕЦБ в дальнейшем и решится ли он на существенное увеличение программы QE в случае очередного осложнения ситуации на рынках PIIGS, пока не ясно.

Будущий глава ЕЦБ Марио Драги уже заявил, что «страны еврозоны не должны рассчитывать на вечную программу скупки облигаций с рынка. Программа временная, и она не может быть использована взамен фундаментальных принципов бюджетной дисциплины».

Мировой рынок акций

Август на мировом рынке акций прошел на крайне негативной ноте, и некоторые дни напоминали падение цен в разгар недавнего мирового финансового кризиса в 2008 году. Основное падение цен произошло вслед за понижением кредитного рейтинга Америки поздно вечером в пятницу 5 августа. Хотя на последней неделе августа рынки смогли показать неплохой рост, общие результаты месяца оказались для большинства отслеживаемых нами индексов наихудшими с 2008 года (см. таб. 2). Падение цен по мировому индексу MSCI World за месяц составило 7,3% (см. рис. 4) и индекс опустился на 5,5% ниже уровня открытия года. Падение цен по индексу развивающихся стран MSCI EM оказалось еще более значительным – на 9,1%, и падение цен с начала года составило здесь уже более 10% (см. рис. 5).

Абсолютным лидером падения среди отслеживаемых нами индексов стал немецкий DAX, упавший на 19,2% (см. рис. 6)! В результате он стал и лидером падения среди индексов развитых рынков с начала 2011 года, упав на 16,3%.

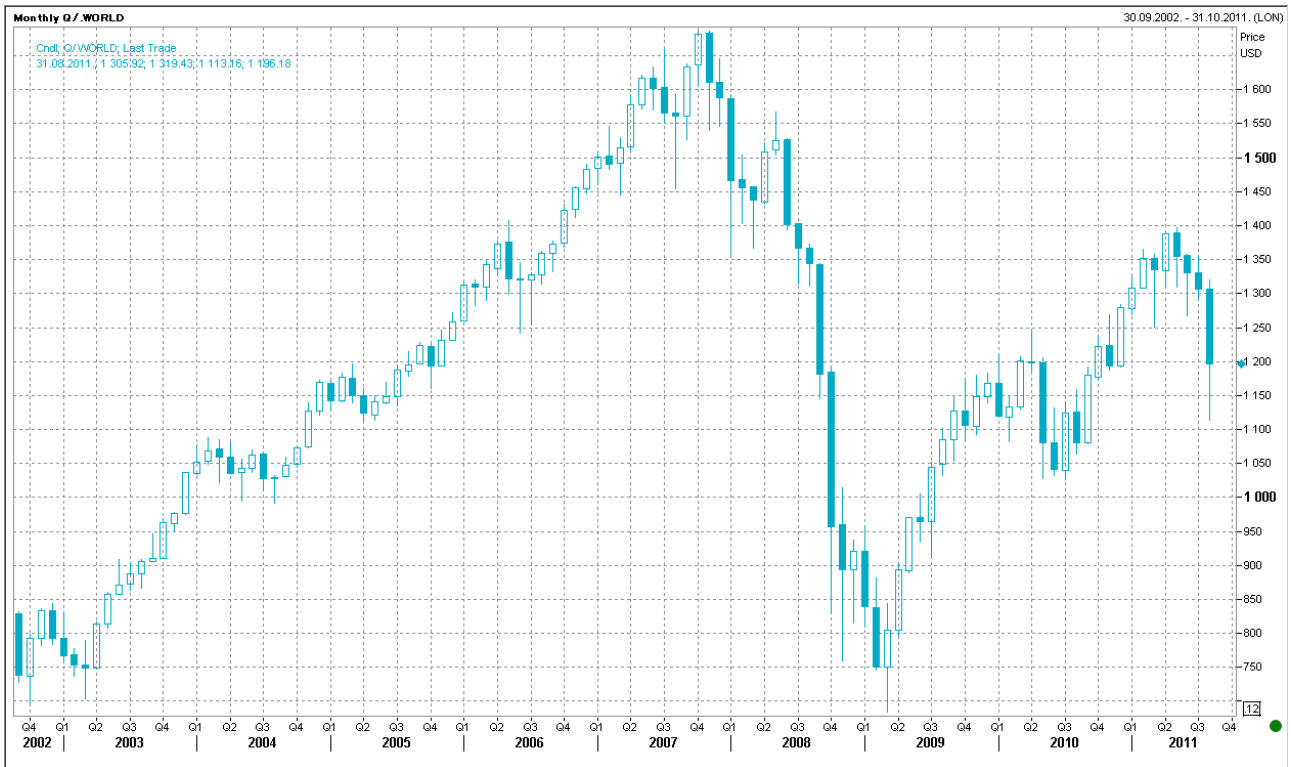
Крайне негативную динамику показал и российский RTS, упавший на 13,6% (см. рис. 7). Однако треть этого падения была обеспечена падением рубля, и рублевый индекс российских акций MICEX упал за тот же период лишь на 9,3% (см. таб. 2).

