



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы августа

Содержание

Итоги августа 2012 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Долговой кризис в еврозоне, есть ли выход?	6
Мировой рынок акций	7
Мировой валютный рынок	11
Золото	13
Серебро	14
Платина	15
Палладий	16
Нефть	17
Информация об обзоре	18

Итоги августа 2012 года

Выходившие в августе макроэкономические отчеты, в том числе и данные многих европейских стран по ВВП за Q2 2012, подтверждали факт ослабления мирового экономического процесса, особенно в развитой Европе.

ВВП в еврозоне упал на 0,2% (q/q), при этом в Португалии он снизился на 1,2%, на Кипре на 0,8%, в Италии на 0,7%, а в Испании на 0.4% (данные по Ирландии и Греции еще недоступны, но в Греции ожидается падение на 6.2% у/у).

Крайне тяжелая ситуация складывается сейчас в мировом производственном секторе, где проблемы, давно существующие в европейских странах, начали наблюдаться и в США, и даже у локомотива мирового производства – Китая.

На корпоративном уровне ситуация также не из лучших. Согласно результатам завершившегося сезона отчетов за Q2 2012, американские компании из S&P 500 показали рост прибыли на 0.05% (против +7% в предыдущем квартале).

Много хуже прозвучали отчеты европейских корпораций, где компании индекса ВЕ 500 (500 крупнейших компаний Европы) показали среднее падение квартальной прибыли почти на 10.8%!

В центре внимания участников финансовых рынков в августе по-прежнему оставался долговой кризис в еврозоне. Но месяц на этот раз прошел относительно спокойно, без серьезных негативных новостей.

Отсутствие серьезного негатива позволило большинству рынков акций в августе продолжить рост, и мировой индекс MSCI вырос за месяц еще на 2.3% после роста на 1.2% в июле и 4.9% в июне.

В то же время ситуация на рынке акций развивающихся стран в августе была менее позитивной, и ввиду падения рынков Китая и Гонконга индекс MSCI EM закрыл месяц снижением на 0.5%.

На валютном рынке август прошел на фоне ослабления доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют, но величина движений была незначительной.

На рынках драгоценных металлов месяц, наоборот, ознаменовался значительными движениями цен к доллару и все металлы показали существенный рост: серебро на 13.2%, платина на 8.6%, палладий на 6.5%, а золото на 4.8%.

На рынке нефти в августе продолжился значительный рост цен, и цена барреля марки Brent выросла на 7.5% после роста почти на 11% в июле, достигнув уровня \$115. Продолжил расширяться и спрэд между марками Brent и WTI, достигнув к концу месяца \$20.

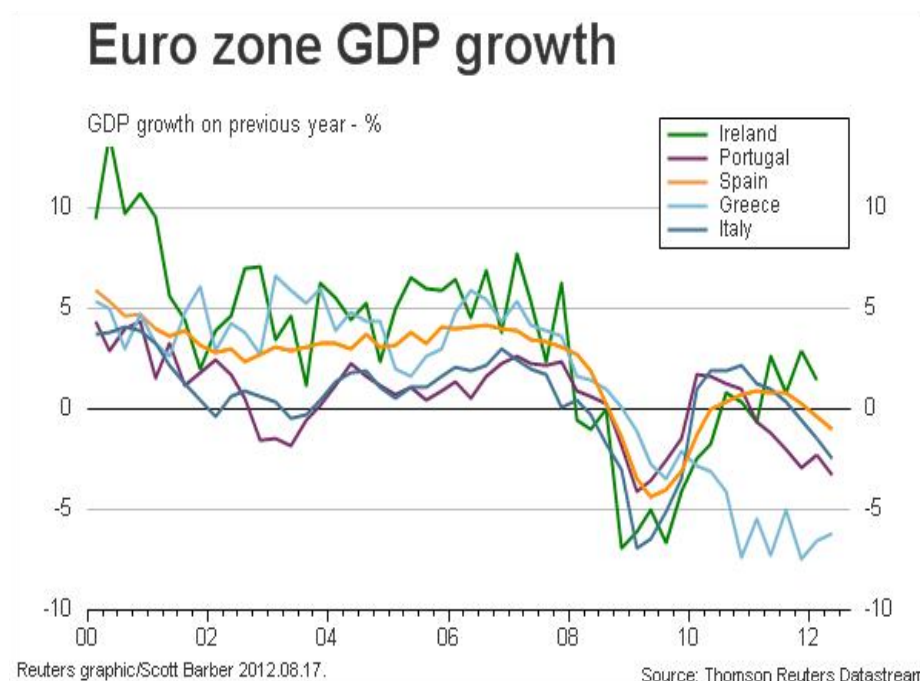
Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в августе макроэкономические отчеты, в том числе и данные большинства европейских стран по ВВП за Q2 2012, указывали на продолжение ослабления мирового экономического процесса, особенно в развитой Европе.

Экономика еврозоны упала в Q2 2012 на 0.2% после нулевого роста в Q1 2012 и падения на 0.3% в Q4 2011, и можно говорить о повторном вхождении экономики зоны в рецессию после глубокой рецессии 2008-2009 годов.

