



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы мая

Содержание

Итоги мая 2012 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Кризис в еврозоне – теперь еще политический и банковский	5
Саммит G8: и ты прав, и ты прав	7
Мировой рынок акций	8
Мировой рынок облигаций	11
Мировой валютный рынок	14
Золото	16
Серебро	17
Платина	18
Палладий	19
Нефть	20
Информация об обзоре	21

Итоги мая 2012 года

Выходившие в мае макроэкономические отчеты указывали не только на сохранение тяжелой экономической ситуации в Европе, особенно в проблемных странах еврозоны, но и на появление некоторых негативных сигналов в американской экономике.

На уровне корпораций отчеты звучали более позитивно, опять-таки с лучшими показателями в США, где, по результатам Q1 2012, компании S&P 500 показали рост прибыли на 6.3%, в то время как компании индекса ВЕ 500 (500 крупнейших компаний Европы) – рост лишь на 2.1%.

Но самое значительное влияние на мировой финансовый рынок в мае оказали события в еврозоне, где после нескольких относительно спокойных месяцев началась новая волна обострения кризиса, на этот раз затронувшего политическую и банковскую сферы.

Это крайне негативно подействовало на настроения участников финансового рынка, и май стал одним из наихудших месяцев после кризиса 2008-2009 для рискованных рынков, включая мировой рынок акций и рынки развивающихся валют.

На мировом рынке акций падение цен, начавшееся еще в апреле, переросло в мае в настоящий обвал, и мировой индекс MSCI потерял за месяц 9% веса, а индекс развивающихся рынков 12%.

На рынке облигаций в секторе развивающихся рынков и в секторе PIIGS также наблюдалось усиление негативных тенденций (в том числе рухнули уже реструктуризированные греческие бумаги), а на рынках safe haven возобновился сильный рост, что свидетельствует об усилении кризисных ожиданий.

На валютном рынке месяц прошел на фоне роста доллара – осязаемого к развитым и резко к развивающимся валютам (для некоторых валют исчисляемого в двузначных процентных цифрах), что также характерно для кризисных периодов.

На рынках драгоценных металлов месяц ознаменовался существенным падением цен, составившим по золоту 6%, а по серебру, платине и палладию порядка 10%.

На рынке нефти падение цен было еще более значительным и составило по марке Brent порядка 14%, а цена барреля этой марки вплотную приблизилась к важному психологическому уровню \$100 (который был пробит уже в начале июня).

Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в мае макроэкономические отчеты, особенно по ВВП за Q1 2012, указывали на продолжение процесса ослабления экономики в Европе, особенно в проблемных странах еврозоны, при сохранении роста в Америке и возврата к росту в Японии.

По первой предварительной оценке, ВВП еврозоны удалось удержаться в Q1 2012 на нулевом уровне (q/q), но в Италии ВВП упал на 0.8% (q/q), в Испании – на 0.3% (q/q), в Португалии – на 0.1% (q/q), а в Греции – на 6.2% (y/y) (данных по Ирландии нет).

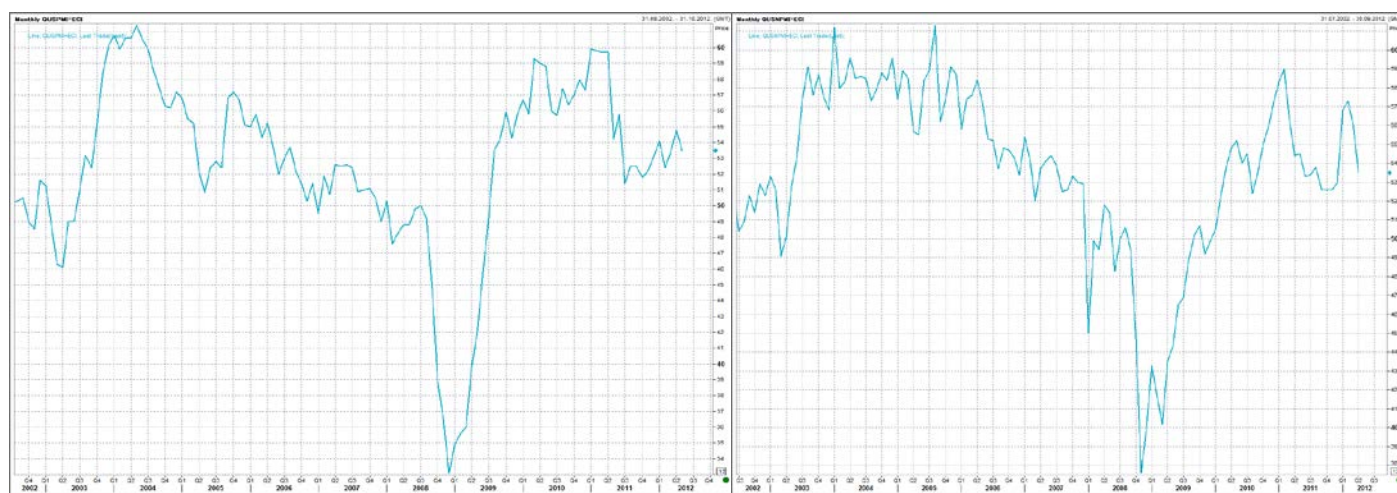
В Америке, по уточненным данным, рост ВВП составил 1.9% (y/y), против первоначальной цифры роста на 2.2%, зато ВВП Японии в Q1 2012 вырос на 1% (q/q), или 4.1% (y/y), что стало лучшим показателем среди ведущих стран мира.

Более позитивную динамику по-прежнему показывают развивающиеся страны, в том числе ВВП России вырос на 4.9% (y/y) (+0.6% q/q), и это один из лучших показателей в Восточной Европе, после показателя Латвии + 6.8% (y/y) (+1% q/q).

По-прежнему резко отличается динамика индексов деловой активности PMI в США и еврозоне.

В Америке индексы в производстве и услугах за май составили 53.5. и 53.7, и они держатся выше 50 уже с начала 2010 года (см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика движения индексов деловой активности в производстве и услугах США

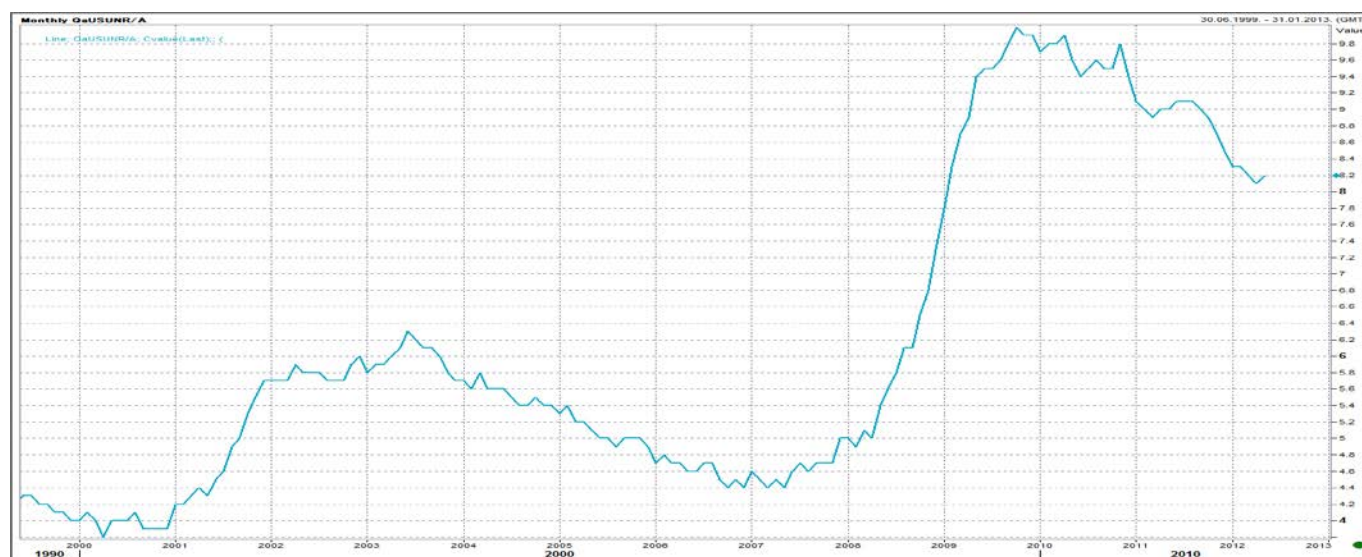


Источник информации: Thomson Reuters

В свою очередь в еврозоне в мае производственный индекс составил 45.1, а в услугах 46.7, и оба держатся ниже уровня 50 с середины 2011, указывая на длительное сокращение деловой активности.

В то же время в мае в США безработица впервые за год показала рост, поднявшись с 8.1% до 8.2% (см. рис. 2), при этом число вновь принятых на работу Nonfarm Payrolls составило лишь 69 000 против ожидаемых 150 000.

