



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы октября

Содержание

Итоги октября 2012 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Саммит ЕС: банковскому союзу быть!?	7
Мировой рынок акций	8
Мировой рынок облигаций	12
Мировой валютный рынок	14
Золото	16
Серебро	17
Платина	18
Палладий	19
Нефть	20
Информация об обзоре	21

Итоги октября 2012 года

Выходившие в октябре макроэкономические отчеты носили смешанный характер с преобладанием негативных данных по зоне евро и сигналов стабилизации в экономиках США и Китая, но на более низких уровнях темпов роста.

В октябре вышли и первые предварительные данные по ВВП за Q3 2012 ряда ведущих стран мира.

Относительно позитивно, хотя и хуже прошлогодних показателей, прозвучали данные по США +2% (y/y) и Китаю +7.4% (y/y), зато у Великобритании был зафиксирован неожиданный рост +1% (q/q), что позволило последней выйти из рецессии.

В еврозоне отчитались Бельгия и Испания (основная масса стран отчитается в ноябре). У первой ВВП остался неизменным (q/q, после -0.5% в Q2), а у второй упал на 0.3% (q/q), и это уже четвертый подряд квартал падения испанской экономики (!).

Наметившееся замедление экономических процессов вынуждает пересматривать прогнозы роста мировой экономики, и в октябре МВФ понизил свой прогноз по росту мирового ВВП в 2012 с 3,5% до 3,3%, а в 2013 с 3,9% до 3,6%.

В октябре стартовал и сезон отчетов за Q3 2012 на корпоративном уровне, где после отчета 380 из 498 отчитывающихся компаний S&P 500 зафиксирован рост прибыли на скромные 0.11%.

В Европе после отчета 182 компаний из ожидаемых 330 отчетов крупнейших компаний из BE 500 рост прибыли составил весомые 16%, что, конечно же, обусловлено негативными результатами Q3 2011 (-14.3%).

Однако и в Европе, и в Америке компании вместе с отчетами часто публиковали негативные прогнозы по прибыли на ближайшие 12 месяцев, что обусловлено негативными ожиданиями в макроэкономической ситуации.

Одной из центральных тем для финансовых рынков в октябре оставался долговой кризис в зоне евро, где на фоне некоторого ослабления напряжения на очередном саммите лидеров ЕС были приняты очередные меры по борьбе с кризисом, на этот раз – меры по созданию банковского союза.

Хотя макроситуация (включая кризис в еврозоне) в октябре была относительно позитивной, мировой рынок акций показал смешанную динамику, так как фиксация прибыли после роста предыдущих месяцев привела к падению цен на многих фондовых биржах.

В результате мировой индекс акций MSCI WR закрыл месяц небольшим понижением на 0.8%, а индекс развивающихся рынков MSCI EM упал на 0.7%.

На рынке облигаций, на фоне продолжения ослабления давления кризиса в зоне евро, продолжился рост цен в секторе PIIGS и на развивающихся рынках, но он был менее значительным, чем в сентябре, и индекс развивающихся рынков EMBI+ вырос лишь на 0.6%.

Соответственно, в секторе safe haven в октябре продолжилось падение цен, но оно также было менее значительным, чем в сентябре.

На валютном рынке октябрь прошел на фоне разнонаправленных движений доллара к ведущим развитым и развивающимся валютам, но величина движений была небольшой, и в результате долларový индекс упал на скромные 0.2%.

На рынках драгоценных металлов в октябре был прерван двухмесячный рост цен и все металлы показали падение - более значительное у серебра, платины и палладия: -6.4%, -5% и -4.1%, и менее значительное по золоту: -2.8%.