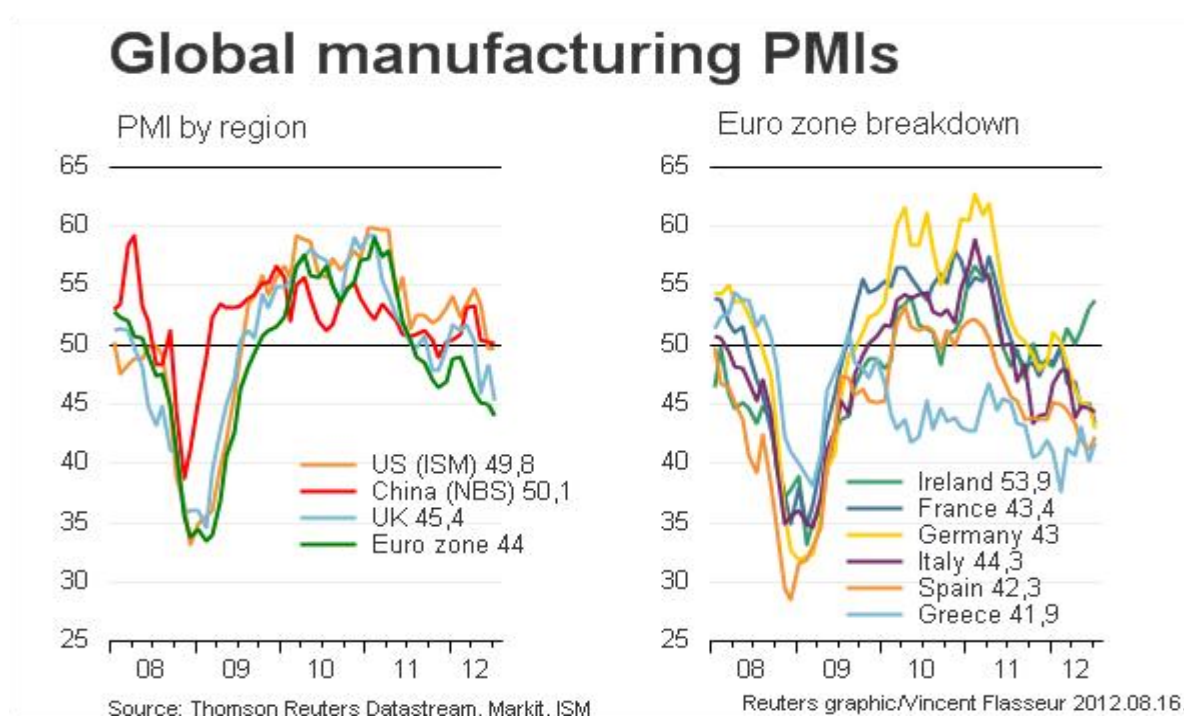
Что касается экономик проблемных стран еврозоны, то большинство из них вошло в рецессию еще раньше, и достаточно глубокую (см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика изменения ВВП проблемных стран еврозоны у/у



Стагнационные тенденции наблюдаются сейчас в мировом производственном секторе, где в подавляющем большинстве ведущих мировых экономик наблюдается падение индексов деловой активности ниже равновесного уровня 50 (см. рис. 2).

Рис. 2. Динамика движения индекса деловой активности в производстве некоторых стран мира



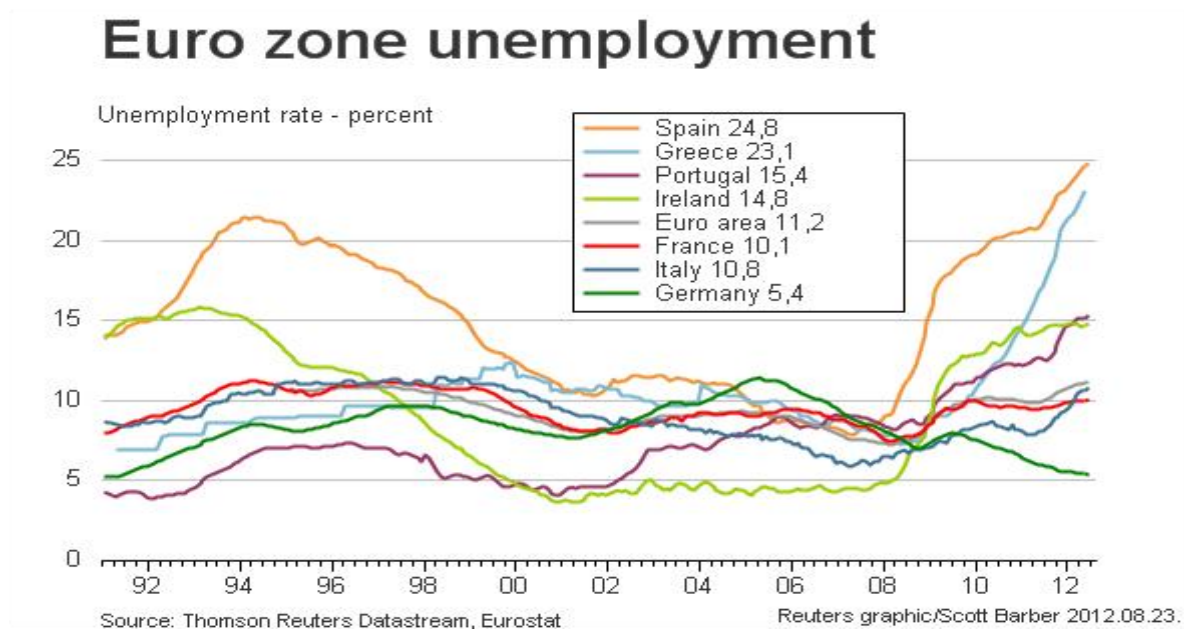
В свою очередь в США индекс производственной активности в августе составил 49.6, третий месяц подряд индекс указывает на сокращение сектора, впервые возобновившееся после августа 2009 года.