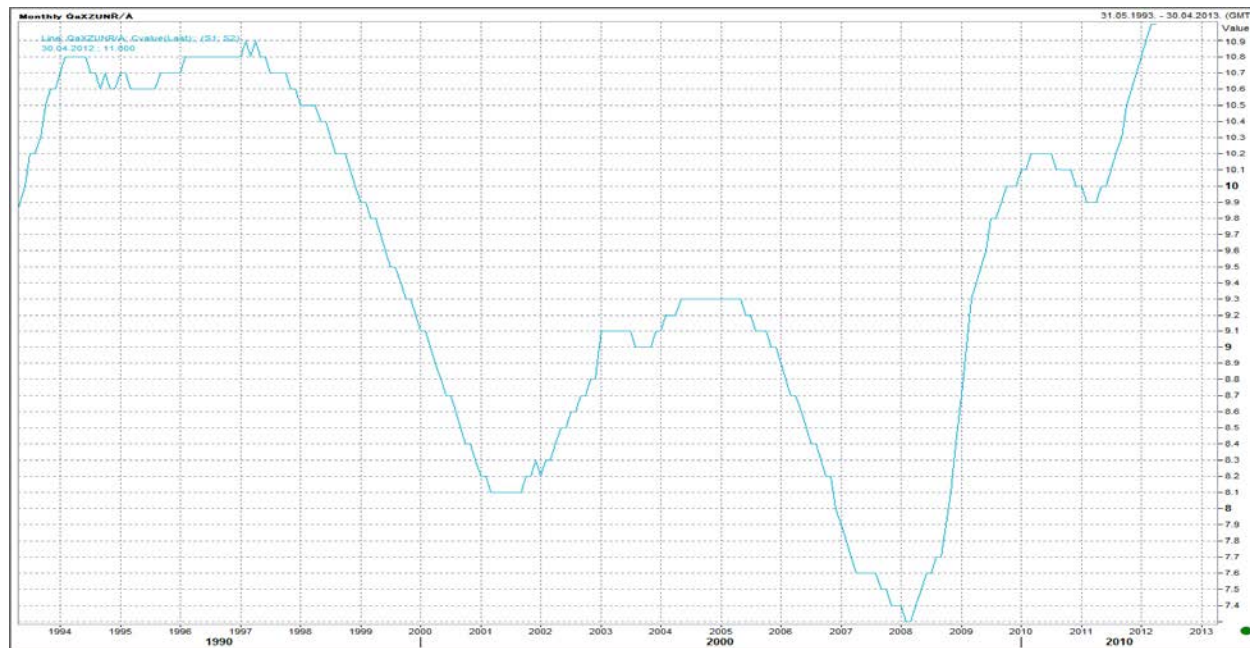
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Но это все же намного лучше, чем ситуация в еврозоне, где в апреле безработица вышла на очередной рекорд с 1999 года – 11% (см. рис. 3).

Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



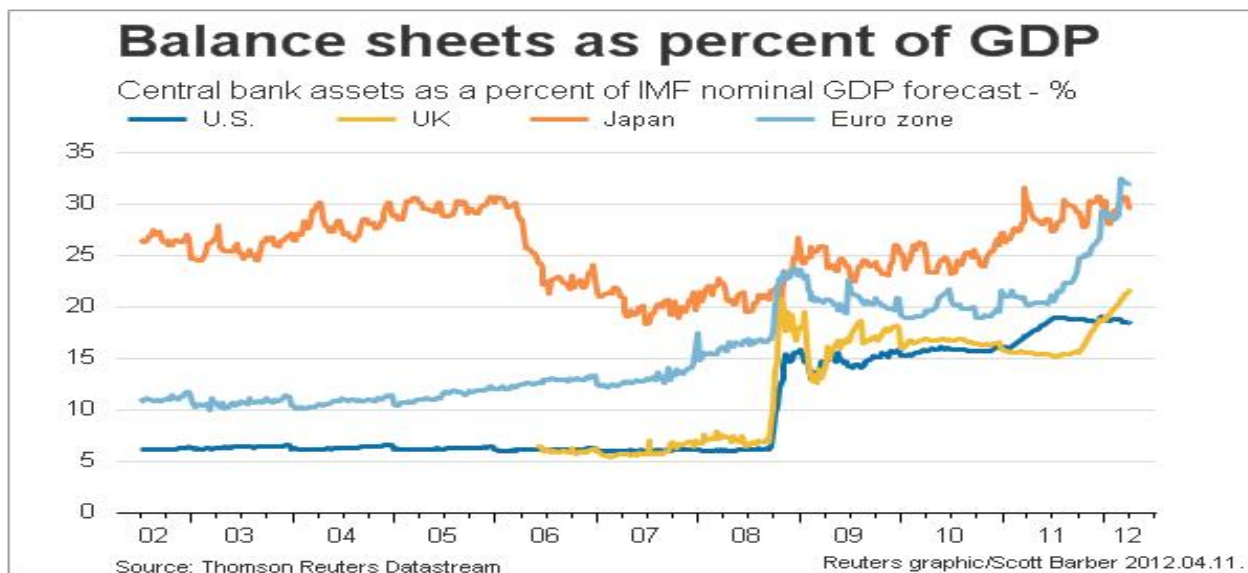
Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация в финансовых системах ведущих развитых стран также остается хрупкой, что вынуждает центробанки сохранять ставки на крайне низких уровнях в сочетании с беспрецедентным наращиванием балансов (и монетарных баз МВ).

Последние полгода были отмечены существенным ростом баланса именно ЕЦБ – почти на €1 трлн до **€3 трлн (\$3.7 трлн)** в результате запуска в декабре 2011 программы LTRO (Long-term refinancing operations).

И хотя больше всех критику за «печатание денег» в свое время получила ФРС, наибольшее отношение активов ЦБ к объему национального ВВП сейчас именно у ЕЦБ, перегнавшего недавно по этому показателю Банк Японии (см. рис. 4.).

Рис. 4. Динамика изменения отношения объема активов ведущих ЦБ мира к национальному ВВП



Правда, следует учесть, что в активах ЕЦБ порядка €500 млрд составляют золотовалютные резервы, чего нет у ФРС, где при балансе в **\$2,85 трлн** золотовалютные резервы измеряются лишь полутора десятками миллиардов.

Но и за вычетом золотовалютных резервов баланс ЕЦБ составит **€2.5 трлн**, или по текущему курсу **\$3.1 трлн**, что все еще намного выше, чем у ФРС (следует учитывать, что это соотношение существенно зависит от курса евро/доллар).

Кризис в еврозоне – теперь еще политический и банковский

Находящаяся в долговом и экономическом кризисе еврозона получила в мае еще несколько тяжелых ударов, на этот раз в политической и банковской сферах.

Результаты выборов в Греции не позволили сторонникам реформ получить большинство (не хватило 2 мандатов), и после трех неудачных попыток сформировать правительство в стране были объявлены перевыборы, назначенные на 17 июня.

Существует опасность, что на этих выборах может победить левый блок СИРИЗА, выступающий против мер экономии, что резко увеличивает вероятность выхода Греции из еврозоны.

Призывы к выводу Греции из еврозоны прозвучали в мае и из уст многих видных европейских политиков.

В сложившейся ситуации тройка кредиторов (МВФ, ЕЦБ и ЕС) заморозила программы помощи Греции до проведения повторных парламентских выборов, а греки, в свою очередь, приостановили процесс приватизации.

Но менее (а может, и более) серьезным ударом по политической расстановке сил в Евросоюзе и еврозоне стала победа на президентских выборах во Франции социалиста Франсуа Олланда, не разделяющего взгляды тандема Меркель + Саркози.

Это, в свою очередь, может привести к ревизии некоторых ключевых решений, лежащих в основе принятых руководством Евросоюза планов по выводу еврозоны из кризиса.

В частности, Олланд выступает за пересмотр строгих мер экономии, закрепленных в подписанном лидерами стран Евросоюза (кроме Великобритании и Чехии) бюджетном пакте, и за инициацию выпуска единых еврооблигаций.

В свою очередь, Меркель получила в мае серьезный политический удар и у себя дома – возглавляемая ей коалиция потерпела два крупных поражения на местных выборах, потеряв контроль над парламентами земли Шлезвиг-Гольштейн и Северный Рейн-Вестфалия.

Последняя является самой густонаселенной землей, и победитель здесь обычно приходит к власти на общенациональных выборах в бундестаг (намеченных на 2013 год).

В сложившейся сложной ситуации, по просьбе председателя Евросоюза Хермана Ван Ромпая, 23 мая в Брюсселе прошел внеочередной саммит 27 лидеров стран ЕС, не дожидаясь очередного саммита, запланированного на конец июня.

Однако серьезных прорывов на саммите достичь не удалось.

Инициативы Олланда по более тесному фискальному союзу: переходу к выпуску общезональных облигаций и созданию «банковского союза», гарантирующего возврат депозитов и рекапитализацию банков во всей зоне, как и предложение начать стимулировать экономический рост госрасходами, натолкнулись на жесткое сопротивление со стороны Германии.

