



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы сентября

Содержание

Итоги сентября 2012 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
«Большая базака» ЕЦБ	6
ФРС: QE1, QE2, QE3...	8
Мировой рынок акций	10
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	18
Серебро	19
Платина	20
Палладий	21
Нефть	22
Информация об обзоре	23

Итоги сентября 2012 года

Вышедшие в сентябре макроэкономические отчеты не дали сигналов оздоровления мирового экономического процесса, наоборот, указывая на распространение негативных тенденций и на более стабильные экономики, включая Германию, США и Китай.

Продолжительное поступление негативных экономических данных и неутрачивающий кризис в еврозоне побудили ведущие ЦБ мира принять в сентябре новые масштабные шаги в поддержку экономического роста и против расширения долгового кризиса.

Свою «большую базуку» наконец расчехлил ЕЦБ, а ФРС провел давно ожидаемое QE3. Неожиданно к ним присоединился и Банк Японии, также расширивший в сентябре программу покупок гособлигаций с рынка.

Решения о новых денежных вливаниях в мировую финансово-экономическую систему были с энтузиазмом встречены мировыми финансовыми рынками.

В результате практически все ведущие мировые фондовые индексы закрыли сентябрь и весь третий квартал хорошим повышением, а для мирового индекса акций MSCI этот рост составил 2.5% и 6.2% (и почти +11% с начала года).

Очень хороший рост показал и индекс развивающихся рынков MSCI EM, прибавивший за месяц в весе 5.8%, что помогло ему компенсировать отставание от развитого рынка, зафиксированное в июле и августе.

На рынке облигаций, в ответ на принятую ЕЦБ программу ОМТ, был зафиксирован резкий рост цен в секторе PIIGS, составивший по 10-летним бумагам Греции 28%, Испании 6.5%, Италии 5.7%, Ирландии 4.6% и Португалии 2.2%.

В секторе развивающихся рынков также наблюдался рост цен, но менее значительный (+1.4% по индексу EMBI+), в то же время в секторе safe haven, наоборот, преобладало падение цен, что характерно в моменты ослабления напряженности на рискованных рынках.

На валютном рынке сентябрь, как и август, прошел на фоне умеренного ослабления доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют, составившего максимально 2%-3%.

На рынках драгоценных металлов сентябрь стал вторым подряд месяцем ощутимого роста цен к доллару – у серебра составившего 8.7% (13.2% в августе), платины 7.2% (8.6%), золота 4.7% (4.8%) и палладия 1.2% (6.5%).

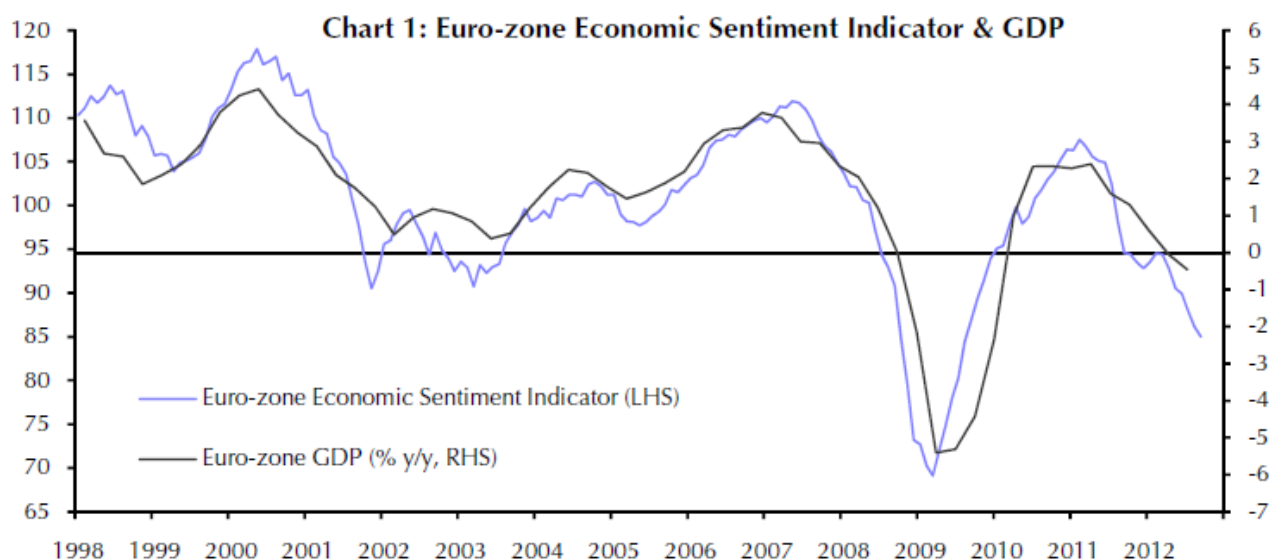
На рынке нефти, наоборот, наблюдалось коррекционное падение цен, после мощного роста июля-августа, составившее порядка 2.5%, и цена барреля марки Brent опустилась с \$115 до \$112. Спрэд цен между марками Brent и WTI продолжил торговаться вблизи уровня \$20.

Состояние финансово-экономической системы

Вышедшие в сентябре макроэкономические отчеты не дали сигналов оздоровления мирового экономического процесса, наоборот – указали на распространение негативных тенденций на более стабильные экономики, включая Германию, США и Китай.

Вышедшие по еврозоне данные, в том числе сентябрьский Economic Sentiment Indicator (ESI), рассчитываемый еврокомиссией, указали на то, что после падения ВВП в Q2 2012 на 0.2%, Q3 2012 также покажет отрицательный рост экономики, и возможно даже более значительный (см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика движения индекса ESI и ВВП еврозоны

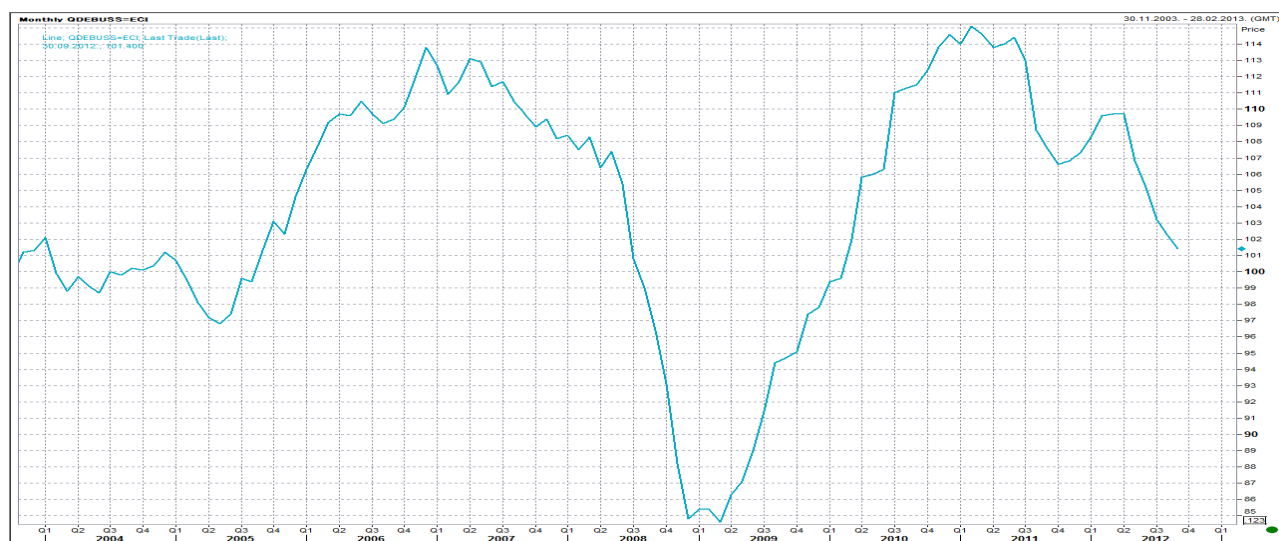


Источник информации: Capital Economics

Негативные ожидания по экономике еврозоны подтверждают и данные индексов PMI в производстве и услугах, продолжающие длительно оставаться существенно ниже равновесного уровня 50 (в сентябре оба 46.1).

О том, что негативные тенденции начинают распространяться и на более сильные экономики еврозоны указывало падение в последние месяцы до минимумов 2010 года индекса Ifo, являющегося важнейшим индикатором состояния немецкой экономики (см. рис. 2).