Проблемы в секторе докатились и до локомотива мирового производства – Китая, где PMI в августе, и по версии HSBC, и по версии правительства, упали до минимума с ноября 2011.

Первый до 47.8 уже второй месяц подряд находится ниже уровня 50, а второй до 49.2, опустившись ниже равновесного уровня впервые за последние 9 месяцев.

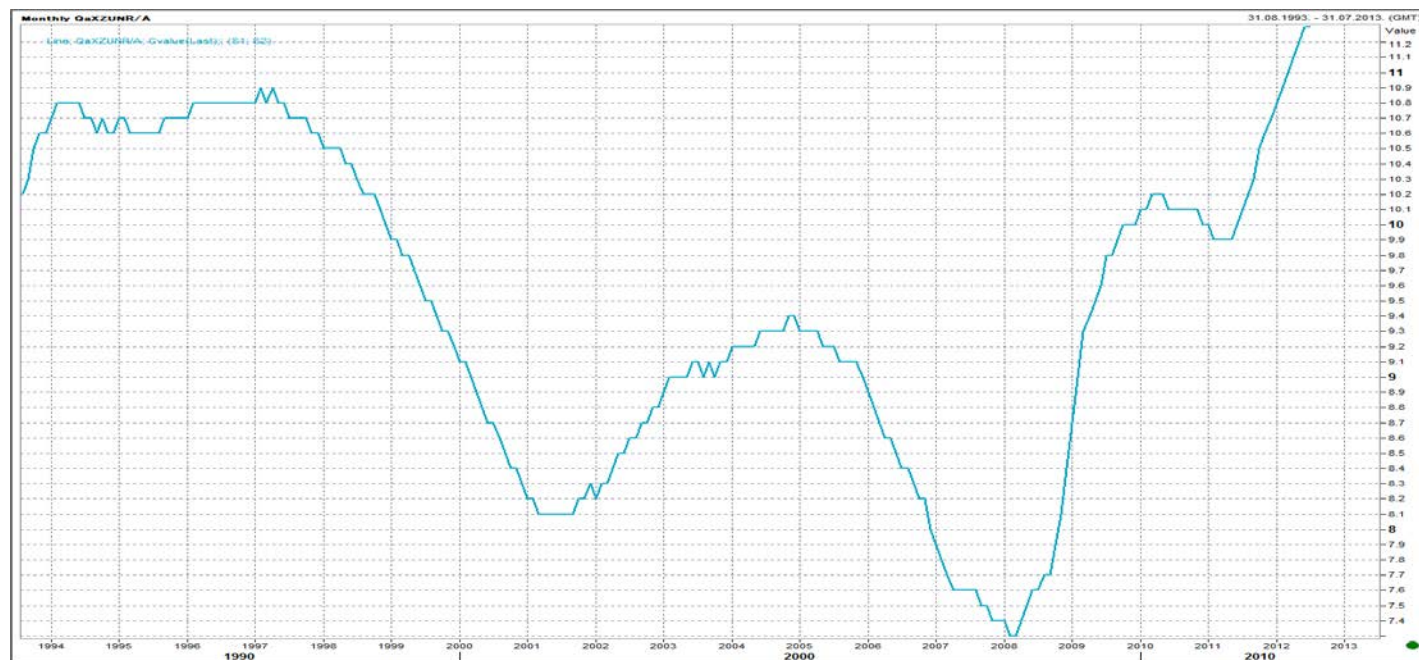
Другой серьезной проблемой мирового экономического процесса является наблюдающийся рост безработицы, особенно в проблемных странах еврозоны (см. рис. 3).

Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы ряда стран зоны евро



В свою очередь вышедшие в августе данные по безработице в еврозоне за июль показали очередной исторический рекорд 11.3% (см. рис. 4).

Рис. 4. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Выросла в июле безработица и в США, уже второй раз за последние три месяца - до уровня 8.3% (см. рис. 5).

Рис. 5. Динамика изменения уровня безработицы в США



Источник информации: Thomson Reuters

В сложившейся ситуации глава ФРС Бен Бернанке в своем выступлении 31 августа дал сильный сигнал возможного принятия центробанком новых стимулов уже на заседании 13 сентября.

Вполне возможно, это будет продление периода действия низких ставок с 2014 до 2015, а возможно, и запуск давно ожидаемой программы QE3.