Единственным единогласным решением саммита стало намерение сохранить Грецию в зоне евро (но при условии приверженности Афин всем взятым обязательствам и продолжении будущим правительством структурных реформ).

Обострились в мае и проблемы в банковской системе еврозоны.

Массовому и значительному понижению рейтингов со стороны агентств Moody's и S&P подверглись банки Италии и Испании.

Moody's понизило кредитные рейтинги 26 итальянских банков. Причем у 8 банков на 2 пункта, у 6 – на 3 и у 2 банков – на 4.

То же агентство понизило кредитные рейтинги 16 испанских банков. В том числе и двух крупнейших банков страны – Santander и BBVA, первому на три пункта, а второму на два.

Пять испанских банков также подверглись понижению рейтинга со стороны Standard & Poor's.

Согласно данным ЦБ Испании, только за первый квартал года отток капитала из страны составил €100 млрд (10% ВВП).

В крайне тяжелой ситуации (из-за падения цен на недвижимость) оказался и четвертый по величине банк Испании Bankia, запросивший у властей помощь в €19 млрд (учитывая уже полученные €4,5 млрд, вливания в банк составят €23,5 млрд).

Правительство планирует помочь банку, но не занимая деньги на рынке (чтобы не взвинтить доходность), а напрямую вложить в Bankia вновь эмитированные облигации на €19 млрд, которые банк затем заложит в ЕЦБ для получения наличных (однако ЕЦБ уже выступил с критикой этой схемы и может заблокировать ее реализацию).

Если спасение Bankia состоится, это резко увеличит дефицит бюджета (привет Европейскому пакту стабильности) и объем долга Испании.

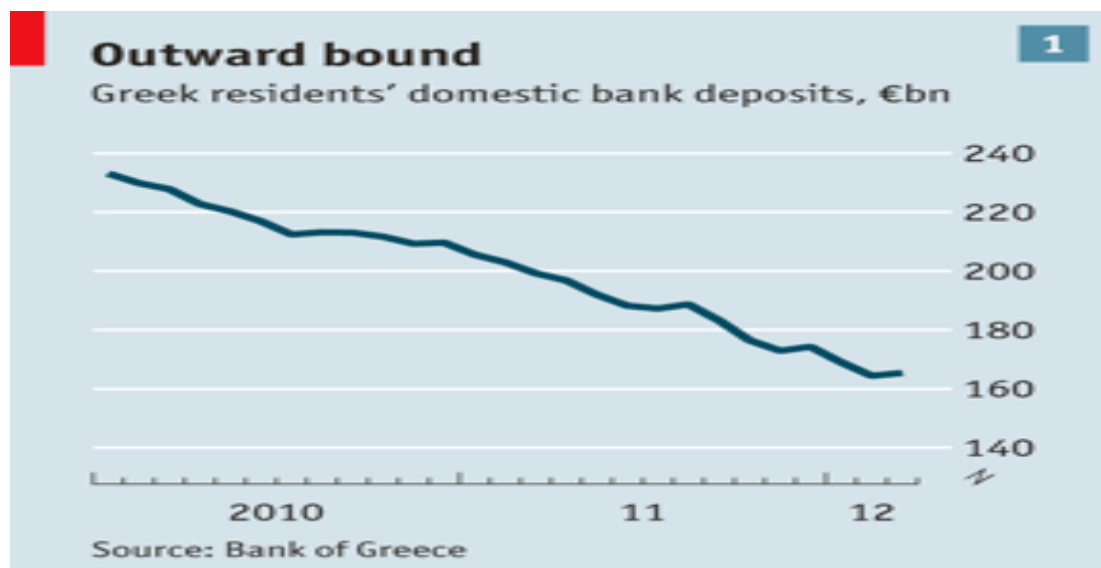
Еще более катастрофическая ситуация сложилась сейчас в банковской системе Греции.

Кроме необходимости срочной докапитализации банков после списания греческого госдолга (оцениваемой в €23 млрд), здесь, под страхом возврата к драхме, в мае начался резкий отток депозитов из банковской системы.

Однодневные выемки депозитов достигали в мае €700 млн–€800 млн, против среднемесячных оттоков в €2 млрд–€3 млрд в предыдущие месяцы.

А это крайне большие объемы для уже серьезно «похудевшей» за последние годы депозитной базы греческих банков (см. рис. 5), что может спровоцировать крайне тяжелый банковский кризис.

Рис. 5. Динамика изменения депозитной базы греческой банковской системы (до мая 2012 года)



Серьезные проблемы, судя по всему, возникли и у банковской системы Кипра, сильно завязанной на греческие активы.

Информация о том, что здесь происходит, достаточно скудная, но точно известно, что два крупнейших банка – Bank of Cyprus и Popular Bank – несут огромные потери и имеют проблемы с достаточностью капитала.

Только за 2011 года первый из них зафиксировал убыток в €1.2 млрд (при капитале в €2.7 млрд), а второй – убыток в €2,8 млрд (при капитале в €3.6 млрд).

Сейчас Popular Bank срочно (до конца июня) должен увеличить капитал на €1,8 млрд. Однако, несмотря на прозвучавшую ранее информацию об интересе со стороны российских (банк ВТБ) и китайских инвесторов, денег нет.

Если под страхом банковского кризиса из кипрских банков начнется активный отток депозитов нерезидентов (составляющих в системе более 53%), ситуация здесь может приблизиться к греческой.

Саммит G8: и ты прав, и ты прав

На прошедшей в мае очередной встрече лидеров 8 ведущих мировых держав (Россию представлял премьер Медведев) обсуждались практически все важнейшие текущие проблемы мировой политики и экономики.

Встреча оказалась достаточно продуктивной, и по большинству политических проблем, включая ситуацию в Иране, Сирии, КНДР и Афганистане, участникам удалось прийти к единой позиции, что было отражено в итоговом коммюнике.

Лидеры стран также выразили консенсус во взглядах по решению проблем энергетики изменения климата и продовольственной безопасности.

Однако по важнейшему вопросу встречи – поиску пути выхода из продолжающегося в еврозоне долгового кризиса, уже приведшего к серьезному спаду европейской экономики, единого мнения выработать не удалось.

Все участники встречи были едины лишь в том, что Греция должна оставаться в зоне евро (но и Афины должны, в свою очередь, выполнить все взятые на себя обязательства).

Но выработать общий подход к определению необходимых мер для выхода европейских стран из сложившейся ситуации – ослабления экономики в комбинации с накопленными грандиозными госдолгами – опять не удалось.

Два различных подхода к преодолению такой ситуации (существующей не только в Европе, но и в Америке и Японии) уже давно были озвучены президентом США Обамой и германо-французским тандемом Меркози (Меркель + Саркози).

Первый (его фактически поддерживают также премьеры Великобритании и Японии) предлагает держать госрасходы на высоком уровне, а ЦБ проводить агрессивную политику поддержания рынка госдолга с целью дать время экономике для восстановления роста, что приведет в будущем и к решению долговых проблем.

Второй предлагает немедленное резкое сокращение дефицитов бюджетов и ограниченное использование ЦБ в поддержке госдолгов с целью восстановления доверия рынка и эффективного ребалансирования национальной экономики.

Какой из этих подходов правильней, понять трудно, но пока явно лучшие результаты показывает американский подход (что не означает возможных более негативных последствий у этого подхода в более отдаленном будущем).

После прихода к власти во Франции социалиста Олланда, поддерживающего взгляды Обамы, госпожа Меркель по данному вопросу в данном престижном клубе фактически осталась в гордом одиночестве.

Хотя Обама на саммите формально поддержал Меркель, предложив включить в итоговый документ право стран выбирать для себя подходящие меры: «стимулирование экономического роста или строгую бюджетную экономию», понятно, что эти подходы диаметрально противоположны.

И выбирая из них, мир, судя по всему, все больше склоняется в сторону американского рецепта.

И наверное, символично, что на встрече за круглым столом в Кэмп-Дэвиде Обама посадил по правую руку Олланда, по левую – Кэмерона, а госпожу Меркель усадили за столом даже дальше, чем премьера Медведева.

Мировой рынок акций

На мировом рынке акций также наблюдалось усиление негативных тенденций, и падение цен, начавшееся еще в апреле, переросло в мае в настоящий обвал. Процентные потери некоторых ведущих мировых индексов измерялись двузначными цифрами (см. таб. 1). А сам месяц стал одним из наихудших после кризисных месяцев 2008-2009 года. В том числе он стал наихудшим для американских индексов с сентября 2011 года.