Рис. 2. Динамика движения индекса делового климата Германии Ifo



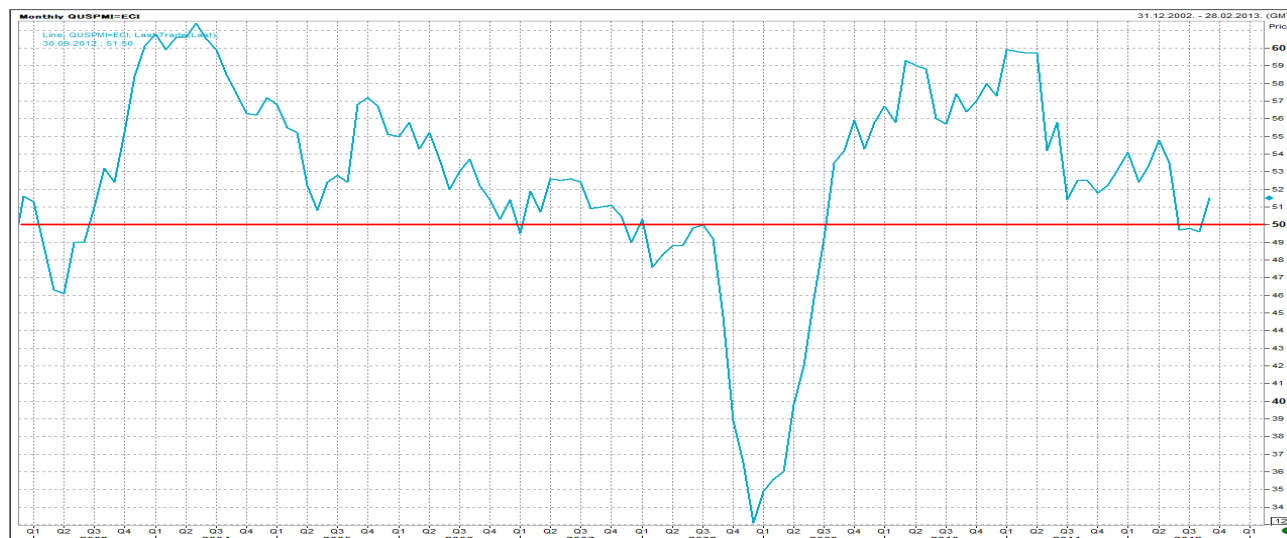
Источник информации: Thomson Reuters

В США, согласно сентябрьским окончательным данным по ВВП в Q2 2012, его рост составил лишь 1.3%, против заявленной месяцем ранее промежуточной оценки в 1.7%.

Но ряд отчетов по Америке прозвучал более позитивно, в том числе падение безработицы в сентябре с 8.1% до 7.8%.

Хороший рост до 55.1 в сентябре показал непроемственный PMI, а промышленный PMI вернулся выше уровня 50 после трех месяцев нахождения ниже равновесия и индикации сокращения в секторе (см. рис. 3).

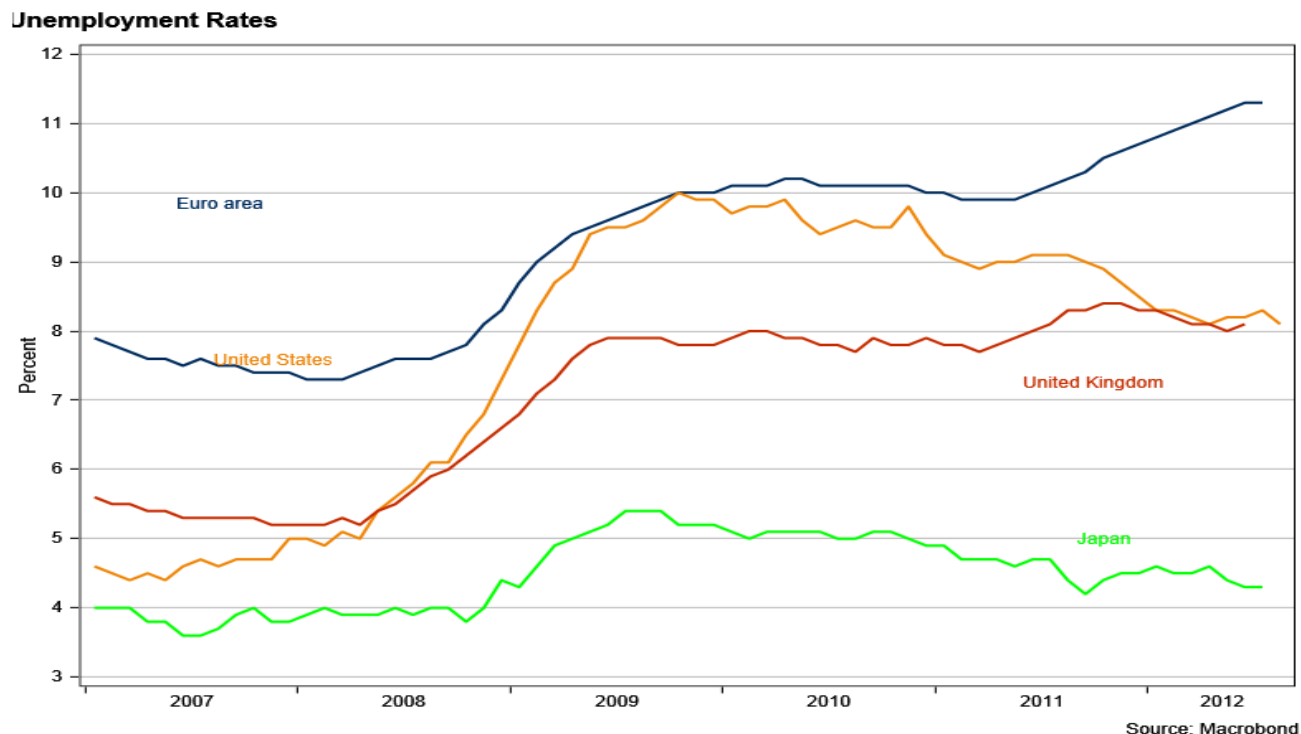
Рис. 3. Динамика движения индекса деловой активности в промышленном секторе США



Источник информации: Thomson Reuters

Несмотря на падение безработицы в Америке, общая ситуация на рынке труда большинства ведущих развитых стран по-прежнему остается крайне тяжелой и уровни безработицы далеки от докризисных показателей (кроме Японии, см. рис. 4).

Рис. 4. Динамика изменения уровня безработицы в ведущих развитых странах



Негативные сигналы продолжали поступать и от локомотива мирового экономического роста Китая, где уже второй месяц подряд официальный промышленный PMI оставался ниже уровня 50, а рост промпроизводства в августе упал до трехлетнего минимума.

Продолжающееся поступление негативных экономических данных и неутрачивающий кризис в еврозоне побудили ведущие ЦБ мира принять в сентябре масштабные шаги в поддержку экономического роста и против расширения долгового кризиса.

Свою «большую базуку» наконец расчехлил ЕЦБ, а ФРС принял давно ожидаемое QE3 (см. ниже).

Более неожиданным стало присоединение к ним Банка Японии, который расширил в сентябре программу покупок гособлигаций на ¥10 трлн. (\$127 млрд.) до ¥80 трлн. (\$1.02 трлн.) и продлил срок действия программы на полгода до декабря 2013 года.

Меры монетарного смягчения в сентябре приняли и некоторые ЦБ развивающихся стран – ставки были порезаны в Чехии, Венгрии и Турции.

Исключение составил банк России, поднявший 14 сентября ставку рефинансирования с 8% до 8.25%, ввиду усиления роста инфляции.

«Большая базука» ЕЦБ

ЕЦБ на прошедшем 6 сентября заседании, наконец (через 2.5 года после начала кризиса), расчехлил мощное орудие по борьбе с долговым кризисом в еврозоне.

Было принято решение о запуске программы OMT (Outright Monetary Transactions), в рамках которой ЕЦБ сможет выкупать с рынка облигации стран еврозоны без ограничения объемов покупки (!) для контроля уровня рыночных ставок.

Программа будет в основном направлена на покупку коротких бумаг от 1 до 3 лет.

Важно и то, что при этом ЦБ отказывается от своего статуса «привилегированного кредитора» — это значит, что греческий сценарий списаний долга лишь частным кредиторам более не повторится.

Согласно заявлениям главы ЕЦБ Драги, все деньги, выпущенные в рамках программы OMT, будут стерилизоваться через вывод эквивалентных сумм из системы (пока без конкретных пояснений какими инструментами это будет достигаться).

Активация покупки бумаг конкретного государства требует его обращения за помощью и выполнения ряда условий (не уточнено каких, но очевидно мер экономии), и программа может быть прервана, если эти условия перестанут выполняться.

Первая реакция рынков на это решение была крайне позитивной и за несколько дней после его принятия облигации проблемных стран еврозоны выросли на 5% – 10%.

Евро совершил «бросок» с 1.24 EUR/USD до 1.31 EUR/USD, а ведущие мировые индексы акций поднялись в среднем на 3%-5% (испанский на 10%, греческий на все 20%).