Но, на наш взгляд, более продуктивным шагом помощи экономике мог бы стать шаг, аналогичный июльским мерам ЕЦБ.

Т. е. отмена процентных выплат по избыточным резервам коммерческих банков, хранящимся в центробанке (сейчас это 0.25% на почти \$1.5 трлн!), что станет дополнительным стимулом банкам активизировать кредитование реальной экономики.

Долговой кризис в еврозоне, есть ли выход?

Долговой кризис в еврозоне бушует уже более двух с половиной лет, оказывая крайне негативное воздействие на мировой экономический процесс и ситуацию на мировых финансовых рынках. Проблемные страны еврозоны уже повторно вошли в глубокую рецессию, а рост ВВП ведущих стран мира резко замедлился.

Подробнее ►

Мировой рынок акций

Отсутствие серьезного негатива позволило большинству ведущих мировых рынков акций в августе продолжить рост и закрыть месяц повышением цен (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	P/E	Div. Yield	Динамика движения ряда ведущих мировых фондовых индексов									
			За 2003-2007	За 2008	За 2009	За 2010	За 2011	За Q1 2012	За Q2 2012	За июль 2012	За август 2012	С начала 2012
DJI (США)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	-2.5%	1.0%	0.6%	7.1%
S&P 500 (США)	13.4	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-3.3%	1.2%	2.0%	11.9%
Nasdaq Comp. (США)	16.1	1.1	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-5.0%	0.1%	4.3%	17.7%
GDAX (Германия)	13.8	3.5	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-7.6%	5.5%	2.9%	18.2%
FTSE (Англия)	10.6	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-3.4%	1.1%	1.3%	2.5%
CAC (Франция)	10.1	5.9	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.7%	3.2%	3.1%	7.7%
N225 (Япония)	21.5	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-10.7%	-3.5%	1.7%	4.5%
RTS (Россия)	4.8	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-17.7%	2.0%	0.9%	0.7%
MICEX (Россия)	4.4	3.8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-8.7%	1.5%	1.1%	1.4%
SSEC (Китай)	16	1	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	-1.6%	-5.5%	-2.7%	-6.9%
HSI (Гонконг)	9.2	3.1	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	-5.4%	1.8%	-1.6%	5.7%
KOSPI (Корея)	20.3	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-7.9%	1.5%	1.3%	4.4%
TWII (Тайвань)	21.6	4.4	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-8.6%	-0.4%	1.7%	4.6%
SENSEX (Индия)	14.1	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	0.1%	-1.1%	0.8%	12.5%
BOVESPA (Бразилия)	11.8	4.6	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-15.7%	3.2%	1.7%	0.5%
IPC (Мексика)	15.7	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	1.7%	1.3%	-3.2%	6.3%
TOP40 (Южная Африка)	11.2	3.4	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	0.1%	2.5%	2.6%	9.5%
MSCI WD (мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-5.9%	1.2%	2.3%	8.2%
MSCI EM (развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-10.0%	1.6%	-0.5%	3.4%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс MSCI за месяц вырос еще на 2.3% после роста на 1.2% в июле и 4.9% в июне за июль на 1.2%, поднявшись в результате с начала года на 8.2% (см. рис. 6).