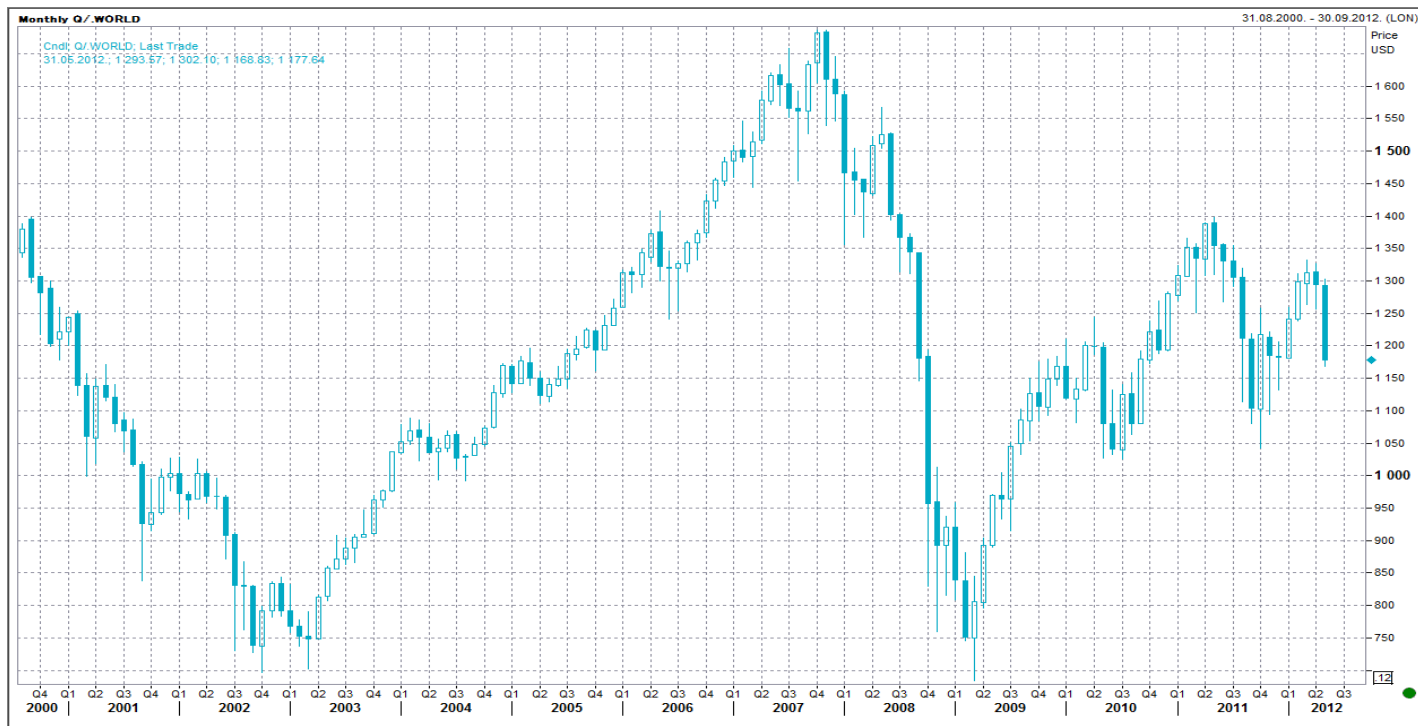
Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E	Div.Yield	3а 2003-2007	3а 2008	3а 2009	3а 2010	3а 2011	3а Q1 2012	3а апрель 2012	3а май 2012	С начала 2012
DJI (США)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	0.0%	-6.2%	1.4%
S&P 500 (США)	13.4	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-0.8%	-6.2%	4.2%
Nasdaq Comp. (США)	16.1	1.1	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-1.5%	-7.2%	8.5%
GDAX (Германия)	13.8	3.5	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-2.7%	-7.4%	6.2%
FTSE (Англия)	10.6	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-0.5%	-7.5%	-4.8%
CAC (Франция)	10.1	5.9	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.2%	-6.1%	-4.5%
N225 (Япония)	21.5	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-5.6%	-10.3%	1.0%
RTS (Россия)	4.8	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-2.6%	-22.3%	-10.0%
MICEX (Россия)	4.4	3.8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-3.0%	-11.3%	-6.8%
SSEC (Китай)	16	1	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	5.9%	-1.0%	7.9%
HSI (Гонконг)	9.2	3.1	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	2.6%	-11.7%	1.1%
KOSPI (Корея)	20.3	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-1.6%	-7.0%	1.0%
TWII (Тайвань)	21.6	4.4	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-6.0%	-2.7%	3.2%
SENSEX (Индия)	14.1	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	-0.5%	-6.4%	4.9%
BOVESPA (Бразилия)	11.8	4.6	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-4.2%	-11.9%	-4.0%
IPC (Мексика)	15.7	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	-0.1%	-4.0%	2.1%
TOP40 (Южная Африка)	11.2	3.4	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	2.6%	-3.8%	2.6%
MSCI WD (мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-1.4%	-9.0%	-0.4%
MSCI EM (развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-1.2%	-11.9%	-1.1%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс MSCI потерял за месяц 9% своего веса и впервые с начала года опустился ниже уровня его открытия – на 0.4% (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс развивающихся рынков MSCI EM показал в мае еще большее падение – на 11.9% (см. рис. 7), и также ушел на негативную территорию по отношению к открытию 2012.

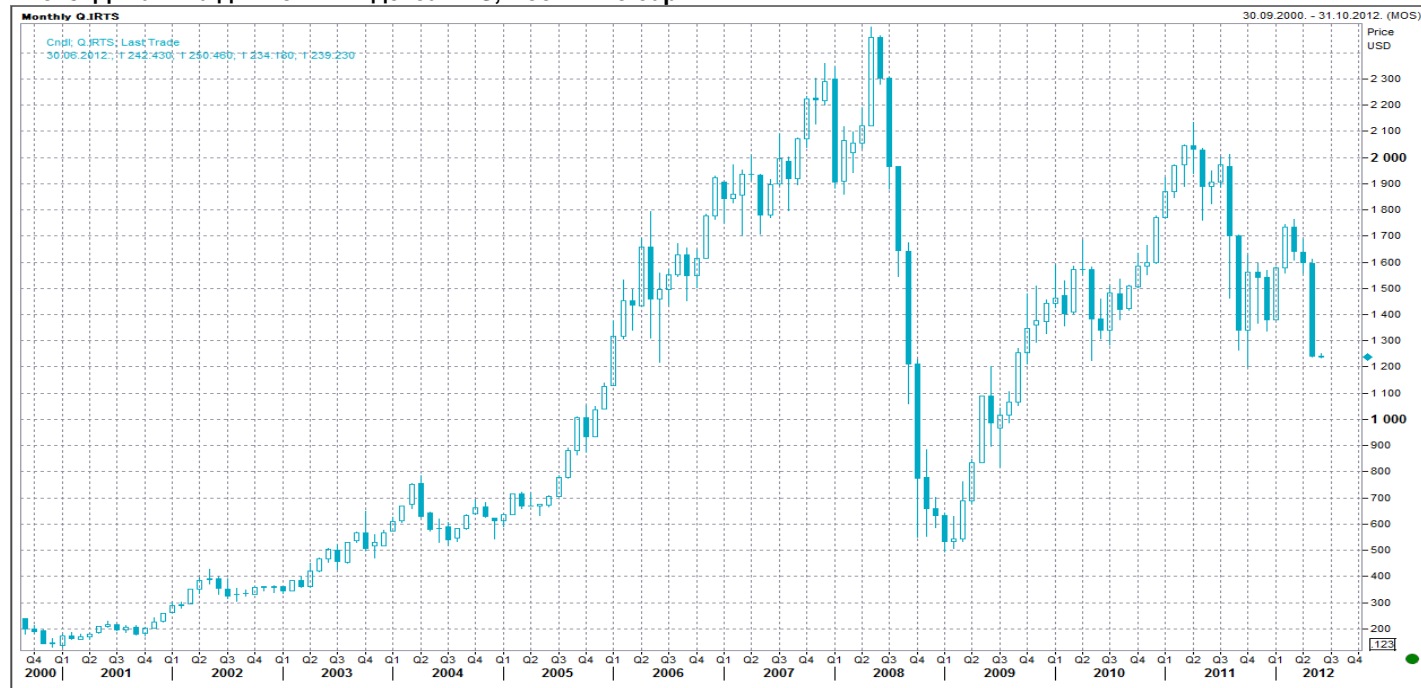
Рис. 7. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольшее падение среди отслеживаемых нами индексов в мае показал российский RTS, упавший на 22.3% (см. рис. 8), и ставший после этого лидером падения с начала года: -10%. Правда, половину этого падения обеспечил слабеющий рубль, и рублевый индекс российских акций MICEX потерял за месяц лишь 11.3% и 6.8% с начала года.

Рис. 8. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в мае (как и в апреле) показал китайский SSEC, упавший лишь на 1% (см. рис. 9). В результате индекс стал и лидером роста с начала года, оставаясь почти на 8% выше уровня открытия года.