Таб. 2. Результаты динамики движения ряда ведущих фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E (Bloomberg)	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За 2010	Q1 2011	Q2 2011	Июль 2011	Август 2011	С начала 2011
DJI (США)	13.1	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	6.4%	0.8%	-2.2%	-4.4%	0.3%
S&P 500 (США)	14.2	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	5.4%	-0.4%	-2.1%	-5.7%	-3.1%
Nasdaq Comp. (США)	21.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	4.9%	-0.3%	-0.6%	-6.4%	-2.8%
GDAX (Германия)	11.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	1.8%	4.8%	-3.0%	-19.2%	-16.3%
N225 (Япония)	18.4	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-4.6%	0.6%	0.2%	-8.9%	-12.4%
FTSE (Англия)	11.9	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	0.1%	0.6%	-2.2%	-7.2%	-8.6%
CAC (Франция)	11.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	4.9%	-0.2%	-7.8%	-11.3%	-14.4%
RTS (Россия)	7.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	15.5%	-6.8%	3.4%	-13.6%	-3.8%
MICEX (Россия)	8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	7.4%	-8.1%	2.3%	-9.3%	-8.4%
SSEC (Китай)	15	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	4.3%	-5.7%	-2.2%	-5.0%	-8.6%
HSI (Гонконг)	11.8	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	2.1%	-4.8%	0.2%	-8.5%	-10.9%
KOSPI (Корея)	14.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	2.7%	-0.3%	1.6%	-11.9%	-8.3%
TWII (Тайвань)	15.6	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-3.2%	-0.4%	-0.1%	-10.4%	-13.7%
SENSEX (Индия)	16.4	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-5.2%	-3.1%	-3.4%	-8.4%	-18.7%
BOVESPA (Бразилия)	9.1	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-1.1%	-9.0%	-5.7%	-4.0%	-18.5%
IPC (Мексика)	18.1	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-2.9%	-2.4%	-1.5%	-0.8%	-7.3%
TOP40 (Южная Африка)	14.1	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	1.4%	-1.7%	-2.4%	-0.6%	-3.3%
MSCI WD (Мировой)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	4.3%	-0.3%	-1.9%	-7.3%	-5.4%
MSCI EM (Развив.)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	1.7%	-2.1%	-0.8%	-9.1%	-10.3%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Рис. 4. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



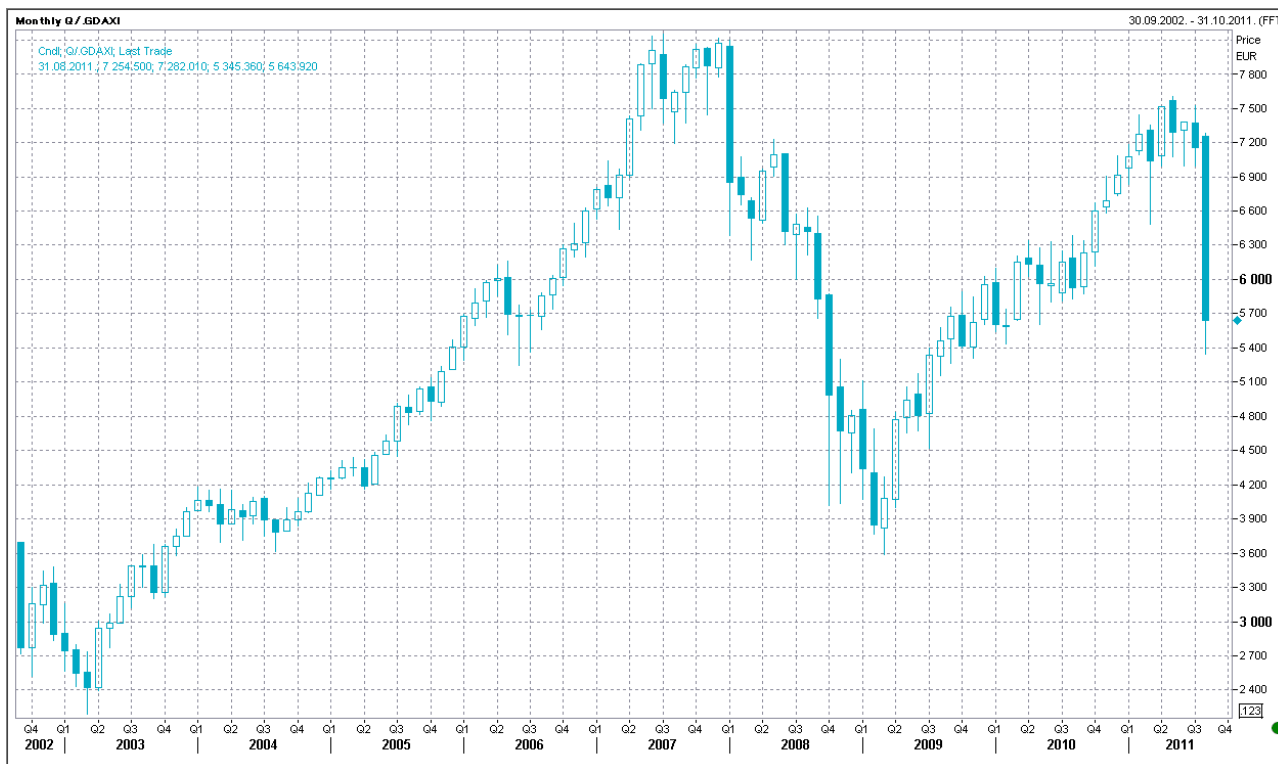
Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 5. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