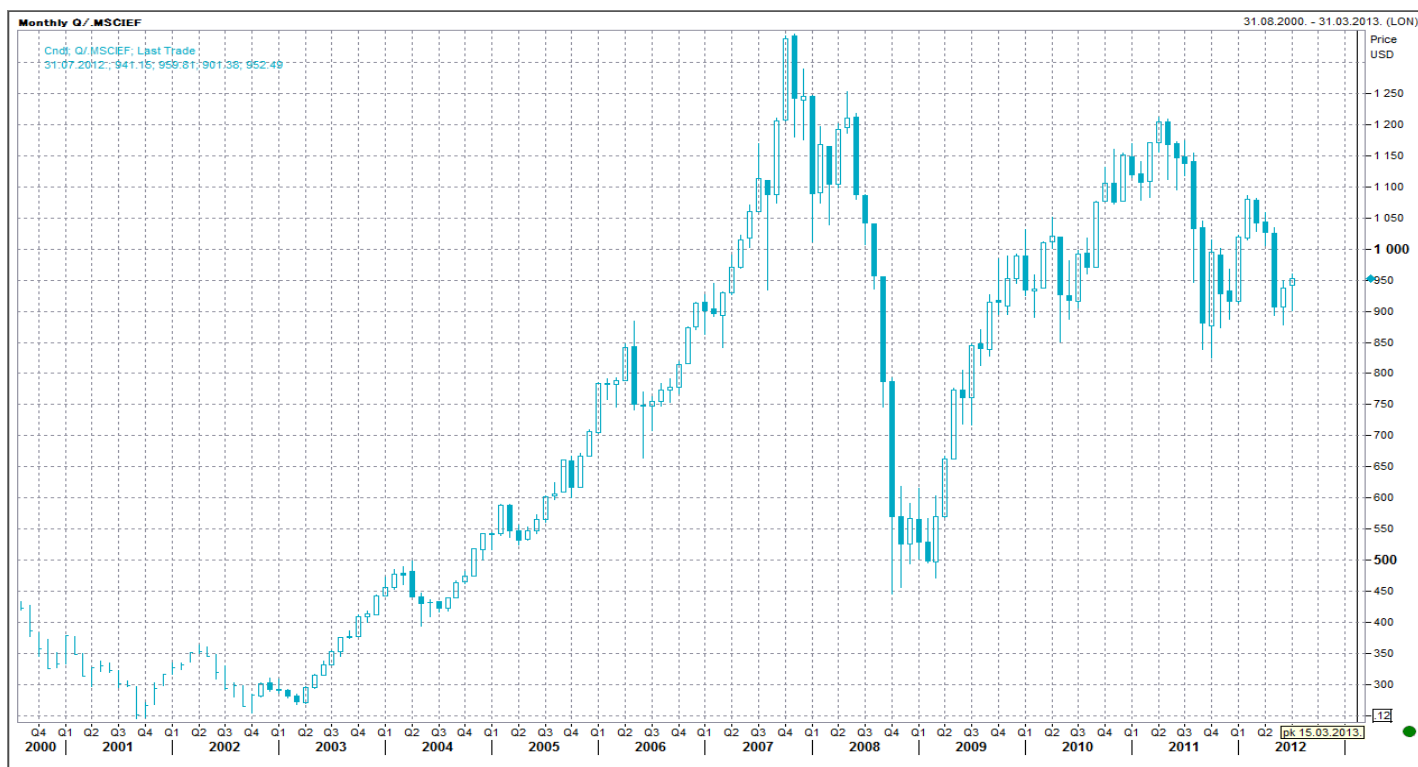
Рис. 6. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на рынке акций развивающихся стран в августе была менее позитивной, где ввиду падения рынков Китая и Гонконга индекс MSCI EM закрыл месяц снижением на 0.5% (см. рис. 7) и его рост с начала года составляет всего 3.4%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами ведущих мировых индексов в июле показал индекс американских акций высоких технологий NASDAQ, выросший за месяц на 4.3% (см. рис. 8). Это позволило индексу стать и одним из лидеров роста и с начала года +17.7% (+18.2% у DAX).

Рис. 8. Динамика движения индекса NASDAQ, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Лидером падения среди отслеживаемых нами индексов, как и в июле, стал китайский SSEC, упавший в августе на 2.7% после падения в июле и июне на 5.5% и 6.2% (см. рис. 9). Это обеспечило индексу наихудшую динамику с начала года: - 6.9%. Дополнительный негатив на этот рынок, несомненно, приносит намечившееся замедление роста экономики Китая.

Рис. 9. Динамика движения индекса SSEC, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS показал в августе одну из наихудших динамик и вырос всего на 0.9% (см. рис. 10), что, однако, позволило ему вернуться выше уровня открытия года.

Рис. 10. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Ситуация на мировом рынке акций остается крайне нестабильной, и усиление долгового кризиса в еврозоне может вернуть на рынок сильные негативные тенденции.

Тем не менее, можно придерживаться предложенной нами 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.

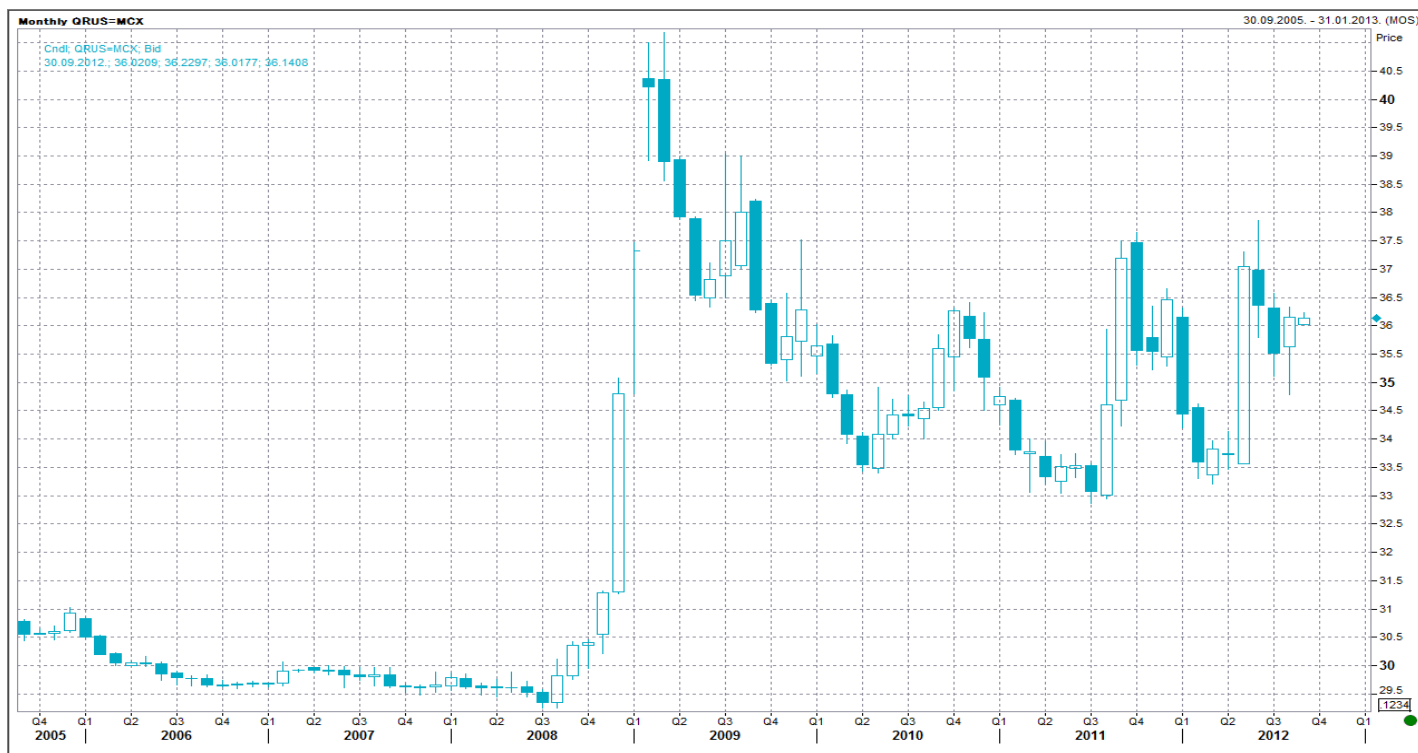
В случае же возобновления роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