Рис. 9. Динамика движения индекса SSEC, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мощное падение цен мая подтверждает отмечавшиеся нами во всех предыдущих обзорах опасения, что усиление долгового кризиса в еврозоне может вернуть на рынок сильные негативные тенденции. Тем не менее, можно придерживаться предложенной ранее стратегии входа в рынок, выбирая «крепкие» компании (или индексы) с низким P/E и высокими Div. Yield (см. таблицу).

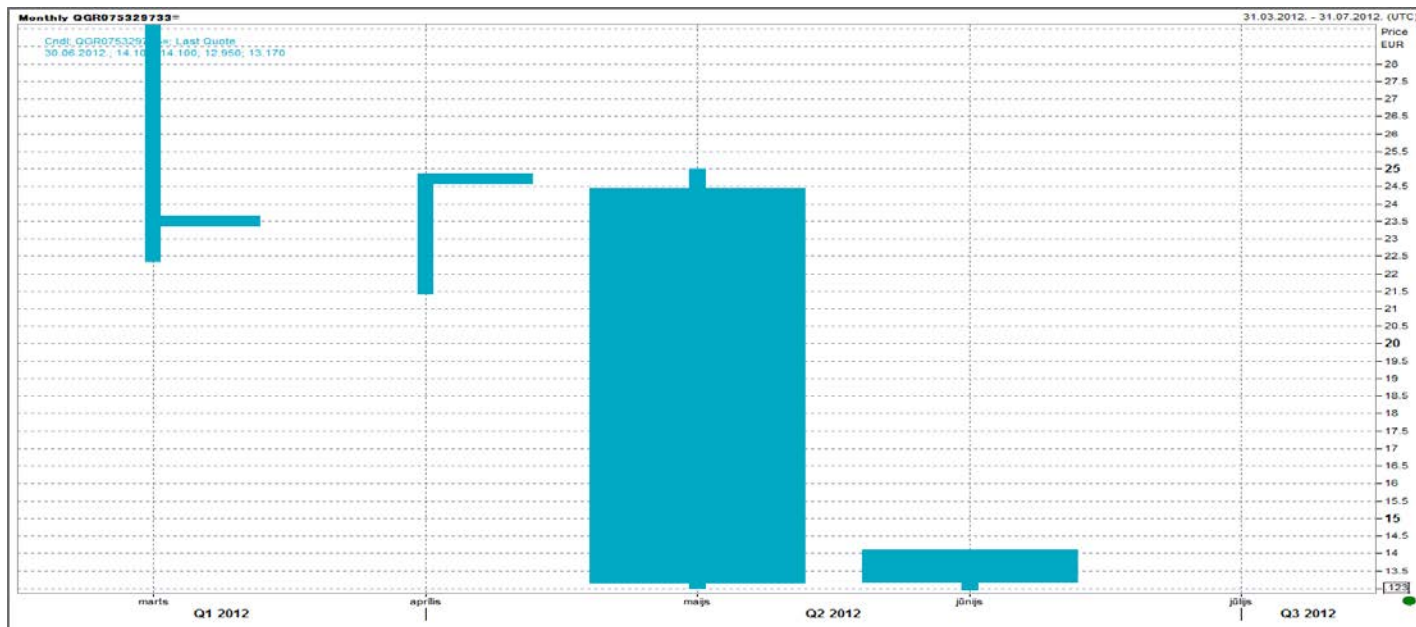
Даже в случае возвращения на рынок сильных негативных тенденций, высокий уровень дивидендов позволит инвесторам переждать падение рынка, получая дивидендами стабильный cash flow, превышающий сейчас доходность по гособлигациям ведущих стран. В случае же возобновления роста более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций в секторе развивающихся рынков и в секторе PIIGS в мае наблюдалось усиление негативных тенденций, а на рынках safe haven возобновился сильный рост, что свидетельствует об усилении кризисных ожиданий.

Среди бумаг PIIGS мощнейшее падение показали уже реструктуризированные бумаги Греции, практически рухнувшие после неудачи на выборах сил, поддерживающих реформы. За май 10-летние греческие облигации упали на 45% (см. рис. 10), а доходность по ним выросла с 20% до 31%.

Рис. 10. Динамика движения цен 10-летних бондов Греции, месячные бары

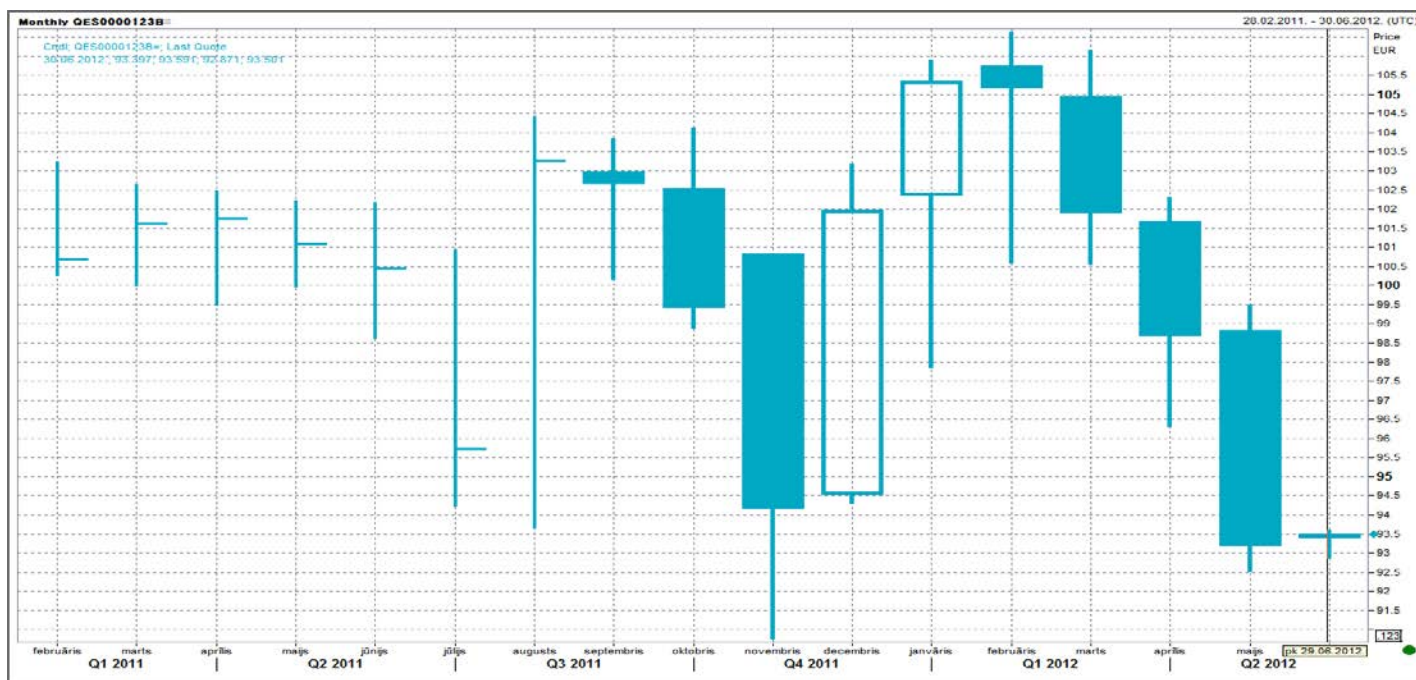


Источник информации: Thomson Reuters

Пали бумаги и всех остальных членов клуба PIIGS, при этом 10-летние бонды Португалии потеряли 8.5% веса, а доходность по ним выросла до 12.5%.

Эталонные бумаги Испании падали в мае уже четвертый месяц подряд и потеряли за месяц еще 6% веса (см. рис. 11), а доходность по ним выросла до 6.5%.