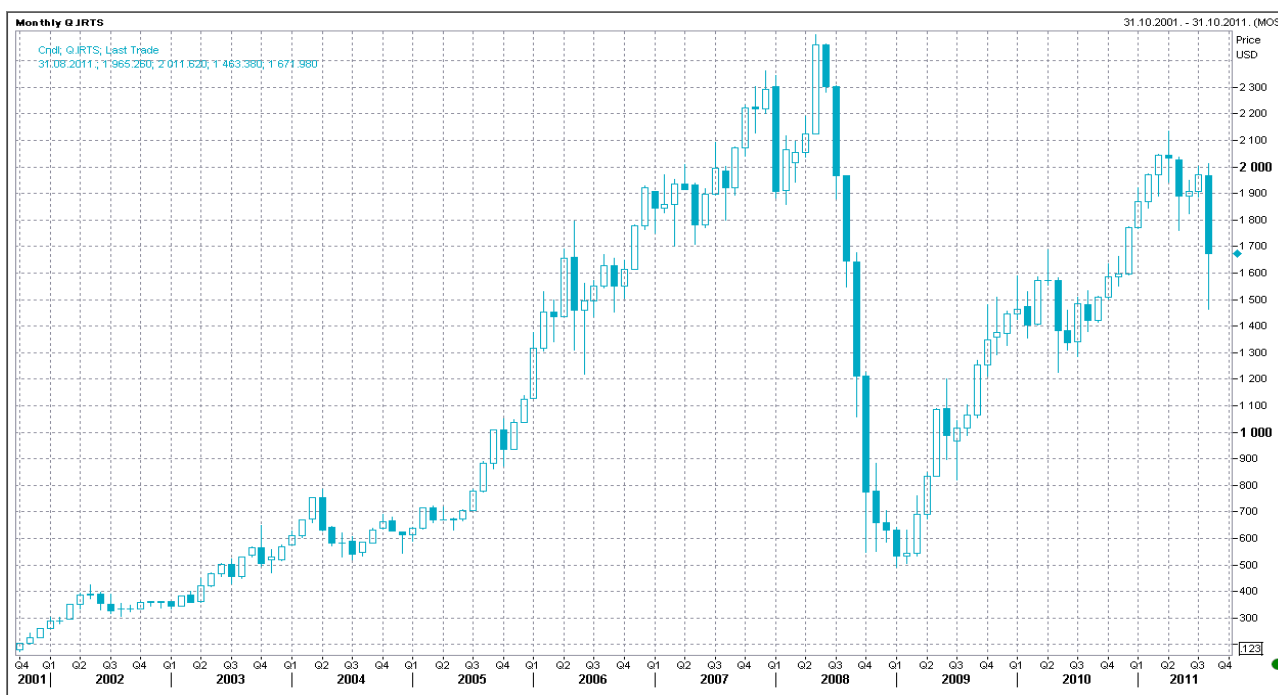
Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 6. Динамика движения индекса DAX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 7. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мощные продажи августа указывают на более негативные настроения участников рынка, чем ожидалось в нашем предыдущем сценарии. Учитывая сложившуюся ситуацию, мы допускаем продолжение падения цен на рынке. Однако мы не разделяем ту точку зрения, что текущее падение цен может перерасти в мощный кризис по типу конца 2008 - начала 2009 года и цены обновят минимум 2009 года. Мы ожидаем ослабления негативных тенденций и консолидацию цен в ближайшие 1-2 месяца, после чего ожидаем возврата на рынок тренда на повышение цен на акции.

Мировой рынок облигаций

В августе на мировом рынке облигаций наблюдался рост цен в госбумагах как развивающихся, так и развитых стран. Но наибольший рост показали именно бумаги развитых стран, продолжающих играть роль рынка safe haven, куда инвесторы активно направляются в моменты кризисов.

Казус заключается в том, что это были и американские treasuries, фактически ставшие виновником кризиса, вызванного снижением кредитного рейтинга Америки.

За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос на 0,93% (см. рис. 8), но его спрэд к американским treasuries расширился на 48 б.п. до 3,21% (см. рис. 9), ввиду более сильного роста цен на американские бумаги.

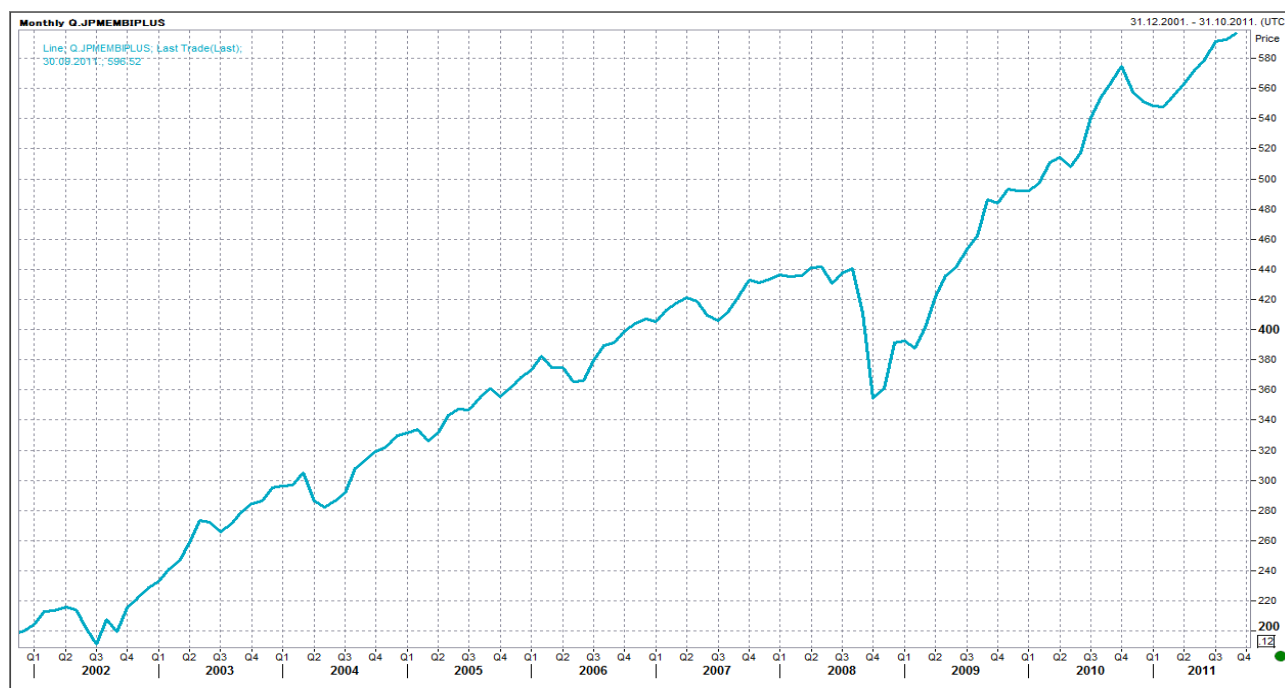
В американских бумагах, несмотря на снижение рейтинга, наблюдалась сильная покупка и был зафиксирован существенный рост цен.

10-летние бумаги выросли за месяц почти на 3% (см. рис. 13) и доходность по ним упала с 2,8% до 2,2%. Рост цен по 30-летним бумагам составил 7%, и доходность по ним опустилась с 4,1% до 3,6%.