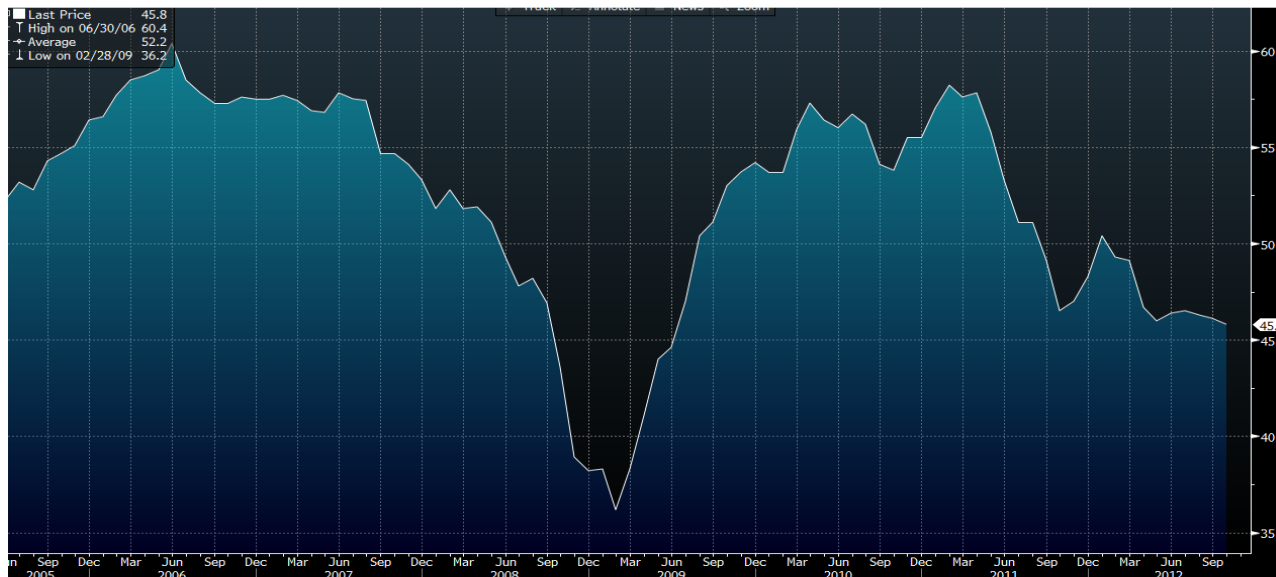
На рынке нефти в октябре продолжилось падение цен, начавшееся еще в сентябре, и цена барреля марки Brent опустилась еще на 3.2%, достигнув уровня \$108. Спрэд цен между марками Brent и WTI в октябре возобновил рост, поднявшись выше \$22 (доходил до \$24 в течение месяца).

Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в октябре макроэкономические отчеты носили смешанный характер с преобладанием негативных данных по зоне евро и некоторым сигналам стабилизации в экономиках США и Китая, но на более низких уровнях темпов роста.

Композитный индекс (производство + услуги) деловой активности PMI еврозоны упал в октябре до 45.8 – нового трехлетнего минимума (см. рис. 1), что указывает на дальнейшее ухудшение экономической ситуации в зоне.

Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit

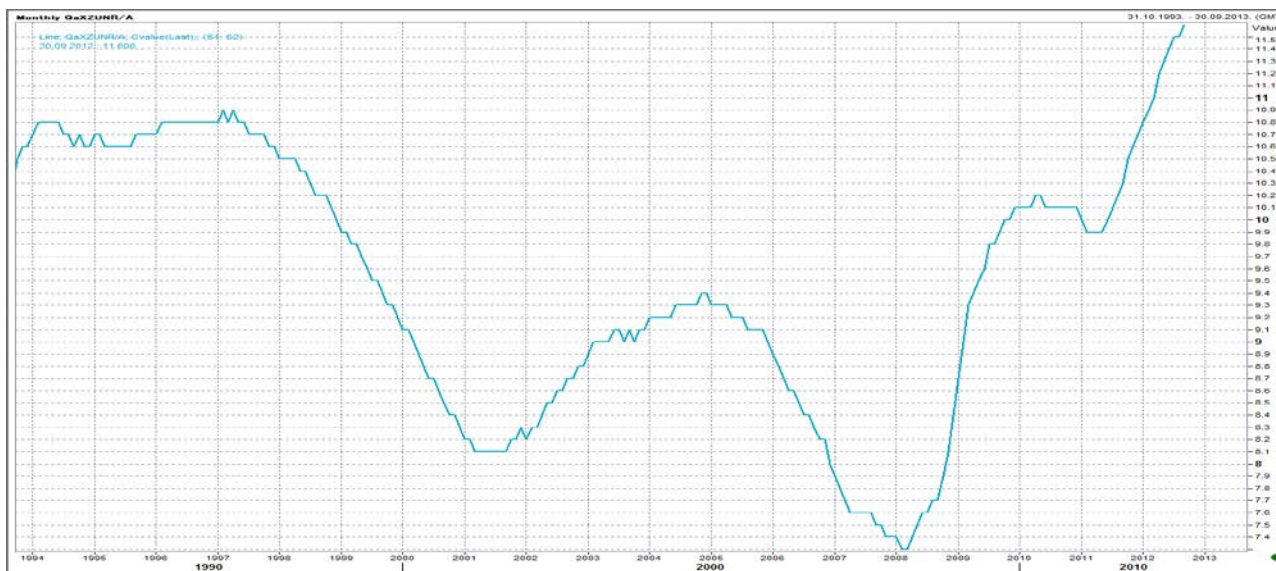


Источник информации: Bloomberg

Крайне негативно прозвучал в еврозоне и октябрьский индекс ESI (Economic Sentiment Indicator), который упал еще на 0.7 до 84.5 – уровня, соответствующего глубокой рецессии.

Вышедшие данные по сентябрьской безработице в зоне евро также зафиксировали очередной рекорд этого показателя уже на «заоблачном» уровне 11.6% (см. рис. 2).

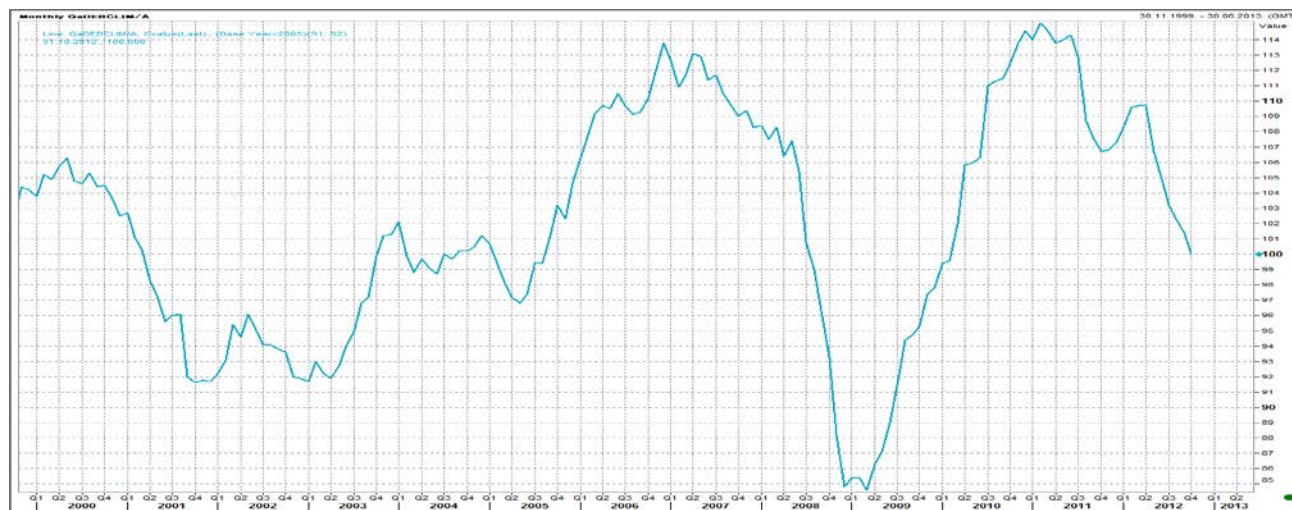
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в зоне евро



Источник информации: Thomson Reuters

Проблемы начинает испытывать и ведущая экономика зоны – в октябре основной индикатор состояния немецкой экономики Ifo падает шестой месяц подряд, достигнув 2.5-летнего минимума (см. рис. 3), к уровням, наблюдаемым при отрицательном росте ВВП.