Рис. 11. Динамика движения цен 10-летних бондов Испании, месячные бары

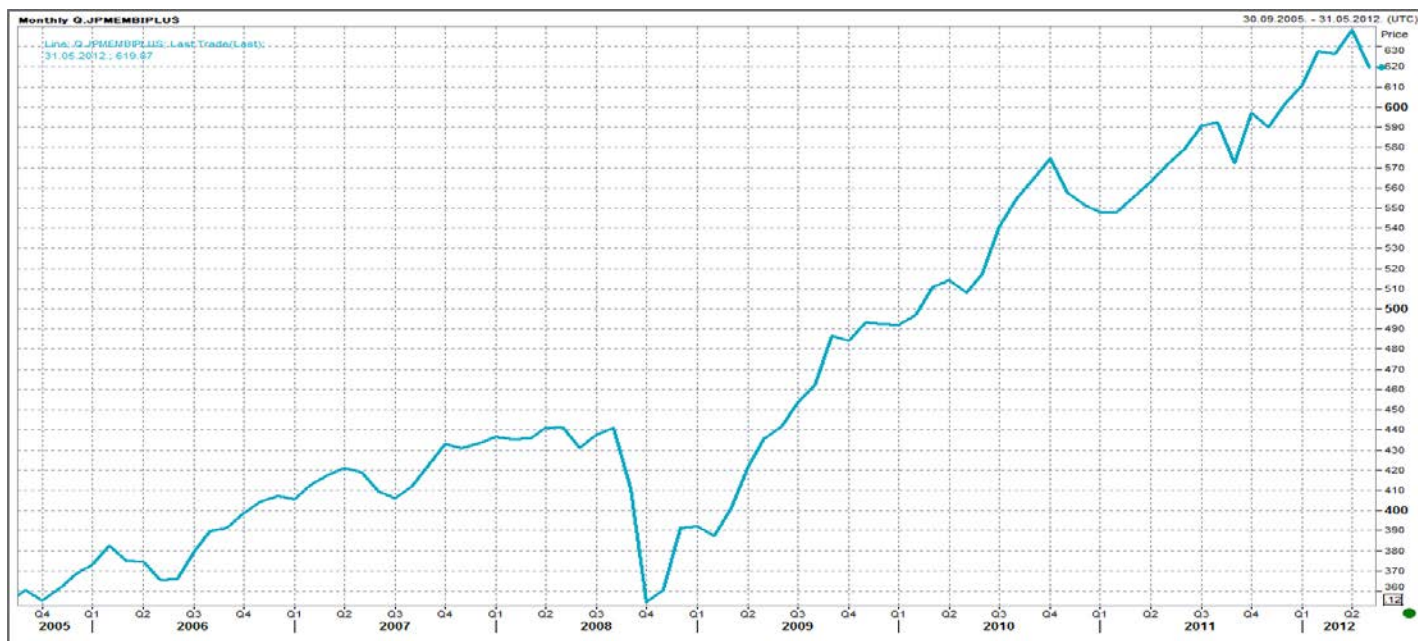


Источник информации: Thomson Reuters

У ирландских бумаг падение за месяц составило 4%, и доходность по ним выросла до 7.4%, а итальянские 10-летки упали на 3%, и доходность по ним выросла до 5.7%.

В секторе госдолгов развивающихся стран также наблюдалась активная распродажа бумаг, и их индекс EMBI+ закрыл месяц падением на 2.9% (см. рис. 12), а его спрэд к treasuries вырос значительно – на 92 б.п. до 4.2%, ввиду роста американских бумаг и падения их доходности.

Рис. 12. Динамика движения индекса EMBI+, линия по месячным закрытиям

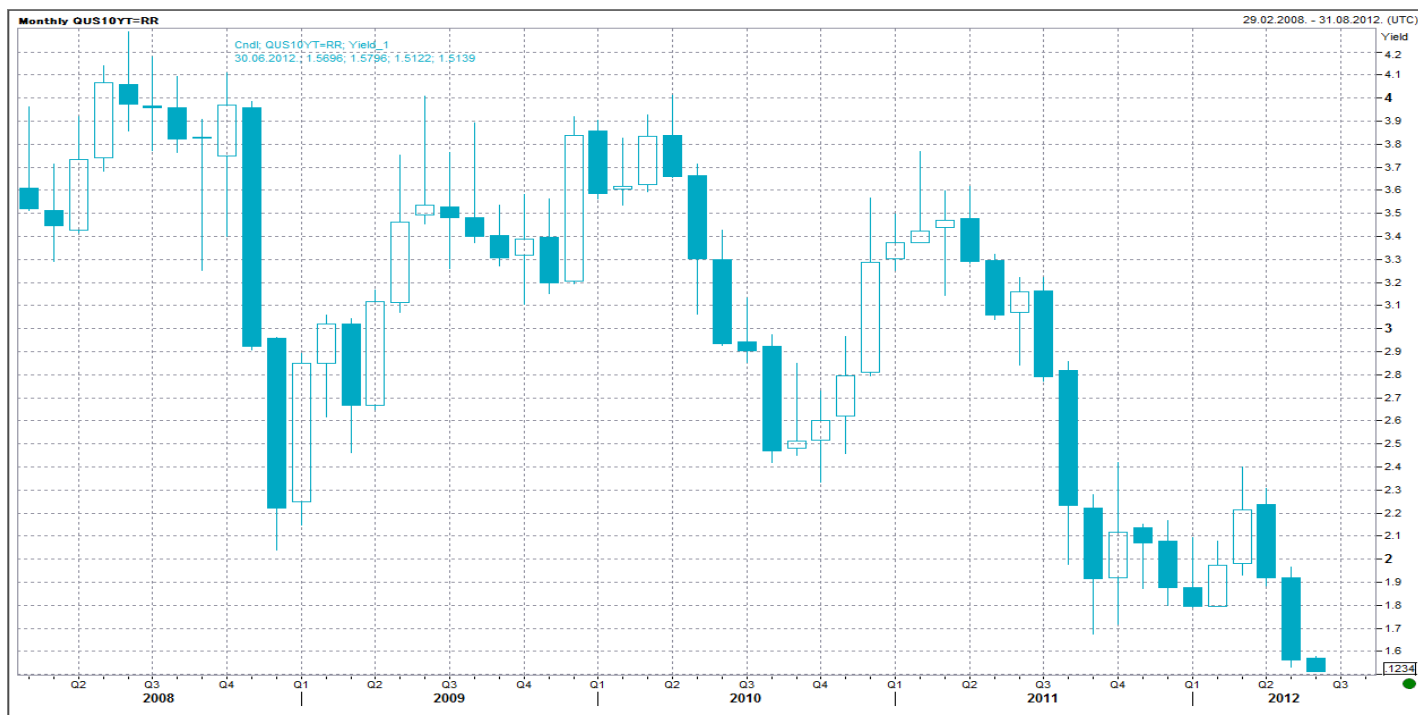


Источник информации: Thomson Reuters

В корпоративных облигациях развивающегося рынка падение на этот раз было менее значительным, и их индекс CEMBI упал за месяц лишь на 1.5%. Индекс российских корпоративок RUBI показал более сильное падение – на 2.1%.

На рынках американских бондов в мае наблюдался мощный рост цен, на волне перекладки инвесторов из рискованных активов в safe haven, и доходность по 10-летним treasuries упала с 1.9% до нового исторического минимума 1.55% (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Серьезный рост показали и 30-летние американские бумаги, а доходность по ним упала с 3.1% до 2.6%.

В немецких бумагах, играющих роль safe haven в зоне евро, также наблюдался мощный рост цен, и доходность 10-летних бондов упала за месяц с 1.7% до нового исторического минимума 1.2% (см. рис. 14), а по 30-летним бумагам упала с 2.4% до нового исторического минимума 1.8%.

Рис. 14. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Германии, месячные бары



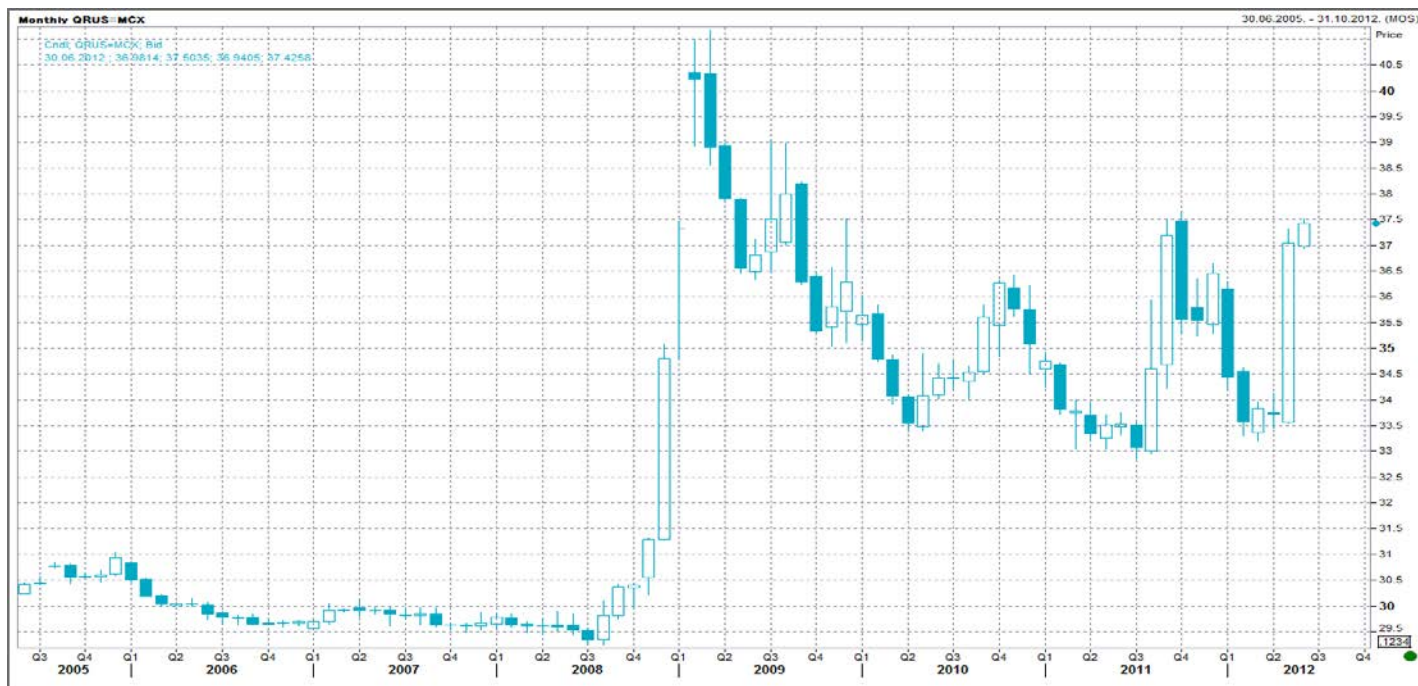
Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке месяц прошел на фоне ощутимого роста доллара к большинству ведущих мировых валют и его мощного роста к ряду развивающихся валют.