Росли также цены на немецкие бунды, и здесь доходность по 10-летним бумагам упала с 2,6% до 2,2%, а по 30-летним бумагам с 3,35% до 3,08%.

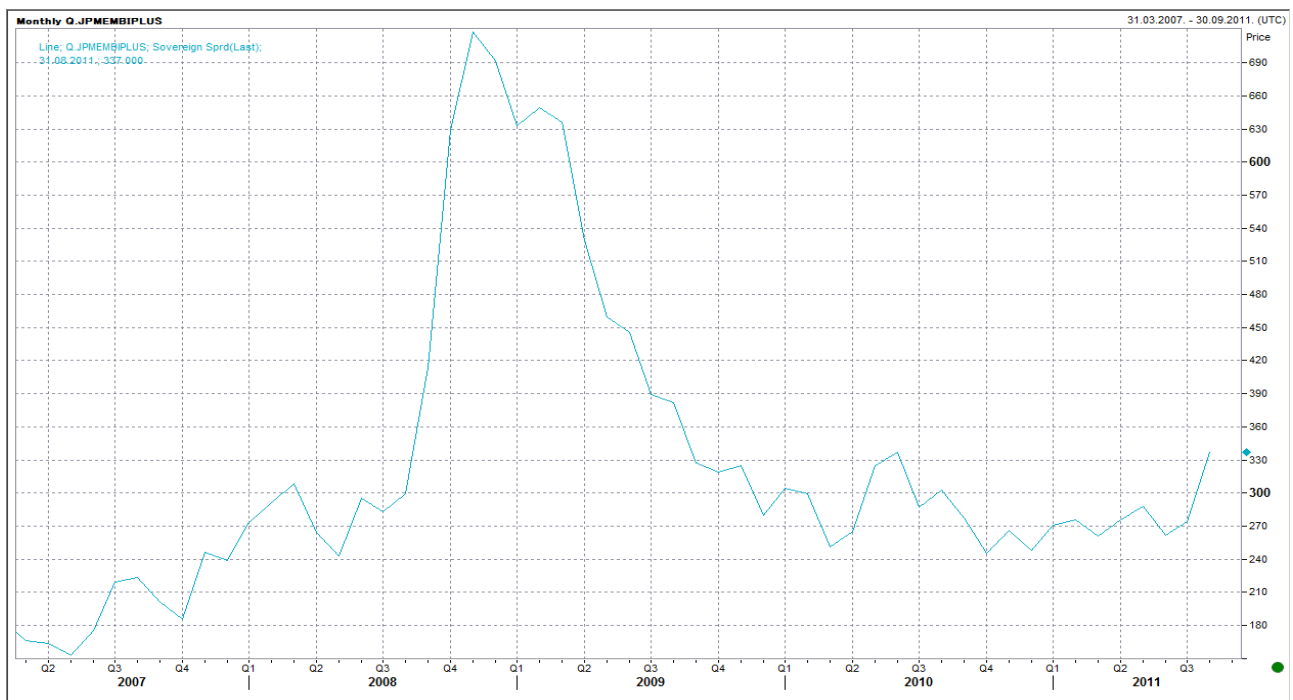
В бумагах стран PIIGS, благодаря возврату на рынок ЕЦБ, выросли все бонды, кроме греческих, пострадавших от проблем, возникших вокруг принятого в июле плана помощи. За месяц эталонные 10-летние греческие бонды упали почти на 10%, а доходность по ним опять превысила 16,5% (см. рис. 3)

Рис. 8. Динамика движения индекса EMBI+, линия по месячным закрытиям



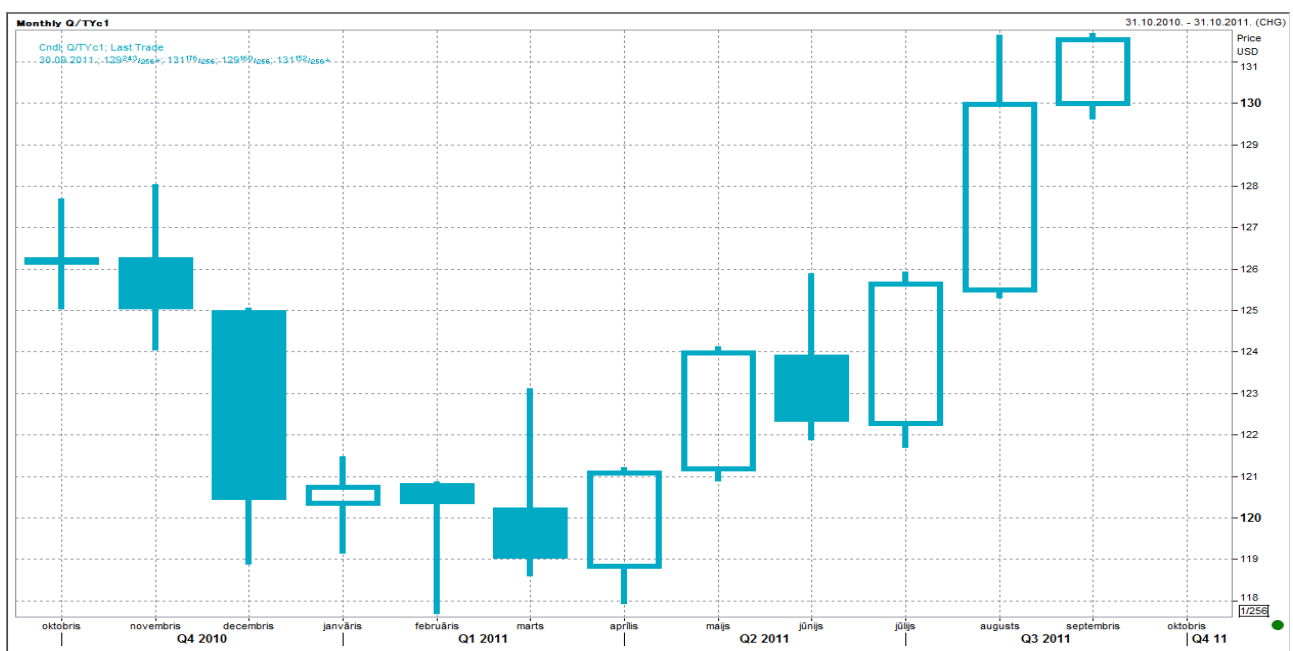
Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 9. Динамика движения спреда индекса EMBI+, линия по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 10. Динамика движения фьючерса на 10-летние государственные облигации США



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

Август на мировом валютном рынке прошел намного спокойней, чем на рынке акций и облигаций.