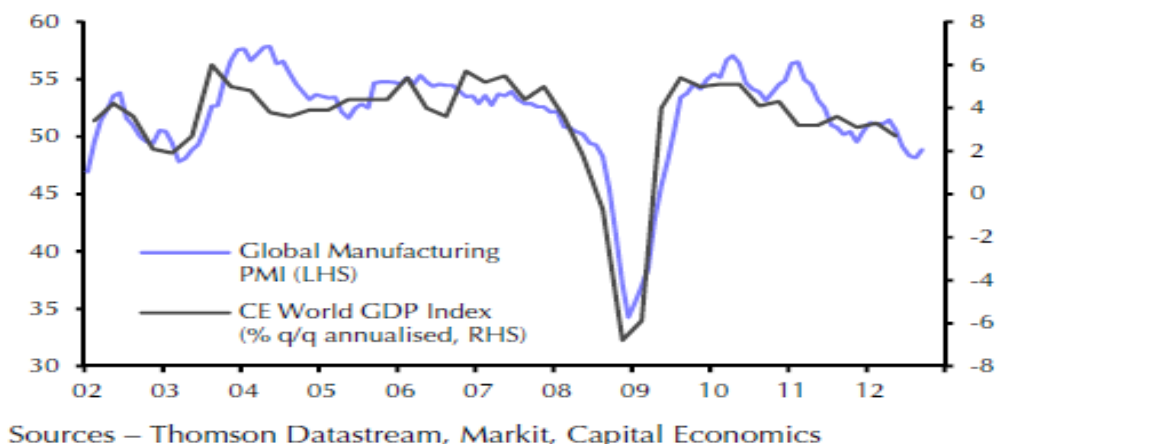
Рис. 3. Динамика движения индекса делового климата Германии Ifo



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время ситуация в мировой экономике вне зоны евро выглядела лучше, вследствие чего мировой PMI в производственном секторе, по версии Markit, в сентябре показал рост с 48.1 до 48.9, что может «развернуть» и кривую темпов роста мирового ВВП (см. рис. 4).

Рис. 4. Сравнительная динамика движения мирового ВВП и мирового производственного PMI



Sources – Thomson Datastream, Markit, Capital Economics

Экономическая ситуация в Америке по-прежнему выглядит много лучше, чем в зоне евро, и американские индексы PMI и в производстве, и в услугах в октябре оставались выше равновесного уровня 50, составив 51.7 и 54.2.

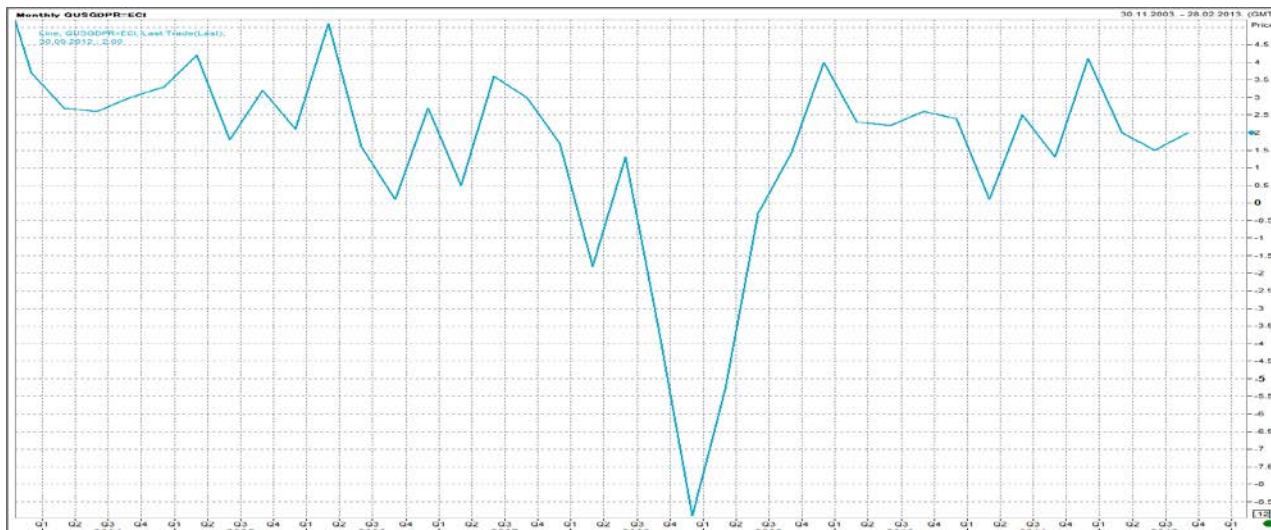
Правда, вышедшие данные по октябрьской безработице в США показали ее рост за месяц с 7.8% до 7.9%, после падения в сентябре с 8.1% до 7.8%.