Российский рубль стал одним из лидеров падения среди ведущих развивающихся валют, потеряв к доллару за месяц 12% своего веса и опустившись к корзине евро-доллар на 10.5% (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика движения российского рубля к корзине евро-доллар, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – закрыл май 5% ростом, установив новый локальный максимум с сентября 2010 года (см. рис. 16).

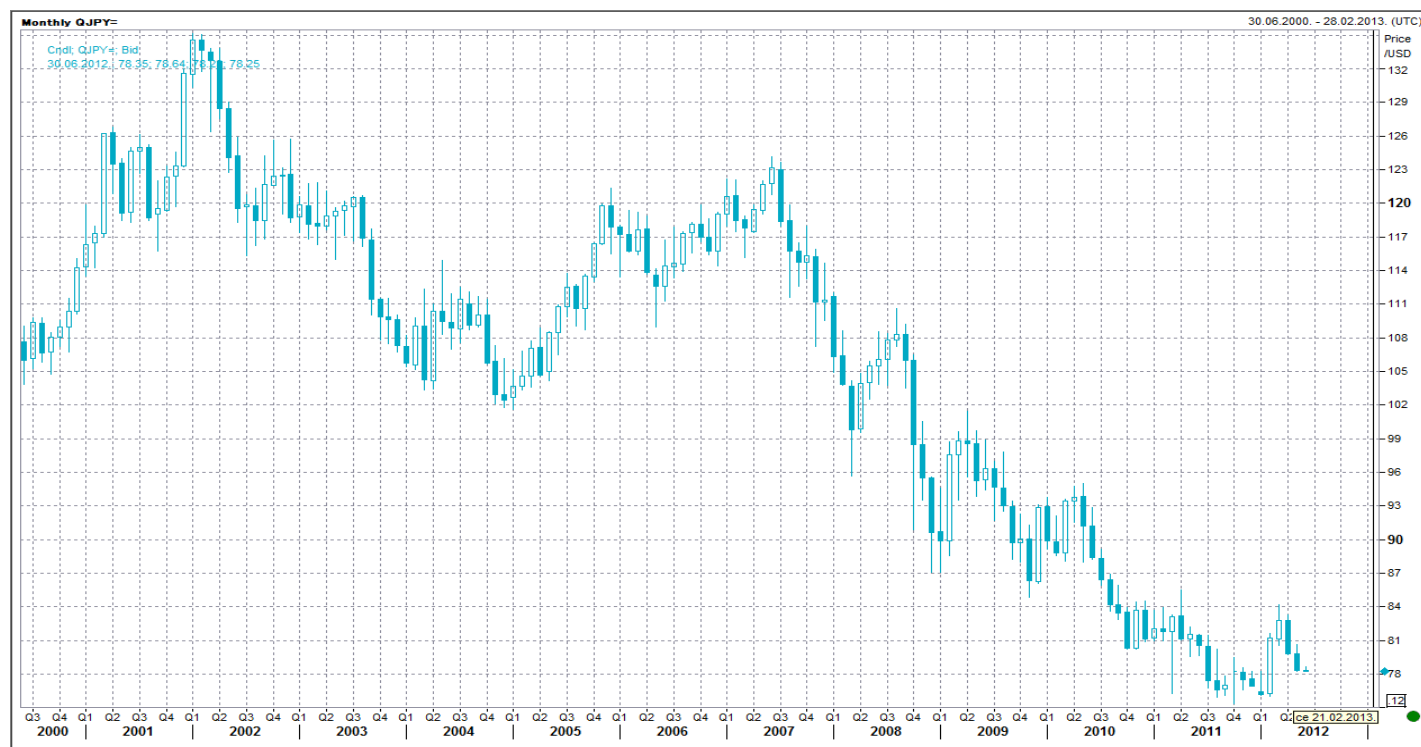
Рис. 16. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время доллар опять показал противоположную динамику к японской иене, опустившись на этом рынке за месяц на 1.8% (см. рис. 17).

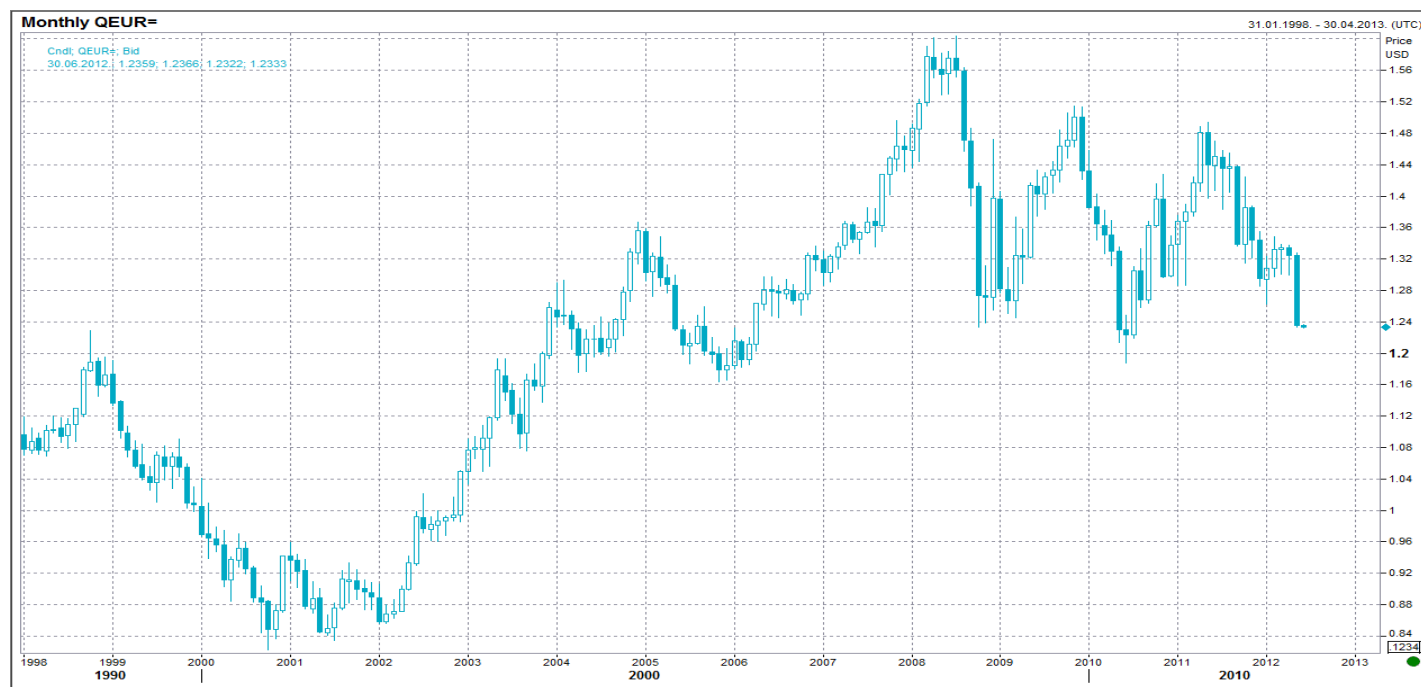
Рис. 17. Динамика движения доллара к иене, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта показала значительный рост – на 6% (см. рис. 18), чему способствовала новая волна обострения кризиса в еврозоне.