Доллар не показал особой реакции на понижение рейтинга Америки, проведя месячные торги в достаточно узком коридоре как к развитым, так и к развивающимся валютам.

Исключением стал рынок доллар – швейцарский франк, где месяц начался с резкого роста франка на 10% до нового исторического максимума ниже уровня 0,71 USD/CHF.

Однако благодаря активной скупке франков со стороны НБШ (на несколько десятков миллиардов!), франк закрыл месяц на 2% ниже его открытия (см. рис. 11).

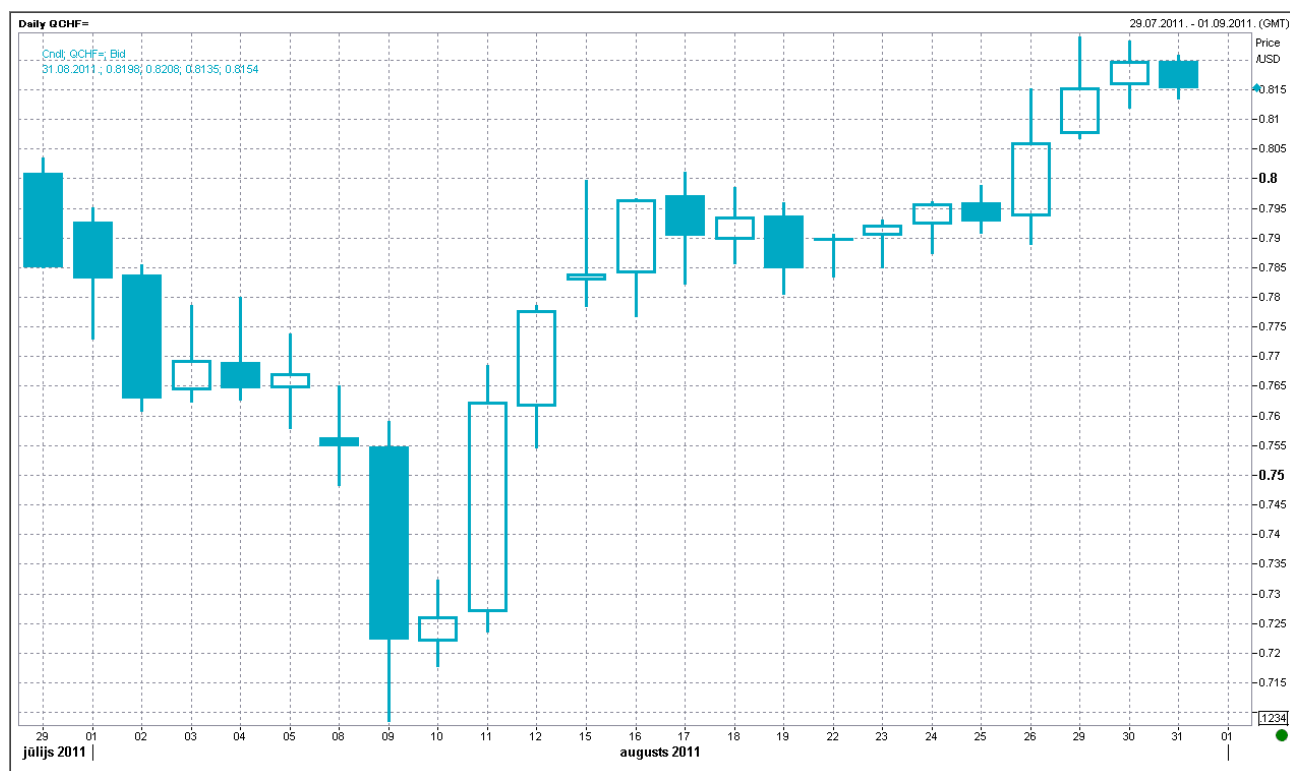
А уже 6 сентября НБШ принял поистине революционное решение о том, что не будет допускать усиления франка к евро ниже уровня 1,20, удерживая этот рубеж при помощи **покупки иностранной валюты в неограниченном (!)** количестве, после чего франк упал к евро и доллару еще на 8,5%.

Это решение фактически меняет ландшафт современной мировой валютной системы. Хотя «опцион» на применение таких мер был заложен в системе с момента отказа от золотого стандарта, ни один центробанк до сих пор не посмел его исполнить.

Ощутимое ослабление к доллару и к корзине евро-доллар показал в августе российский рубль, упавший к последней на 4,5% (см. рис. 12).