Мировой валютный рынок

На валютном рынке август прошел на фоне падения доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют, но величина движений была незначительной.

Российский рубль закрыл месяц практически без изменений к доллару, но упал к корзине евро-доллар почти на 2% (см. рис. 11).

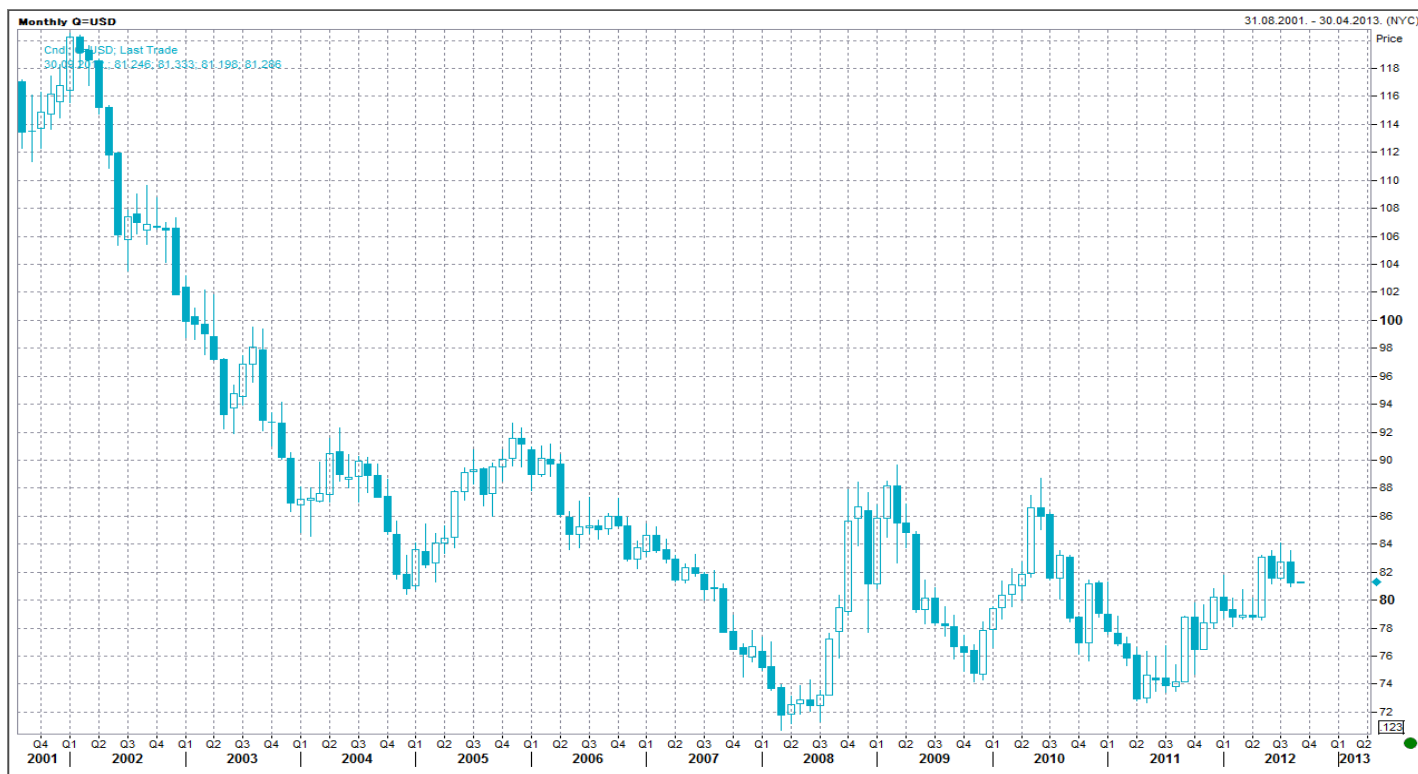
Рис. 11. Динамика движения российского рубля к корзине евро-доллар, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – закрыл август падением на 1.8% (см. рис. 12).