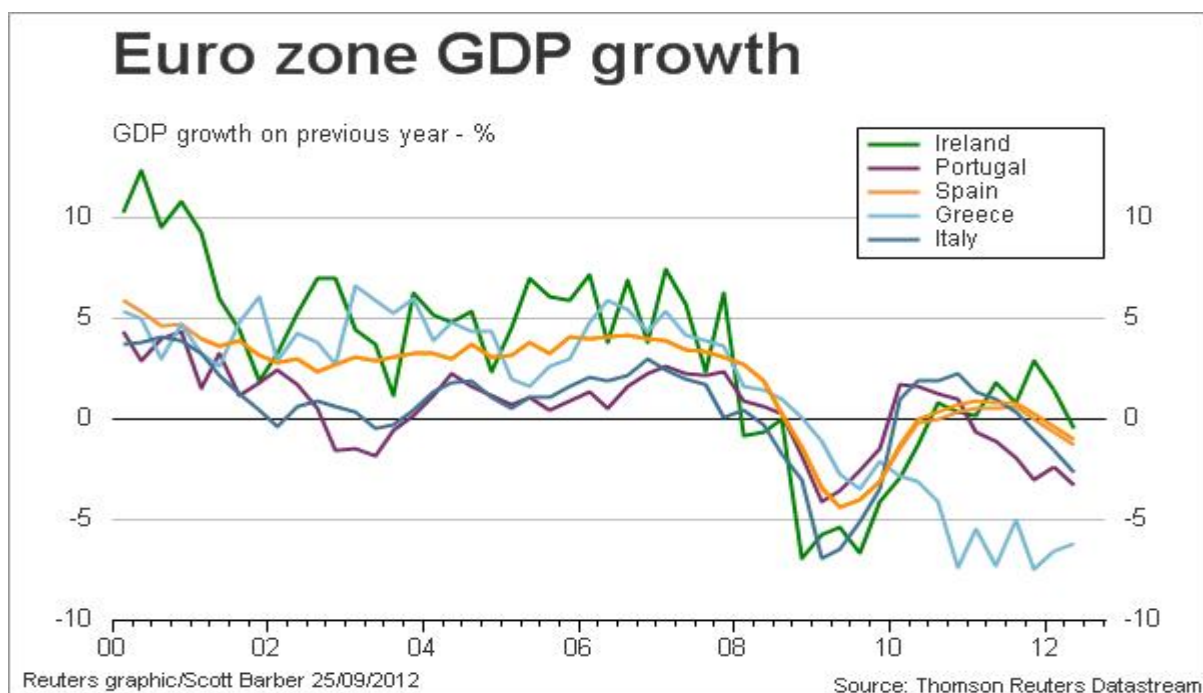
Правда в дальнейшем этот энтузиазм постепенно улетучился с рынков и существенная часть роста к концу месяца на многих рынках была потеряна.

На наш взгляд, принятое решение, хотя и ослабило напряжение на финансовых рынках, не станет реальным путем к выходу из кризиса.

С одной стороны, не ясно, при каких условиях программа действительно заработает – даже находящаяся сейчас в центре кризиса Испания не спешит обращаться за такой помощью и брать на себя дополнительные жесткие обязательства.

Учитывая вхождение проблемных стран еврозоны в повторную рецессию (см. рис. 5) уменьшение расходов государства может оказать дополнительный негативный эффект на состояние экономики и политическую стабильность.

Рис. 5. Динамика ВВП проблемных стран еврозоны у/у



С другой стороны, даже если программа заработает, она не решает основную задачу – сокращение долговой нагрузки проблемных стран, а лишь заместит часть рыночного финансирования проблемных стран монетаризацией долгов.

Окончательно побороть кризисные процессы на долговом рынке проблемных стран можно лишь при возврате уровня долгов на приемлимые уровни: если и не ниже маастрихских ограничений в 60% от ВВП, то хотя бы в районы близкие к этой цифре.

Однако госдолги многих развитых стран крайне далеки от этих уровней (уровни на 2011 год (см. таб. 1) и вырастут еще больше по результатам 2012 года, причем у некоторых стран, включая Испанию, достаточно драматично.

Таб. 1. Таблица госдолгов и дефицитов бюджета развитых стран с высоким уровнем долга

Страна	Объем госдолга	2011		2010		2009		2008	
		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	\$12 трлн.	233%	-10%	220.3%	-9.5%	216.3%	-10.3%	195%	-4.2%
Греция*	€360 млрд.	165%	-7.4%	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%
Италия	€1.9 трлн.	121%	-4.4%	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%
Ирландия	€177 млрд.	106%	-10.8%	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%
Бельгия	€355 млрд.	100%	-3.9%	97.1%	-4.1%	96.2%	-5.9%	89.6%	-1.3%
США	\$15 трлн.	100%	-10.3%	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%
Португалия	€156 млрд.	93%	-5.6%	93.0%	-9.1%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%
Франция	€1.7 трлн.	87%	-6.0%	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%
Великобритания	£1.3 трлн.	86%	-8.4%	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%
Германия	€2.1 трлн.	85%	-2.3%	83.2%	-3.3%	73.5%	-3.0%	66.3%	0.1%
Испания	€693 млрд.	68%	-6.1%	60.1%	-9.2%	53.3%	-11.1%	39.8%	-4.2%

Источник информации: Bloomberg, Eurostat, EconomyWatch

* после проведенной в марте 2012 реструктуризации госдолг Греции упал с €360 млрд. до €253 млрд., а его отношение к ВВП со 165% до 130%

Таким образом, принятые меры лишь покупают время для приведения в порядок долговых показателей стран еврозоны из «группы риска». Однако путь достижения этой цели по-прежнему остается неясным.

ФРС: QE1, QE2, QE3...

Всего через неделю после «сильного хода» ЕЦБ, ФРС на заседании 16 сентября ответил ходом QE3. Кроме того на этом заседании было принято решение расширить период нулевых ставок с 2014 до середины 2015 года.

В рамках новой программы количественного смягчения ФРС будет выкупать ипотечные облигации (MBS) по \$40 млрд. в месяц, без ограничения (!) сроков покупки.

Программу планируют свернуть лишь при значительном улучшении экономических показателей, в особенности на рынке труда (по косвенным высказываниям целевым может быть уровень безработицы ниже 7%).

В отличие от ЕЦБ, ФРС не собирается стерелизовать новую денежную массу, таким образом, баланс ФРС и МВ (монетарная база) доллара будут теперь расти на \$40 млрд. в месяц или на \$480 млрд. в год, с текущих \$2,8 трлн.

Теоретически, QE3 может оказаться более полезной для экономики, так как не только расчистит балансы коммерческих банков, но и будет содействовать понижению ставок по ипотеке, что разгрузит домохозяйства.

Возможно, что скрытой целью QE3 является и дополнительная защита от ожидаемого в Америке в начале следующего года так называемого "Fiscal cliff" (фискального обрыва).

Ситуации, когда за счет одновременной отмены налоговых льгот, введенных еще Бушем, и запуска новых налогов, запланированных администрацией Обамы, налоговая нагрузка на жителей Америки вырастет на \$550-\$600 млрд.

С одной стороны это существенно сократит дефицит госбюджета, что очень позитивно, но эти меры могут сильно ударить по и без того слабеющему росту американской экономики.

По пессимистическим подсчетам потери ВВП Америки от «фискального обрыва» могут составить до 3%-4%, что ввергнет экономику в рецессию.

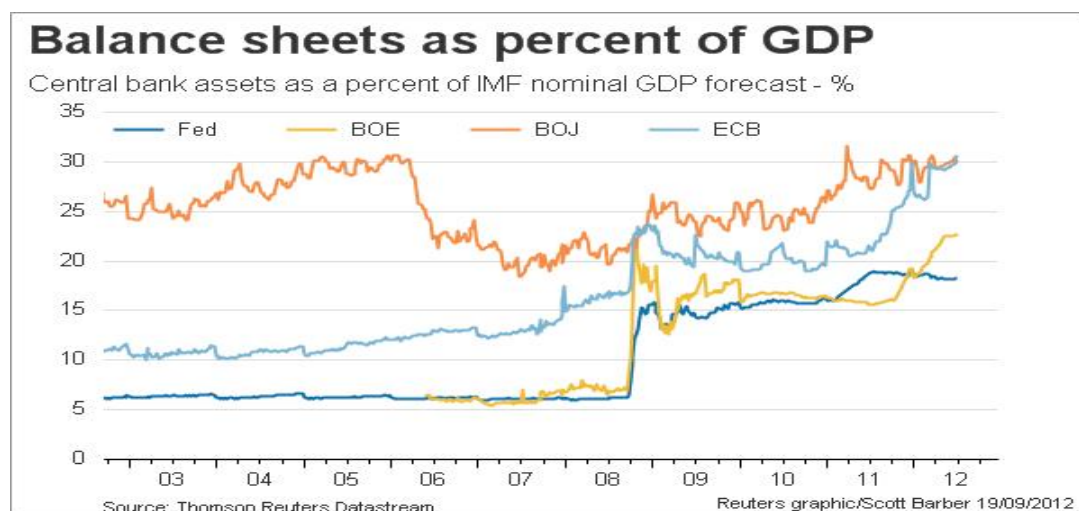
Запуск QE3 фактически означает возобновление замороженной с момента завершения QE2 практики печатания долларов.

Использование печатного станка, как инструмента борьбы с кризисными явлениями, стало широко применяться ведущими ЦБ во время борьбы с мировым финансовым кризисом 2008-2009 года и его последствиями.

Ранее, в 90-е годы прошлого века, этот инструмент активно использовал Банк Японии, чьим опытом, очевидно, и воспользовались другие Центробанки.

С начала финансового кризиса ФРС и ЕЦБ утроили свои балансы и монетарные базы, а Банк Англии увеличил их в 4 раза (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика изменения отношения объема активов ведущих ЦБ мира к национальному ВВП



И хотя наиболее резкий рост балансов был показан в 2008 Банком Англии и ФРС, на сегодня, до вступления в действия новых стимулов, наибольшего отношения баланса к ВВП достиг ЕЦБ – более 30% (при 18% у ФРС).

Не смотря на очевидный позитив QE3 для экономики, нет достаточных оснований ожидать её существенного оживления. Все предыдущие QE (в том числе QE1 популавший ипотеку) и многолетний опыт Японии показывают:

В реальной практике, в отличие от теории, монетарное смягчение не является гарантией оживления экономических процессов.