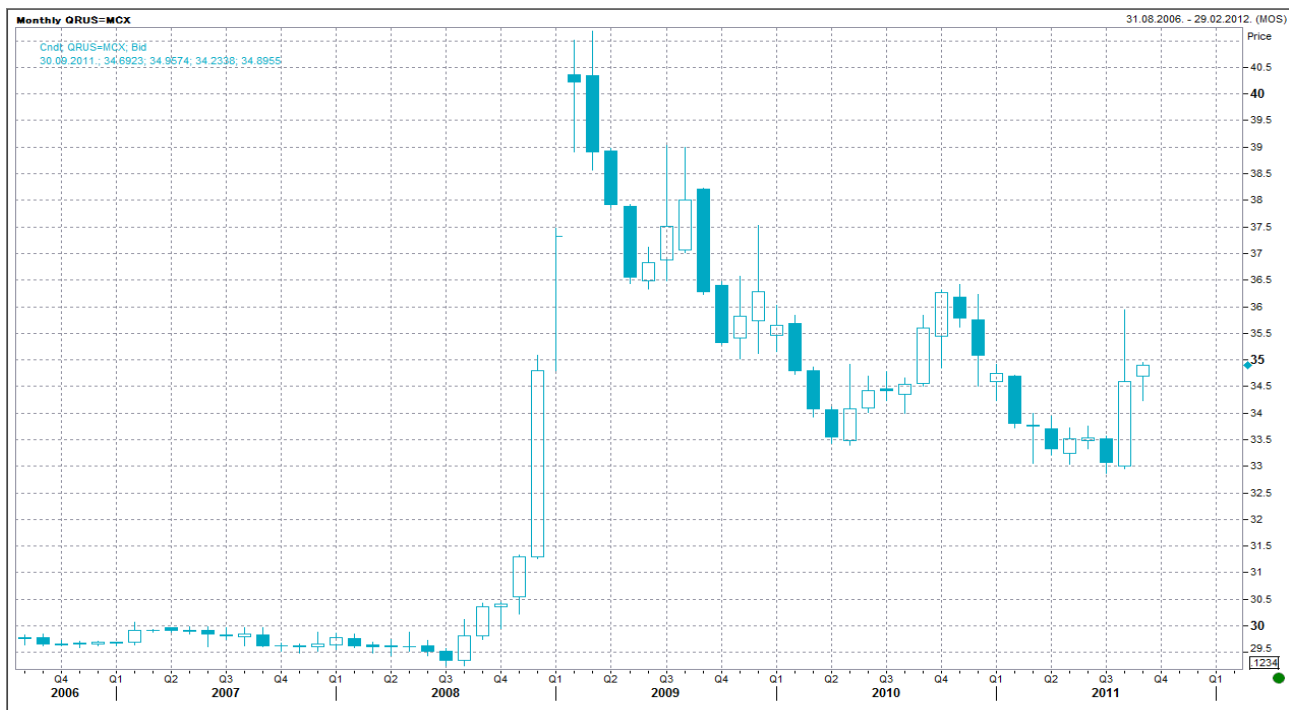
Что касается основного соперника доллара – евро, то движения на этом рынке были незначительны и рынок закрылся практически на уровне открытия месяца (см. рис. 13).

Рис. 11. Динамика движения доллара к швейцарскому франку, дневные бары



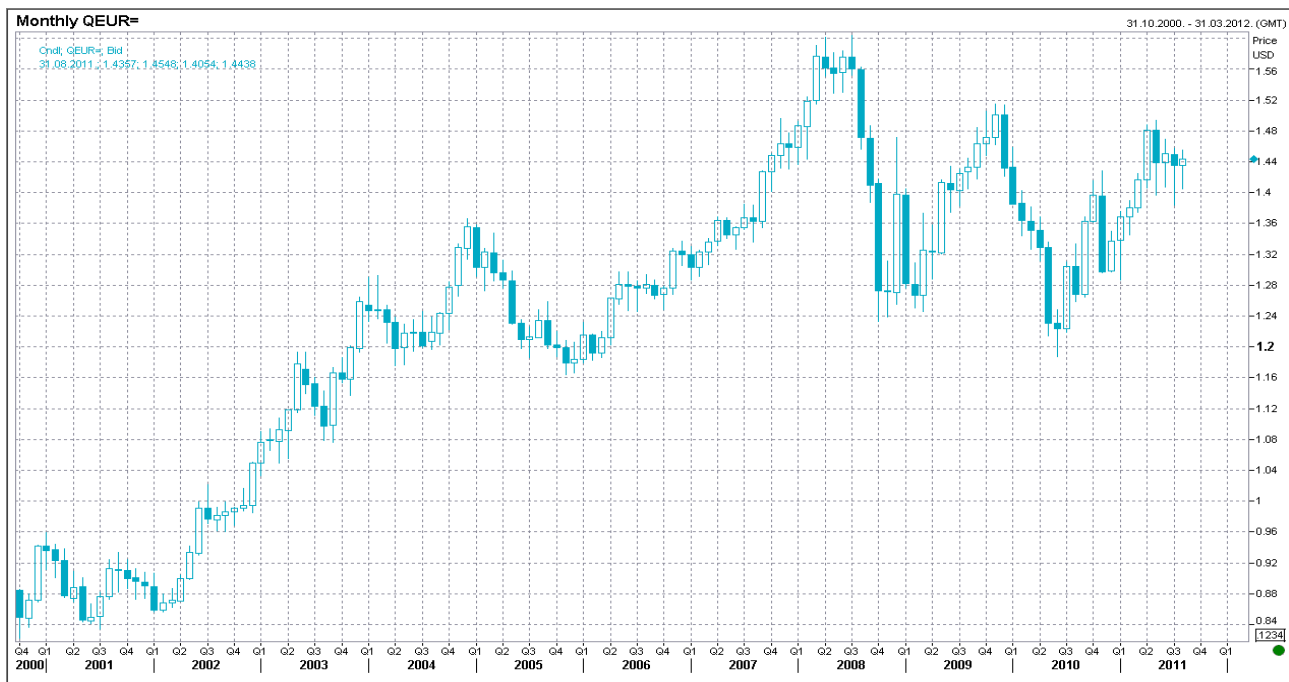
Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 12. Динамика движения российского рубля к корзине евро-доллар, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 13. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