Но эти данные вряд ли можно интерпретировать как негативные. За последние два года безработица в США опустилась с посткризисного максимума в 10% на 2%. За тот же период безработица в зоне евро выросла с тех же 10% до 11.6%!

Более того, вышедшие данные по новым рабочим местам в США вне сельскохозяйственного сектора в октябре показали рост на 171 000. Это очень сильный рост, и значения выше 150 000 обычно ведут к падению безработицы.

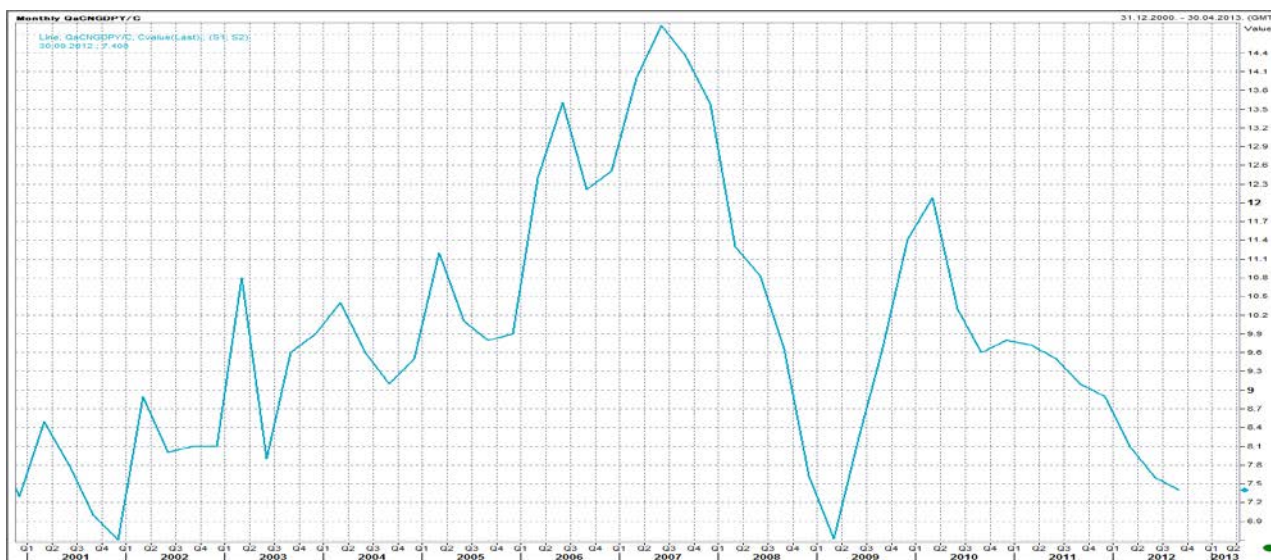
В октябре также вышли и предварительные данные ряда стран по ВВП за Q3 2012 - у США +2%(y/y), у Китая +7.4 (y/y), что подтверждало замедление темпов роста этих экономик по сравнению с 2011 годом (см. рис. 5, 6).

Рис. 5. Динамика изменения ВВП США, линия по кварталам (y/y)



Источник информации: Thomson Reuters

Рис. 6. Динамика изменения ВВП Китая, линия по кварталам (y/y)



Источник информации: Thomson Reuters

Неожиданно хорошо прозвучали данные по ВВП Великобритании, выросшему в Q3 2012 на 1% (q/q) после трех кварталов отрицательного роста, прервав тем самым рецессию в экономике.

В еврозоне по ВВП отчитались только Бельгия и Испания (основная масса стран отчитается в ноябре).

У первой ВВП остался неизменным (после -0.5% в Q2), а у второй упал на 0.3% (q/q), и это уже четвертый подряд квартал падения испанской экономики (!).

В октябре Евростат наконец опубликовал окончательные данные по дефицитам и госдолгам стран зоны евро и Евросоюза за 2011 год. У части стран данные были пересмотрены в сторону улучшения, но у части существенно ухудшились.

Это привело к некоторым перестановкам в часто используемой в наших обзорах таблице стран с наиболее высоким уровнем отношения долга к ВВП (см. таб. 1).