Мировой рынок акций

Решения о новых денежных вливаниях в мировую финансово-экономическую систему были с энтузиазмом встречены мировым рынком акций и практически все отслеживаемые нами ведущие мировые фондовые индексы закрыли месяц и весь третий квартал хорошим повышением (см. таб. 2).

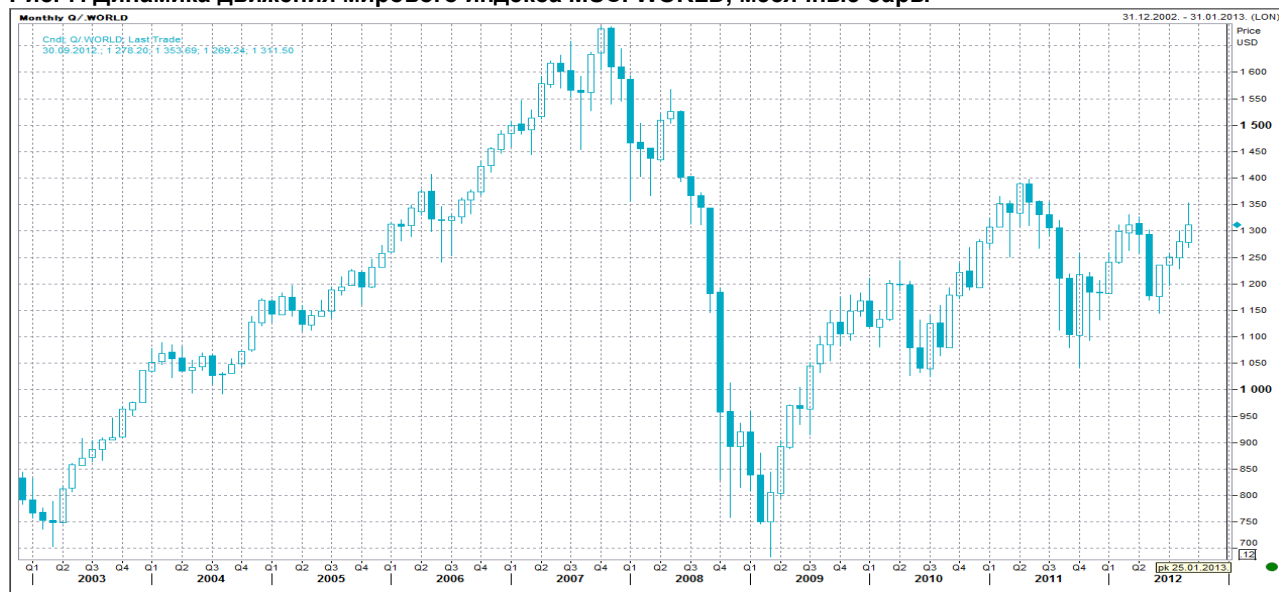
Таб. 2. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E	Div. Yield	3а							3а	3а	С начала 2012
			2003-2007	2008	2009	2010	2011	3а Q1 2012	3а Q2 2012	сент. 2012	Q3 2012	
DJI (США)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	-2.5%	2.7%	4.3%	10.0%
S&P 500 (США)	13.4	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-3.3%	2.4%	5.7%	14.6%
Nasdaq Comp. (США)	16.1	1.1	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-5.0%	1.6%	6.2%	19.6%
GDAX (Германия)	13.8	3.5	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-7.6%	3.5%	12.5%	22.3%
FTSE (Англия)	10.6	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-3.4%	0.5%	3.1%	3.1%
CAC (Франция)	10.1	5.9	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.7%	-1.4%	4.9%	6.2%
N225 (Япония)	21.5	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-10.7%	0.4%	-1.5%	4.9%
RTS (Россия)	4.8	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-17.7%	6.3%	9.4%	7.0%
MICEX (Россия)	4.4	3.8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-8.7%	2.6%	5.3%	4.1%
SSEC (Китай)	16	1	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	-1.6%	1.9%	-6.2%	-5.1%
HSI (Гонконг)	9.2	3.1	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	-5.4%	7.0%	7.2%	13.1%
KOSPI (Корея)	20.3	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-7.9%	4.8%	7.7%	9.4%
TWII (Тайвань)	21.6	4.4	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-8.6%	4.3%	5.7%	9.1%
SENSEX (Индия)	14.1	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	0.1%	8.0%	7.6%	21.4%
BOVESPA (Бразилия)	11.8	4.6	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-15.7%	3.7%	8.9%	4.3%
IPC (Мексика)	15.7	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	1.7%	3.7%	1.7%	10.2%
TOP40 (Южная Африка)	11.2	3.4	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	0.1%	1.1%	6.3%	10.7%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-5.9%	2.5%	6.2%	10.9%
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-10.0%	5.8%	6.9%	9.4%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс MSCI вырос за месяц на 2.5%, а в квартале показывал рост все три месяца с общим результатом +6.2% (см. рис. 7). Рост индекса с начала года составил весомые 10.9%.

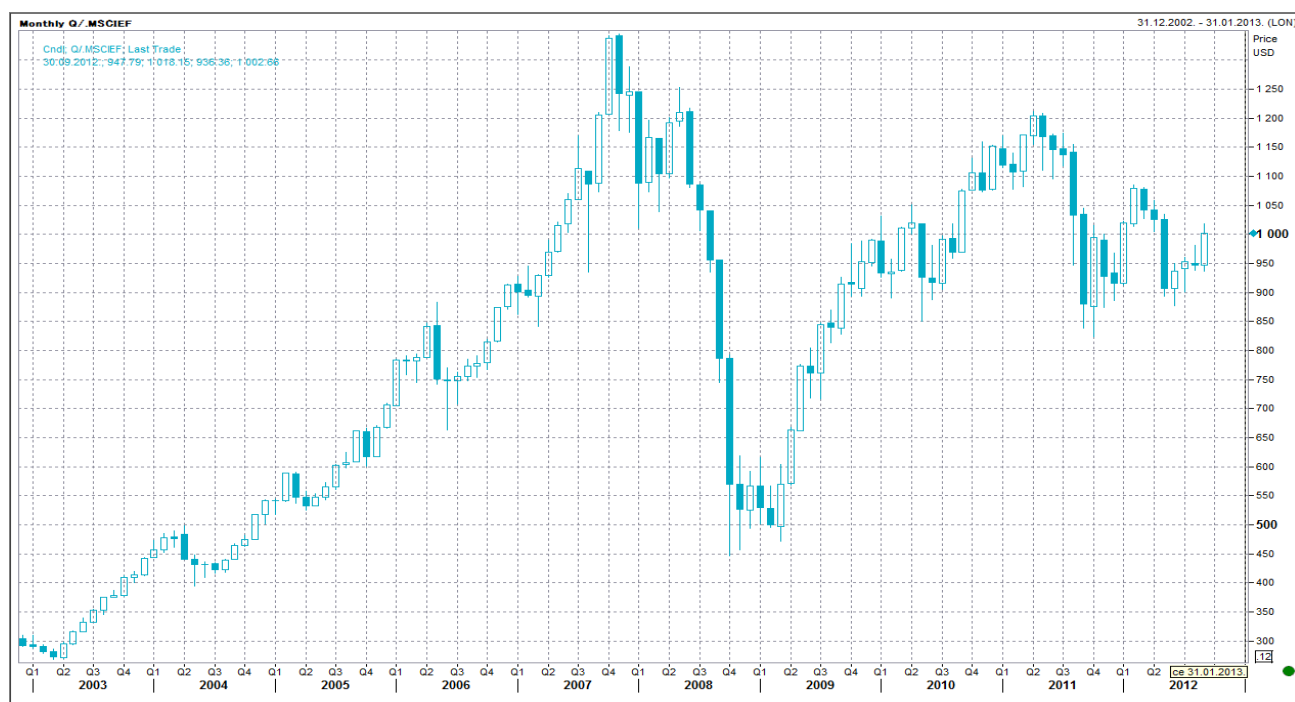
Рис. 7. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на рынке акций развивающихся стран в сентябре была еще более позитивной, и индекс развивающихся рынков MSCI EM вырос на 5.8% (см. рис. 8). Это позволило ему компенсировать отставание от развитого рынка, зафиксированное в июле и августе и его квартальный рост составил 6.9%, а рост с начала года составил 9.4%.