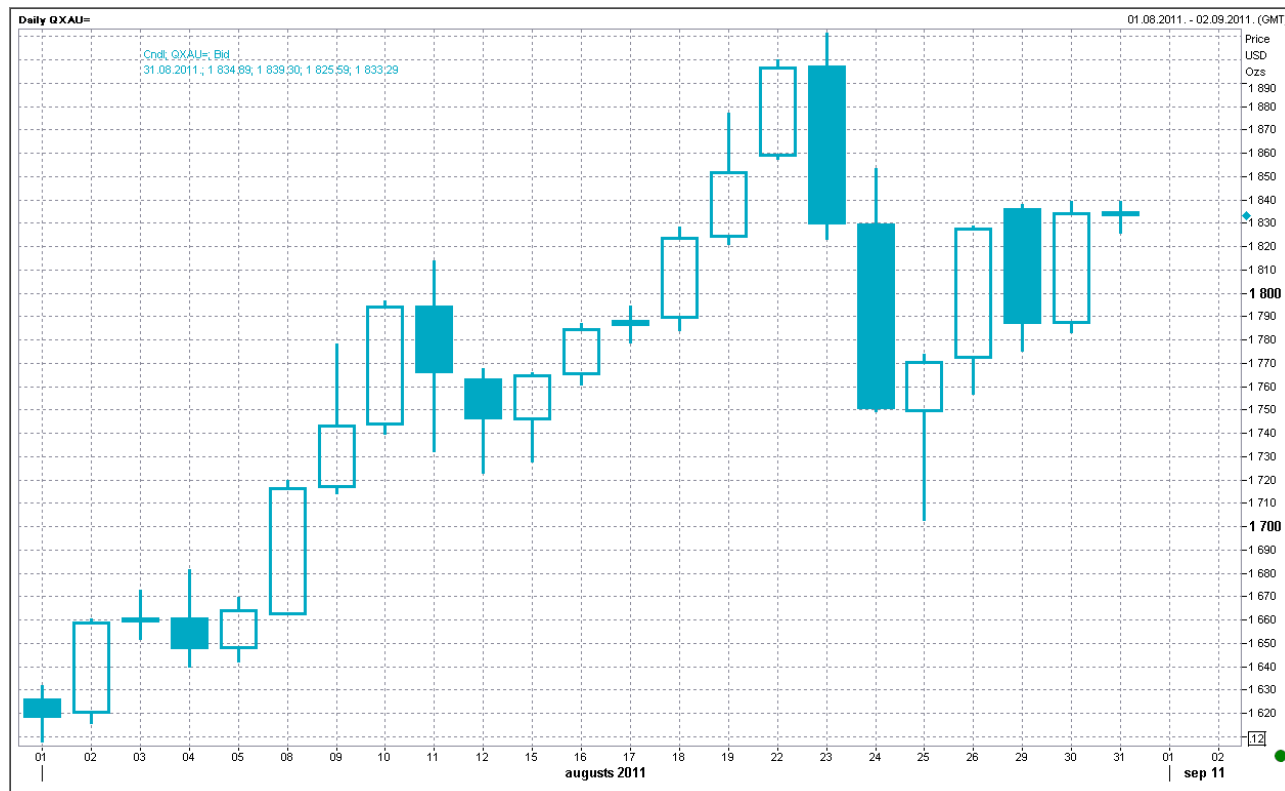
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

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).

Золото

Золото в августе показало крайне волатильные торги. За первые три недели рост цен составил почти 20%, и 23 августа был установлен новый исторический максимум над уровнем \$1900 за унцию. Однако затем в течение двух дней цена металла упала на 10% (см. рис. 14). Столь резкие и быстрые изменения цен на рынке подтверждают спекулятивный характер роста цен на золото.

Рис. 14. Динамика движения цен на золото, дневные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Цены на золото уже достигли нашего целевого коридора \$1750 - \$2000 за унцию, предложенного в наших обзорах в начале текущего года. Но, судя по силе тренда, рост цен может продолжиться и далее с выходом цен в коридор \$2000 - \$2500 за унцию.

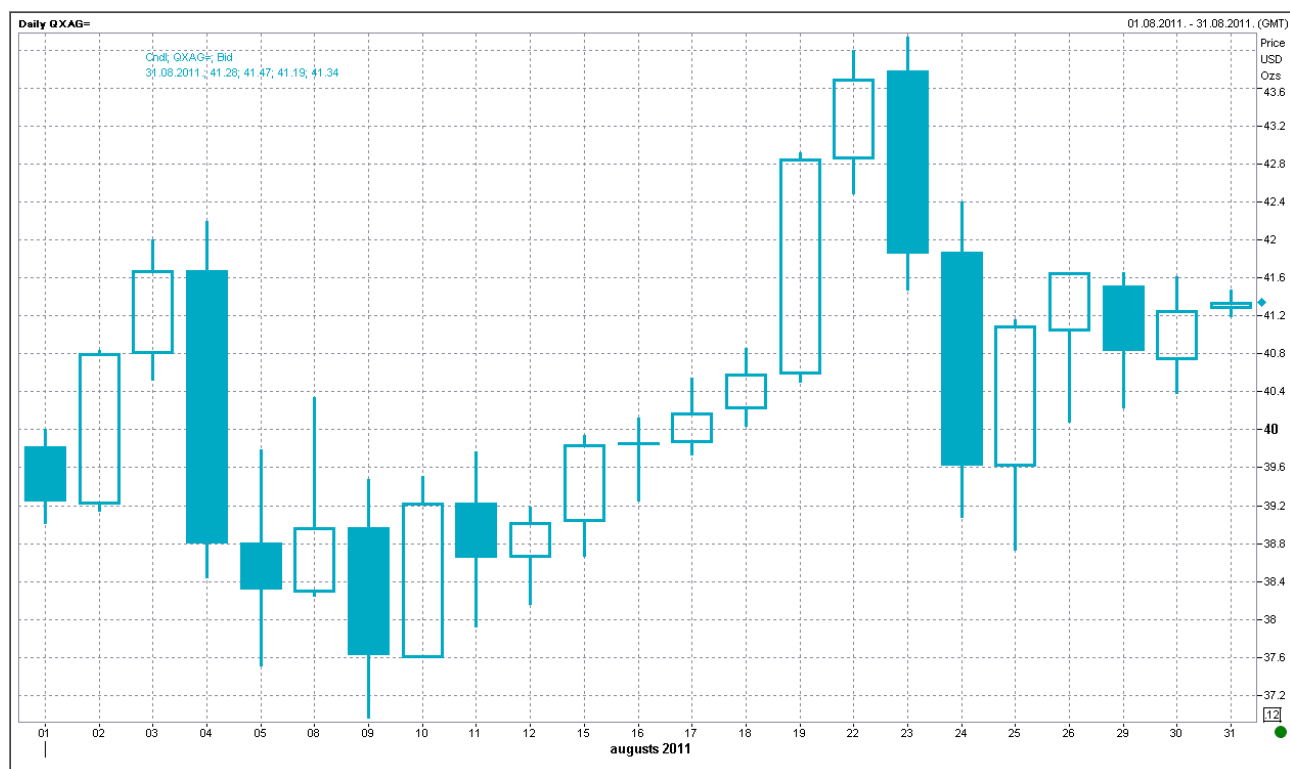
Однако, спекулятивный характер движения цен на золото говорит о том, что цены не останутся на высоких уровнях на длительное время. Впоследствии мы с большой вероятностью увидим и стремительное падение цен, не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. Конечно, цены могут уже не вернуться к предыдущим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