Рис. 18. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

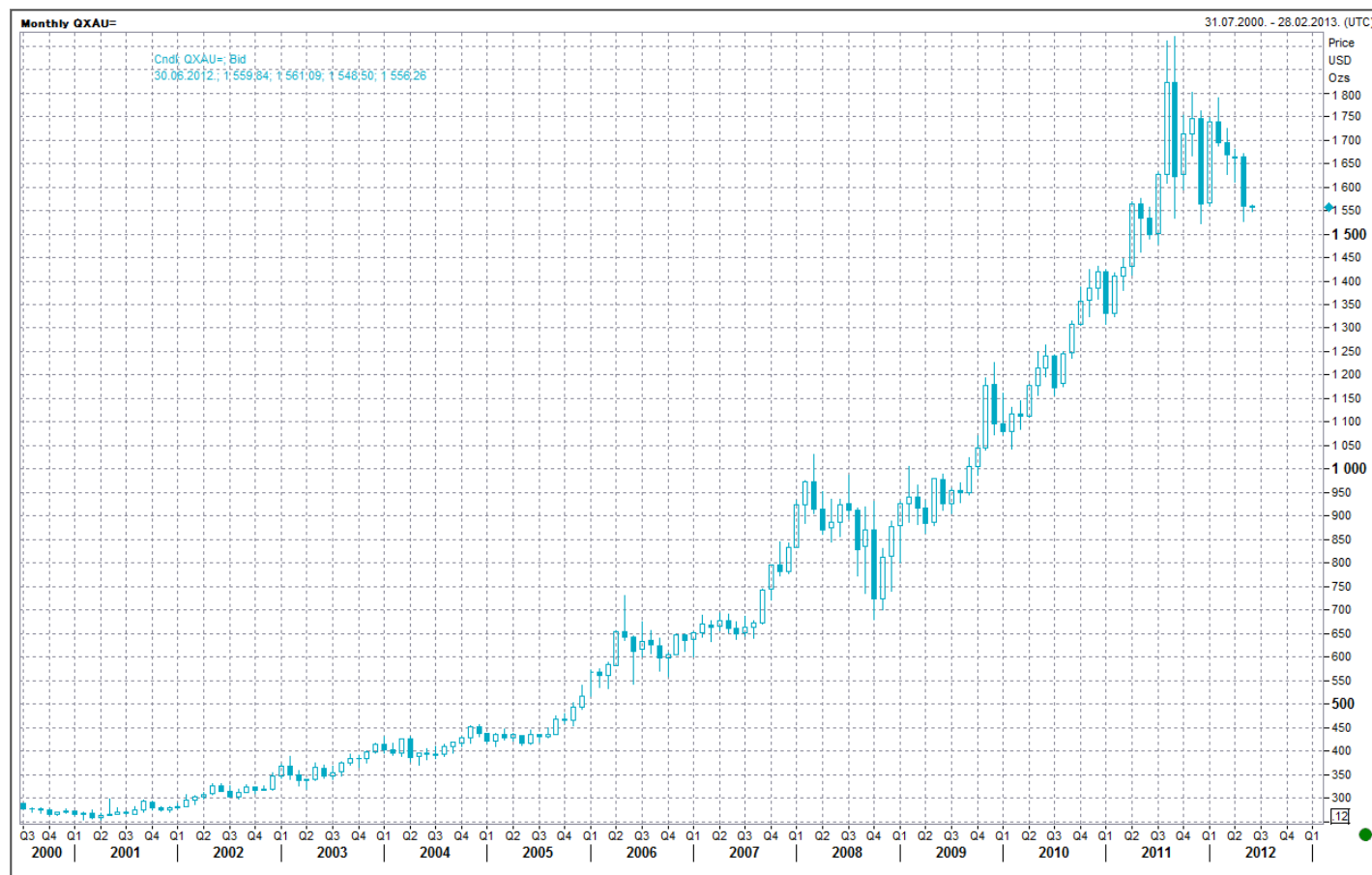
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

Соответственно, мы пока не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому в течение 1-1.5 лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

Золото

На рынке золота, как и на большинстве товарных рынков, в мае наблюдалось ощутимое падение цен – более 6%, и цена унции упала к уровням вблизи \$1550 (см. рис. 19).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Цены на золото уже входили в коридор \$1750–\$2000 за унцию, который в начале 2011 года рассматривался в наших прогнозах как целевой для текущего тренда роста и как зона, где будет сформирована база для разворота тренда. Однако, учитывая силу тренда роста, сейчас остается большой и вероятность продолжения роста цен с выходом в коридор \$2000–\$2500 за унцию. С технической точки зрения, текущий тренд на повышение можно считать активным, пока не пробита зона поддержки \$1400–\$1500.

Но следует учитывать, что движение цен на золото последних лет носит ярко выраженный спекулятивный характер, и цены вряд ли 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 движения цен на серебро в феврале-апреле 2011 года, но с большей амплитудой и за более короткое время.

Серебро

На рынке серебра май стал уже третьим подряд месяцем падения цен. Потери цен за месяц были значительны – почти 11%, и цена унции металла опустилась ниже уровня \$28 (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения цен на серебро, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

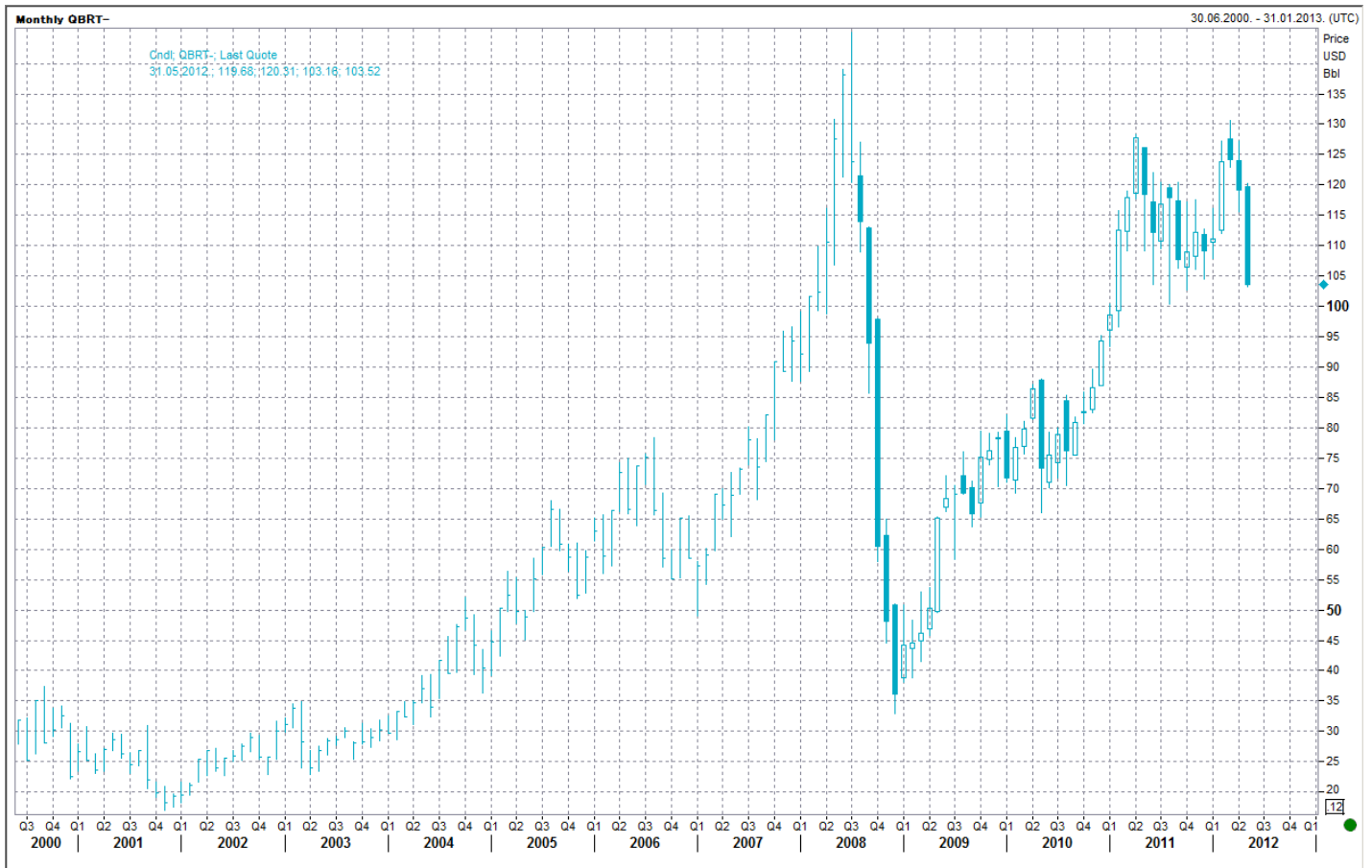
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года действительно лопнул.

Однако динамика дальнейшего движения цен здесь остается неопределенной, и, возможно, будет зависеть от динамики движения цен на рынке золота.

Нефть

На рынке нефти падение цен было еще более значительным и составило по марке Brent порядка 14%, а цена барреля этой марки вплотную приблизилась к важному психологическому уровню \$100 (см. рис. 23), который был пробит на торгах в начале июня.

Рис. 23. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мы по-прежнему считаем, что рост цен на нефть марки Brent января-марта 2012 года не был долгосрочным и выход цен выше уровня \$150 в текущем цикле выглядит маловероятным. На наш взгляд, более вероятным сейчас выглядит сценарий организации среднесрочной коррекции цен на этом рынке с возможным их падением ниже уровня \$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>