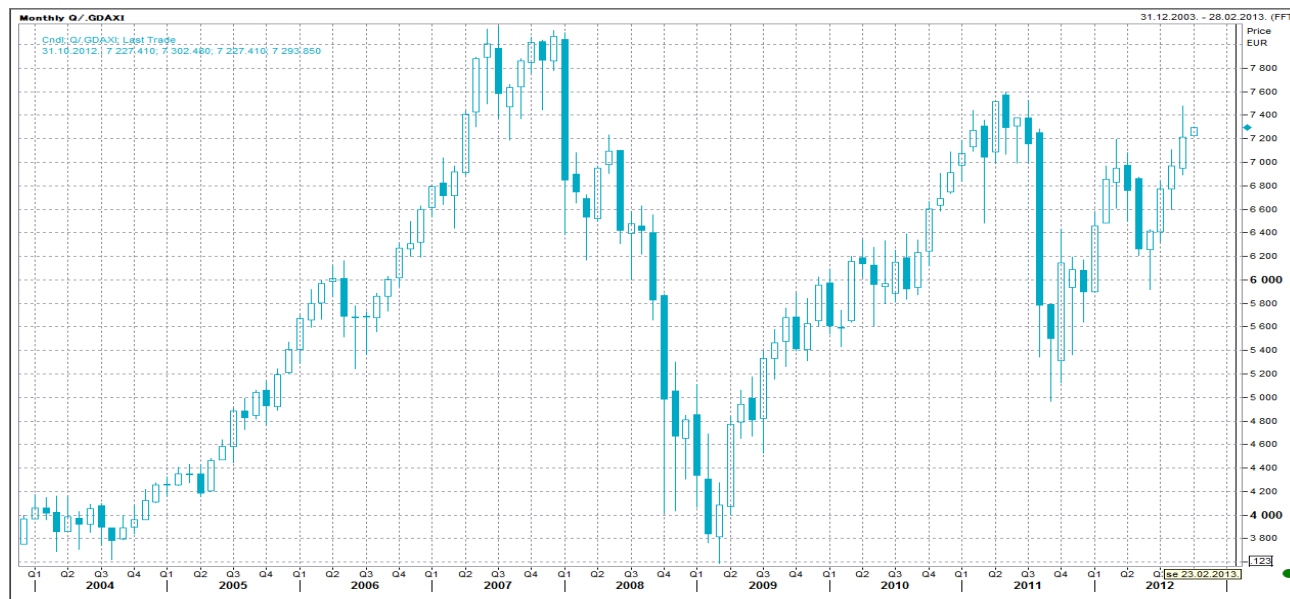
Рис. 8. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди ведущих индексов развитых стран в сентябре показал немецкий DAX, выросший за месяц на 3.5% (см. рис. 9). Это позволило индексу вернуть лидерство роста среди всех отслеживаемых нами индексов, и его рост с начала года составил весомые +22.3%!

Рис. 9. Динамика движения индекса DAX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Лидером роста среди всех отслеживаемых нами индексов, стал гонконгский HSI, выросший в сентябре на 7% (см. рис. 10). Однако следует учитывать, что HSI был одним из немногих индексов показавших в августе негативную динамику.

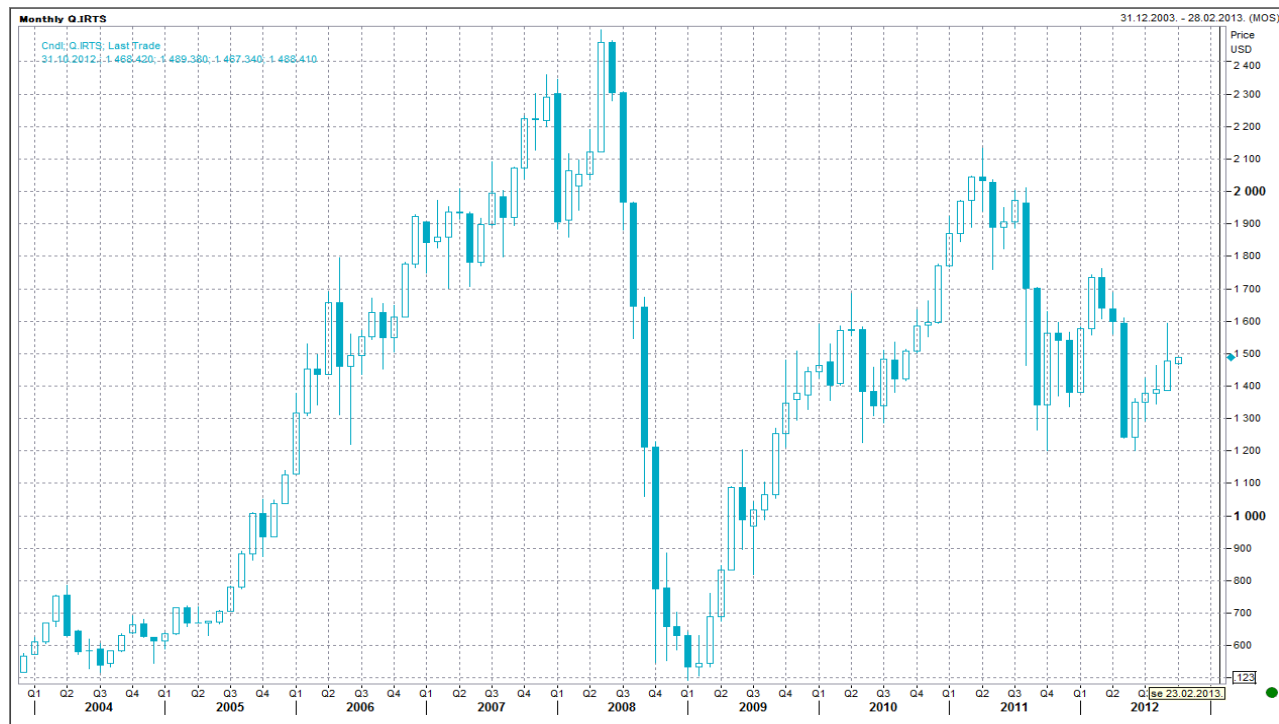
Рис. 10. Динамика движения индекса HSI, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS в сентябре показал одну из наилучших динамик среди отслеживаемых нами индексов и вырос на 6.3% (см. рис. 11), однако его отставание от рынка в предыдущие месяцы и во втором квартале привело к тому, что его рост с начала года составил лишь 7%.

Рис. 11. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Хотя принятые ведущими Центробанками в сентябре меры количественного смягчения будут оказывать позитивное влияние на мировой рынок акций, до полного выхода из кризиса в еврозоне, ситуация на рынке будет нестабильной и турбулентной, с возможными периодическими возвращениями на рынок сильных негативных тенденций.

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 стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

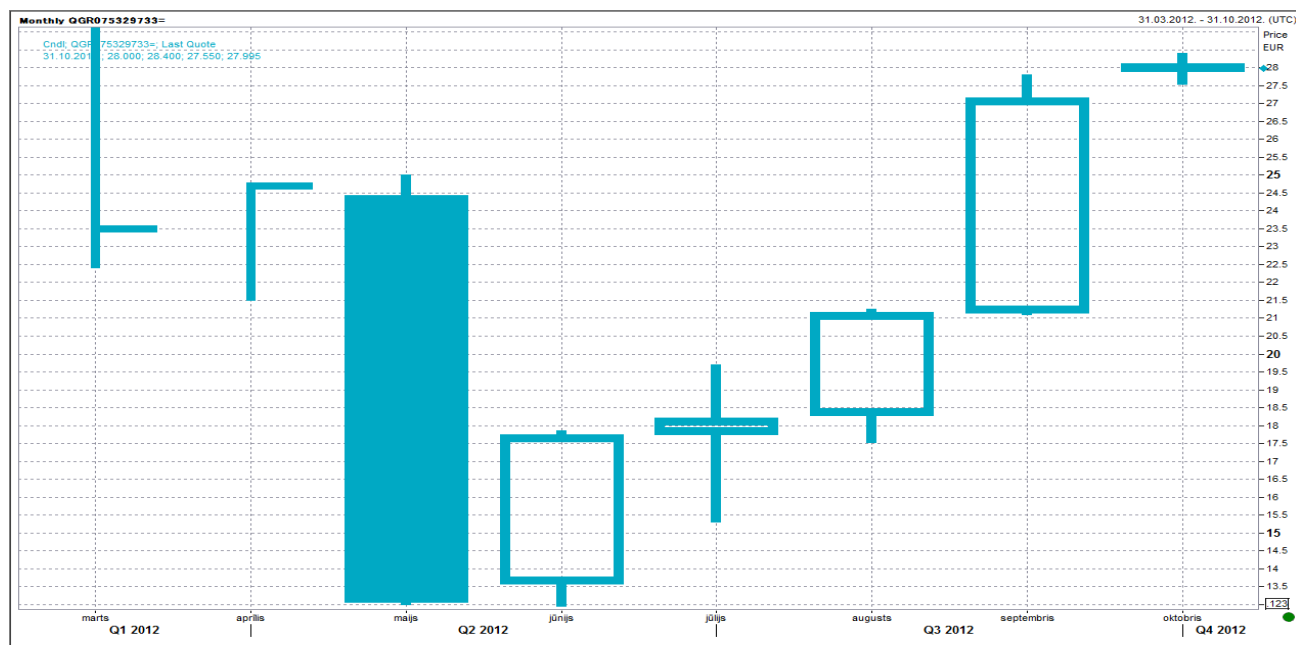
Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций, в ответ на принятую ЕЦБ программу ОМТ, был зафиксирован резкий рост цен в секторе PIIGS, составивший за месяц по 10-летним бумагам Греции 28%, Испании 6.5%, Италии 5.7%, Ирландии 4.6% и Португалии 2.2%.

В секторе развивающихся рынков также наблюдался рост цен, но менее значительный, в то же время в секторе safe haven, наоборот, преобладало падение цен, что характерно в моменты ослабления напряженности на рискованных рынках.