Возможным сигналом к началу разрыва этого пузыря может послужить резкий рост цен за короткое время, по типу августовского, но с большей амплитудой и за более короткое время.

Серебро

Серебро также показало в августе волатильные торги, на этот раз двигаясь практически точно вслед за золотом (см. рис. 15). Это полностью подтверждает наши ожидания, согласно которым на какое-то время здесь восстановится корреляция цен с ценами на золото.

Рис. 15. Динамика движения цен на серебро, дневные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

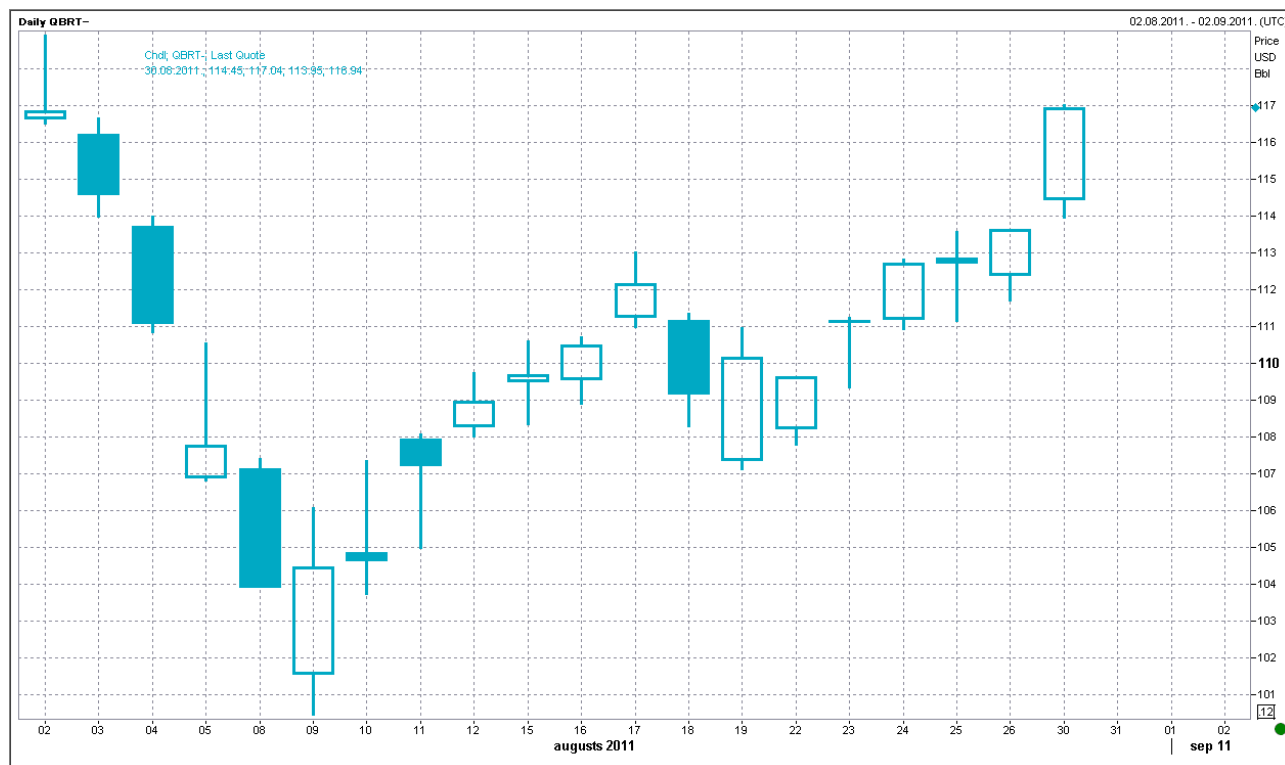
Как и ранее, мы считаем, что спекулянты вернулись на данный рынок после мощного падения цен мая-июня. Соответственно, мы ожидаем возвращения волатильности цен на данный рынок.

На наш взгляд, сейчас восстановится корреляция между ценами на рынках золота и серебра, и пока продолжается рост цен на золото, преобладать будет и тенденции роста цен на серебро.

Нефть

Нефть в августе также показала крайне волатильные торги, рухнув на фоне понижения рейтинга Америки с \$117 до \$100 за баррель, однако поднявшись затем к уровням вблизи \$120 за баррель (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика движения цен на нефть марки Brent, дневные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мы по-прежнему считаем, что достигнутый в мае максимум цен на уровне \$128 за баррель является локальным максимумом. Соответственно, в среднесрочной перспективе падение цен в коридор \$90 - \$100 за баррель и ниже более вероятно, чем возобновление роста цен к новому максимуму над уровнем \$128.

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>