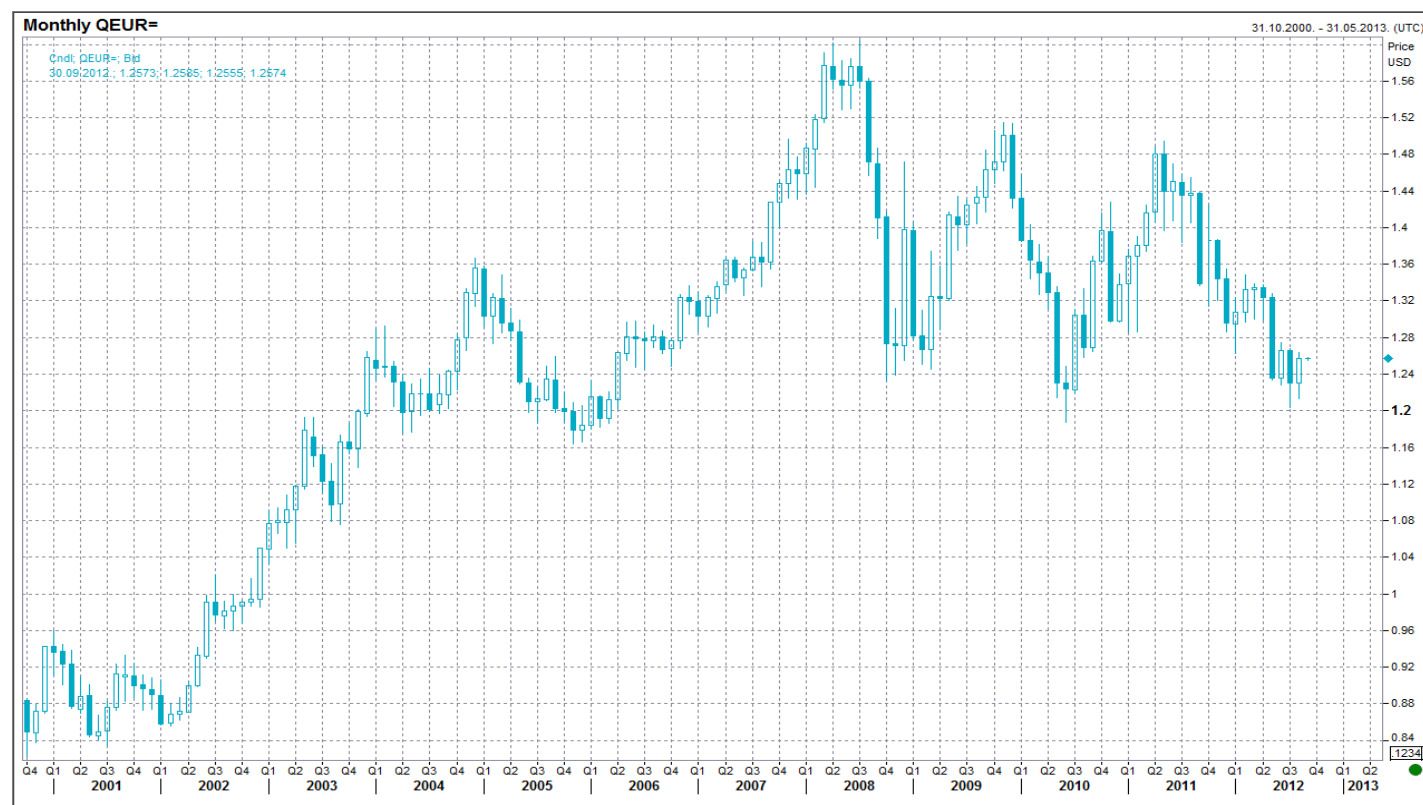
Рис. 12. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта потеряла за месяц 2.2% после роста в июле на 2.7% (см. рис. 13).

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 1-1.5 лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

Золото

На рынке золота август стал третьим подряд месяцем роста цен. При этом рост августа был значительным – на 4.8% (см. рис. 14), и цена унции вплотную приблизилась к уровню \$1750.

Рис. 14. 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

Тенденции на рынке серебра в августе были еще более позитивными, и здесь был зафиксирован самый значительный рост цен среди драгоценных металлов - на 13.2% (см. рис. 15).

Рис. 15. 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.

Платина

В августе цена на платину также показала значительный рост - на 8.6%, и цена унции превысила \$1500 (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика движения цен на платину, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т. е. опять почти втрое).

После 2008 года корреляция между рынками платины и золота возобновилась, но теперь больший рост показывает уже золото. Мы ожидаем, что в случае возобновления роста цен на золото и выхода их в коридор \$2000 - \$2500 за унцию возобновится и рост цен на платину, но он будет менее значительным.