Среди бумаг PIIGS наибольшее месячное движение произошло в бумагах Греции, однако рост цены по 10-летним бондам на 28% и падение доходности по ним с 23% до 19%, пока не вернул показатели даже на уровни размещения бумаги в момент реструктуризации долга (см. рис. 12).

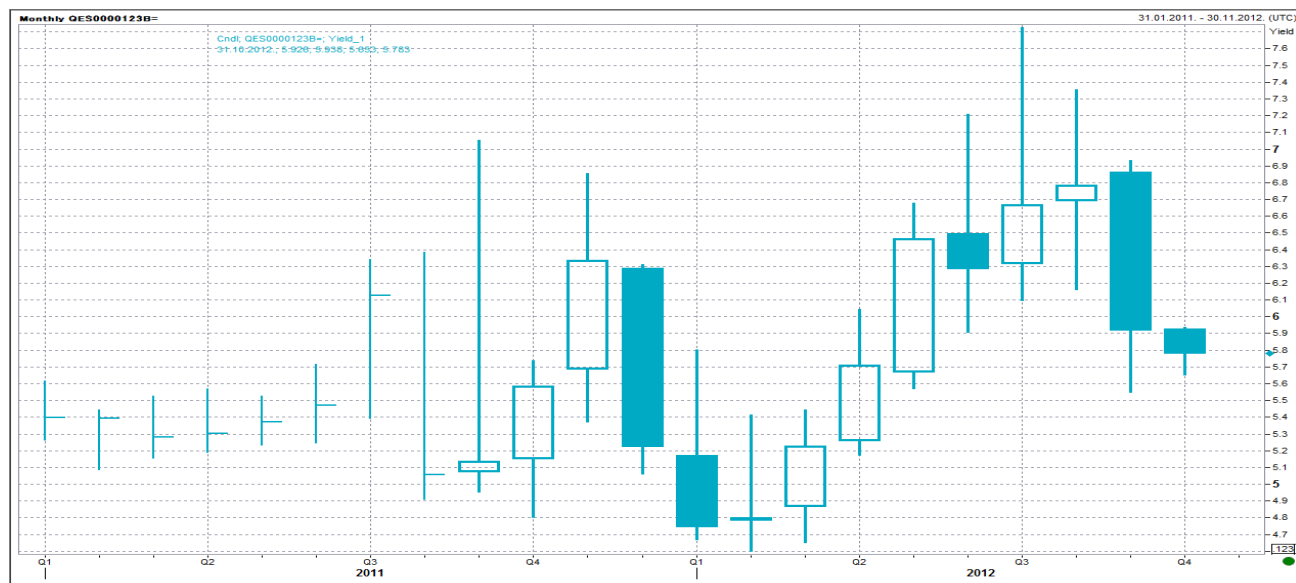
Рис. 12. Динамика движения цен 10-летних бондов Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Среди менее спекулятивных бумаг PIIGS, наибольший месячный рост показали испанские бумаги, так как именно эта страна является первым претендентом на участие в ОМТ. В результате доходность по 10-летним бондам упала за месяц с 6.9 до 5.9% (см. рис.13).

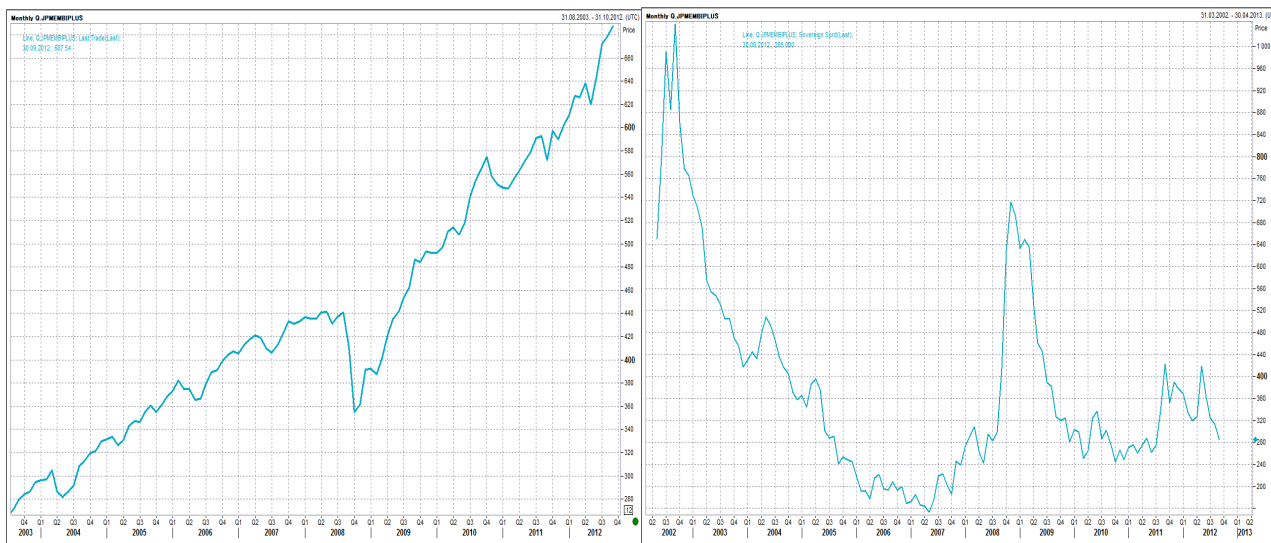
Рис. 13. Динамика движения доходности 10-летних бондов Испании, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе госдолгов развивающихся стран в сентябре также верх взяли позитивные тенденции и индекс EMBI+ закрыл месяц ростом на 1.4%, прибавив в весе за квартал 6.9% и 14.3% с начала года. Спред индекса к treasuries за сентябрь сократился еще на 28 б.п. до 2.85% (см. рис. 14).

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

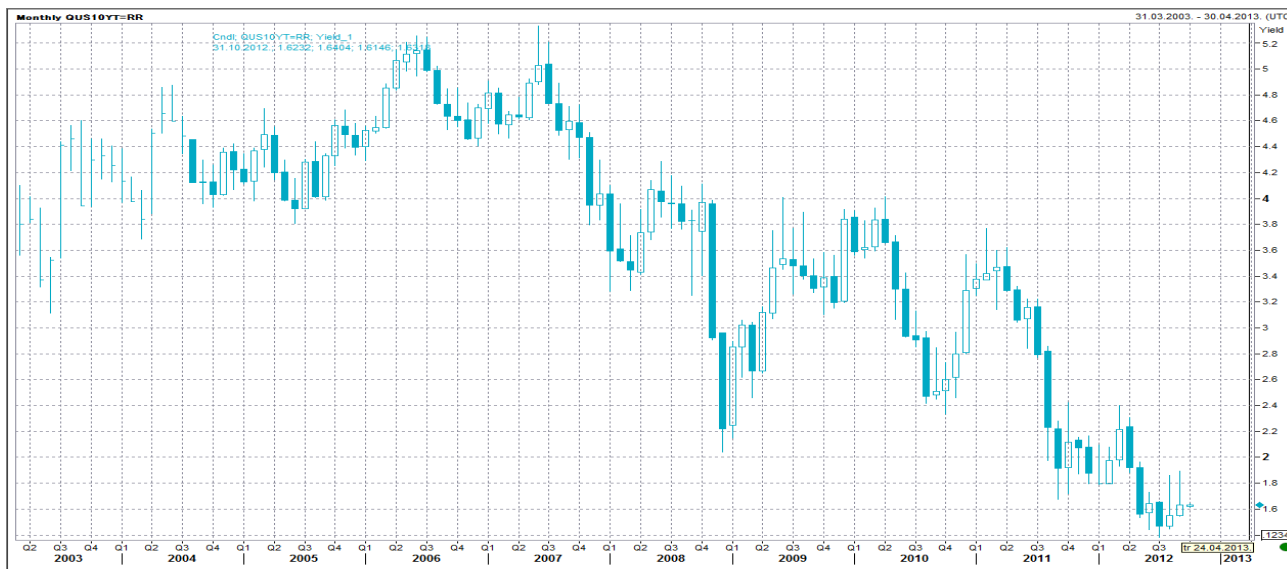


Источник информации: Thomson Reuters

В корпоративных облигациях развивающегося рынка рост был еще большим и их индекс SEMBI вырос за сентябрь на 1.6%, но его показатели за квартал и с начала года несколько хуже, чем у EMBI+ и составляют +5.4% и +13.4%.

На рынках американских бондов в сентябре, на фоне роста рискованных активов, наоборот наблюдалось некоторое падение цен и доходность по 10-летним treasuries выросла с 1.54 до 1.63% (и поднималась в течении месяца до 1.9%, см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Падали и 30-летние американские бумаги, а доходность по ним за месяц выросла с 2.67% до 2.82%.

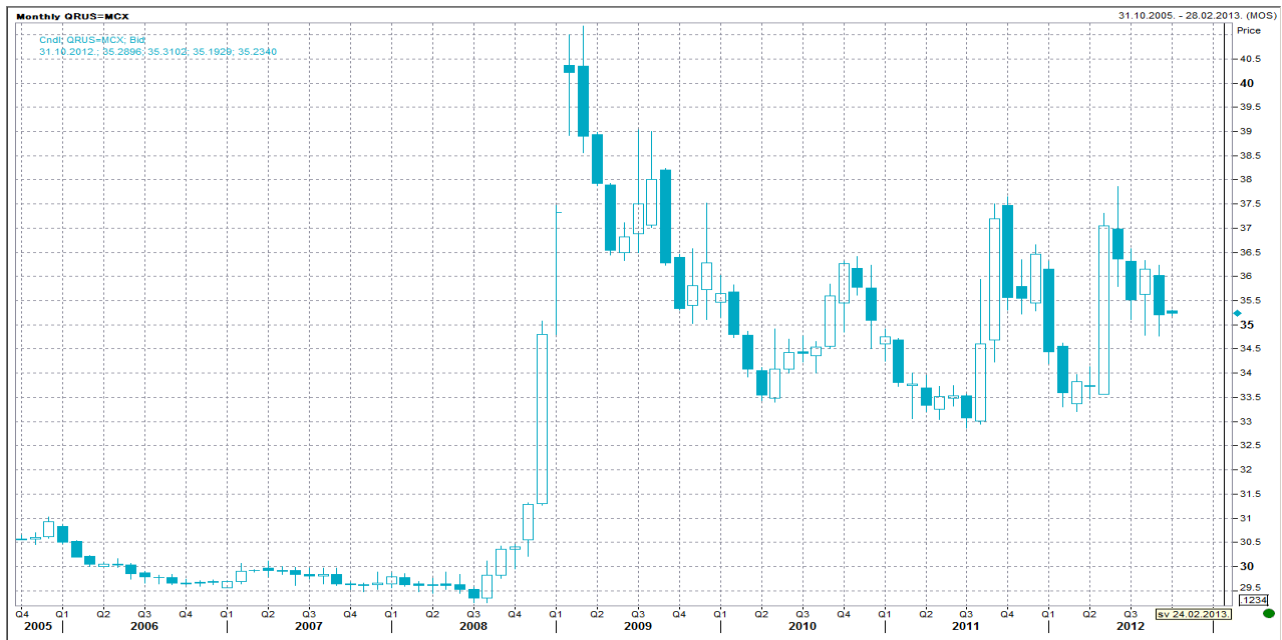
В немецких бумагах, играющих роль safe haven в зоне евро, также наблюдалось падение цен и доходность 10-летних бумаг выросла с 1.35% до 1.44%, а по 30-летним с 2.67% до 2.82%.

Мировой валютный рынок

На валютном рынке сентябрь, как и август, прошел на фоне умеренного ослабления доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют, составлявшего максимально 2%-3%.

Российский рубль также вырос к доллару, на 3.2% , а его рост к корзине евро-доллар составил 2.6% (см. рис. 16).

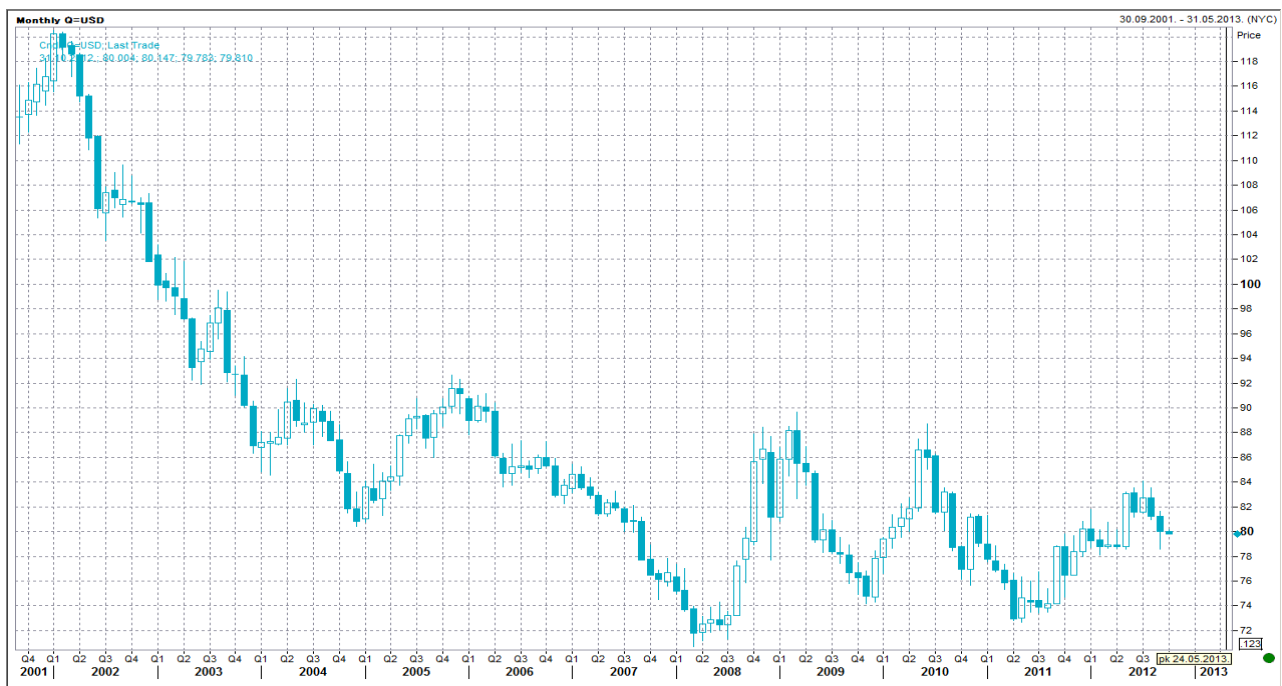
Рис. 16. Динамика движения российского рубля к корзине евро-доллар, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам закрыл сентябрь падением на 1.5% после падения на 1.8% в августе (см. рис. 17).

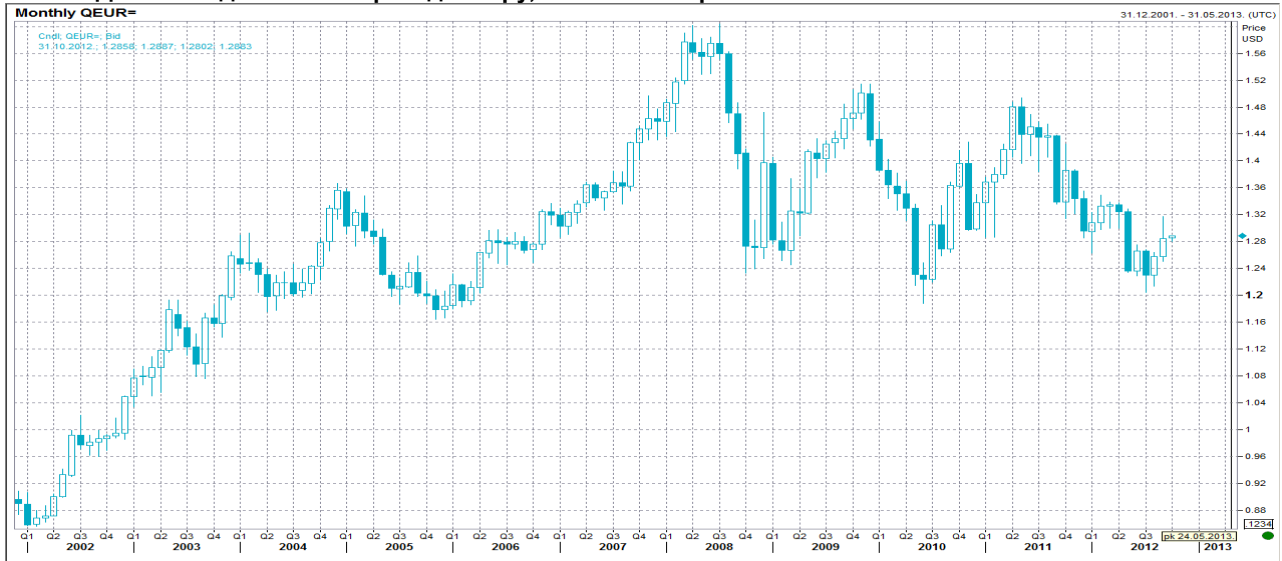
Рис. 17. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта потеряла, как и в августе, 2.2%, но потери в течение месяца (после принятия программы ОМТ) были почти вдвое больше (см. рис. 18).

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 сентябрь стал уже четвертым подряд месяцем роста цен. При этом рост в сентябре, как и в августе был ощутим – на 4.7%, после роста на 4.8% (см. рис. 19) и цена унции преодолела уровень \$1750.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая силу тренда роста 2004-2011 годов, остается большая вероятность его продолжения с выходом цен в коридор \$2000-\$2500 за унцию. С технической точки зрения текущий тренд на повышение можно считать активным, пока не пробита зона поддержки \$1400-\$1500.