Палладий

Палладий в августе, как и все остальные драгоценные металлы, показал ощутимый рост - на 6.5%, и цена унции вновь вернулась выше важного уровня поддержки роста \$600 (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

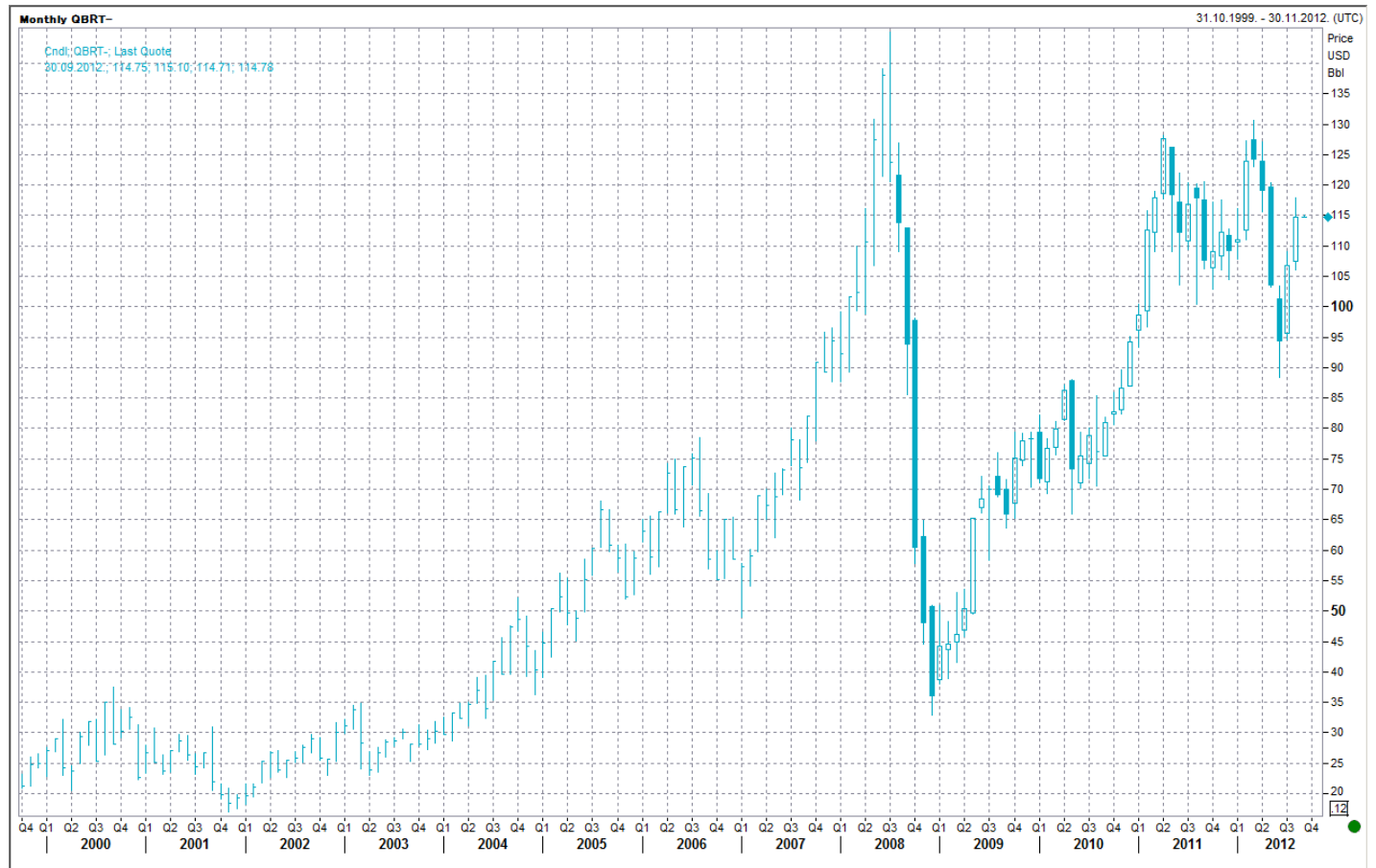
Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свое «пузырение» - в 1998-2001, когда цена унции выросла более чем в 5 раз (на 400%), а затем рухнула в 5 раз за 2002-2003 год. С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста. И после его коррекции в августе - октябре 2011 года с \$850 до \$550 за унцию мы ожидаем продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$750 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

Нефть

На рынке нефти в августе продолжился значительный рост цен, и цена барреля марки Brent выросла на 7.5% после роста почти на 11% в июле, достигнув уровня \$115 (см. рис. 18). Продолжил расширяться и спрэд между марками Brent и WTI, поднявшись за месяц с \$17 до \$20.

Рис. 18. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Bloomberg

Наша оценка дальнейших сценариев

Движения мая-июня подтвердили наши ожидания организации на этом рынке среднесрочной коррекции цен с их падением ниже уровня \$100 за баррель. Однако наши ожидания дальнейшей консолидации цен в течение нескольких месяцев в коридоре \$85 - \$105 за баррель не подтвердились. Но мы пока не ожидаем также и выхода цен на новые локальные максимумы, а наиболее вероятным видим сценарий бокового движения цен в более широком коридоре с верхним уровнем вблизи \$120 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>