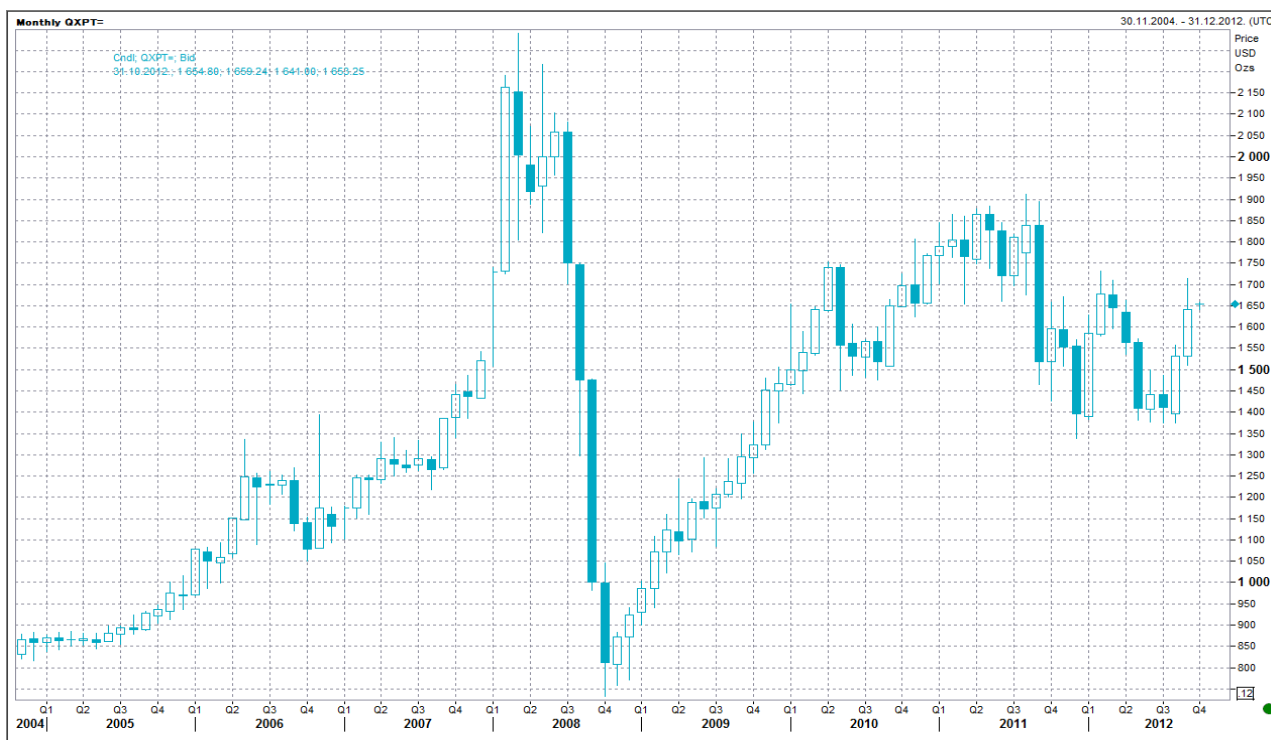
Но следует учитывать, что движение цен на золото последних лет носит ярко выраженный спекулятивный характер, и цены вряд ли останутся на высоких уровнях на длительное время. Впоследствии мы, с большой вероятностью, увидим и стремительное падение цен, не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. 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.

Платина

Платина также показала в сентябре второй месяц подряд значительный рост цен – на 7.2% после роста на 8.6% в августе, и цена унции подошла к уровню \$1650 (см. рис. 21).

Рис. 21. Динамика движения цен на платину, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

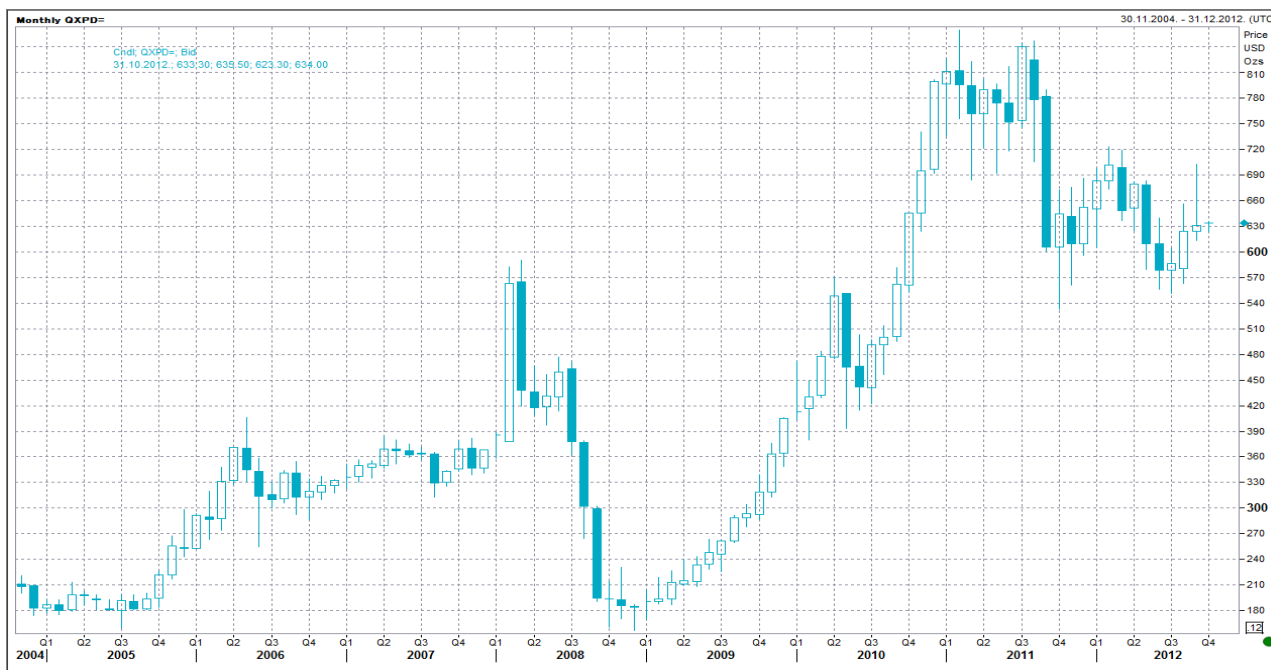
Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т.е. опять почти втрое).

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 показал по итогам сентября наименьший рост цен среди драгоценных металлов – на 1.2%. Однако в течение месяца рост цен на этот металл доходил до 11%(!) (см. рис. 22) , однако за последние две недели месяца почти весь этот рост был потерян.

Рис. 22. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

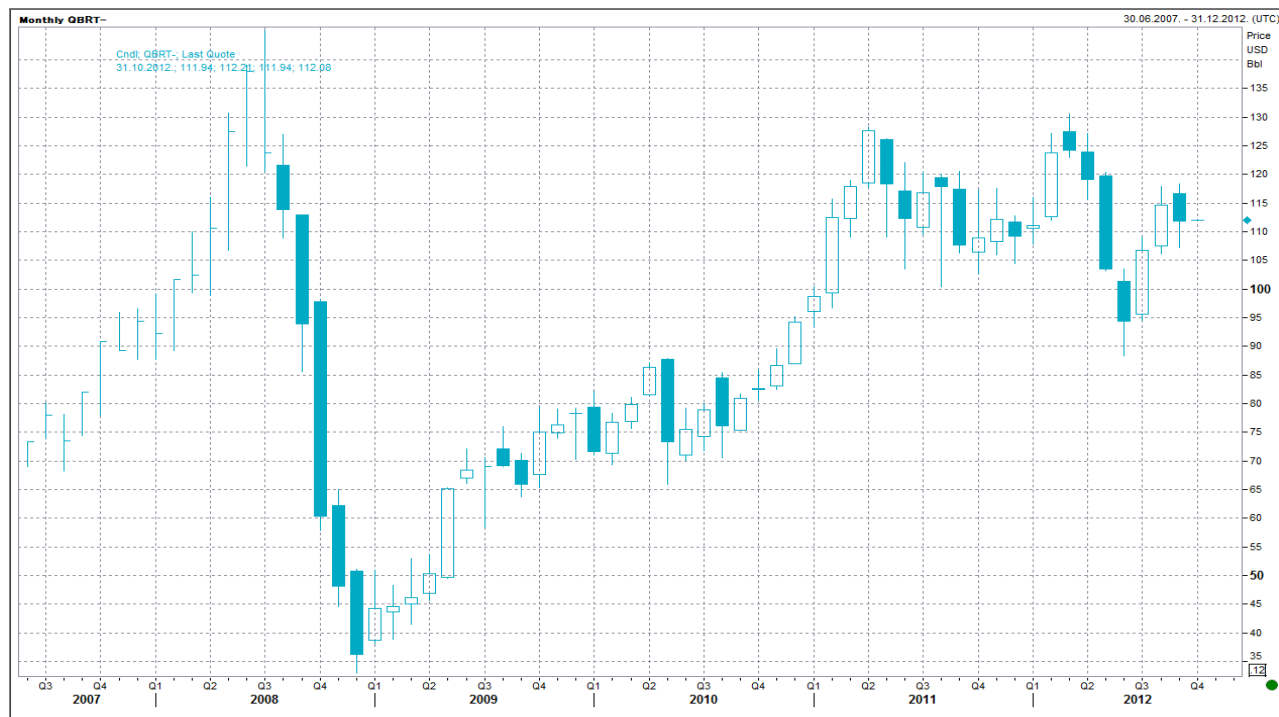
Наша оценка дальнейших сценариев

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 года. 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, наоборот, в сентябре наблюдалось коррекционное падение цен, после мощного роста июля-августа, составившее порядка 2.5%, и цена барреля марки Brent опустилась с \$115 до \$112 (см. рис. 23). Спрэд цен между марками Brent и WTI продолжил торговаться в сентябре вблизи уровня \$20.

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



Источник информации: Thomson Reuters

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>