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

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*	€356 млрд	170%	-9.4%	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%
Италия	€1.9 трлн	121%	-3.9%	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%
Португалия	€184 млрд	108%	-4.4%	93.5%	-9.8%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%
Ирландия	€169 млрд	106%	-13.4%	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%
США	\$15 трлн	100%	-10.3%	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%
Бельгия	€361 млрд	98%	-3.7%	95.5%	-3.8%	95.7%	-5.5%	89.6%	-1.3%
Франция	€1.7 трлн	86%	-5.2%	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%
Великобритания	£1.3 трлн	85%	-7.8%	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%
Германия	€2.1 трлн	81%	-2.3%	83.2%	-3.3%	73.5%	-3.0%	66.3%	0.1%
Кипр	€13 млрд	71%	-6.3%	61.3%	-5.3%	58.5%	-6.1%	48.9%	0.9%
Испания	€736 млрд	69%	-9.4%	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 до €253 млрд, а его отношение к ВВП до порядка 130%

Саммит ЕС: банковскому союзу быть!?

На прошедшем 18-19 октября очередном саммите лидеров ЕС, несмотря на многочисленные ожидания, не было принято никаких новых решений по пакетам помощи Греции и Испании и ситуация в этих странах практически не обсуждалась.

На этот раз все свои усилия лидеры Евросоюза направили на достижение договоренности о поэтапном создании единого европейского банковского союза.

И первым шагом на пути создания данного союза стало принятое решение о введении единого банковского регулятора, функции которого доверили ЕЦБ, вместо объединения существующих национальных регуляторов.

В соответствии с рамочным соглашением, принятым лишь после 10 часов ночных переговоров, на ЕЦБ будет возложена ответственность за надзор за всеми 6 000 банков зоны евро в рамках нового режима.

Предполагается, что в дальнейшем в зону ответственности ЕЦБ могут войти и банки стран ЕС, не входящих в зону евро.

Однако премьер-министр Великобритании Дэвид Кэмерон сразу заявил, что ЕЦБ не будет контролировать работу британских банков. Они останутся в зоне ответственности местного Управления по финансовому регулированию.

Основные правила работы регулятора будут разработаны к 1 января 2013 года, но сам регулятор начнет функционировать лишь не позже 1 января 2014 года.

Франция и Еврокомиссия предлагали создать единый банковский орган надзора уже к началу 2013 года. Но канцлер Германии Меркель настояла на отсрочке введения нового режима, сделав упор на то, что ключевой целью для Европы остается установление бюджетной дисциплины в каждой из стран.

Напомним, что сама идея банковского союза, ставящая целью возможность рекапитализации банков не из госсредств, а из средств антикризисных фондов, содержит в себе определенную уловку.

Хотя фонды занимают средства на рынке под гарантии всех членов союза (EFSF всего ЕС, а ESM зоны евро), формально это не увеличивает госдолгов, позволяя «приукрашивать» долговую статистику, что не стимулирует бюджетную дисциплину.

Принятое решение о создании единого регулятора натолкнется еще на юридические трудности (так как требует изменений в союзном и национальном законодательствах) и возможные проблемы на пути разделения функций между ЕЦБ и национальными регуляторами.

Так, вслед за Англией, Германия уже выразила желание сохранить эксклюзивные права надзора за своими государственными земельными банками, играющими ключевую роль в региональных экономических системах страны.

Так что на пути реализации единого банковского надзора и тем более банковского союза в дальнейшем могут еще возникнуть непредвиденные трудности.

Эти трудности уже привели к тому, что на саммите лидеры ЕС так и не смогли договориться о том, как будет работать механизм прямой капитализации банков и когда он будет запущен.

Последнее ставит под угрозу предложенный ранее план спасения банковской системы Испании с помощью механизма прямой рекапитализации из средств антикризисных фондов EFSF и ESM.

Если же средства на поддержку банковской системы Испании придется проводить через госбюджет (как это было в Ирландии), резко ухудшатся показатели дефицита бюджета и госдолга Испании.

Это еще раз подтверждает тезис о том, что сохранение разногласий в руководстве ЕС и не всегда четкое понимание опасности ситуации приводит к тому, что власти продолжают действовать по принципу „too little, too late”.

Мировой рынок акций

Хотя макроситуация в октябре была относительно позитивной, мировой рынок акций показал смешанную динамику, так как фиксация прибыли после роста предыдущих месяцев привела к падению цен на многих фондовых биржах (см. таб. 2).

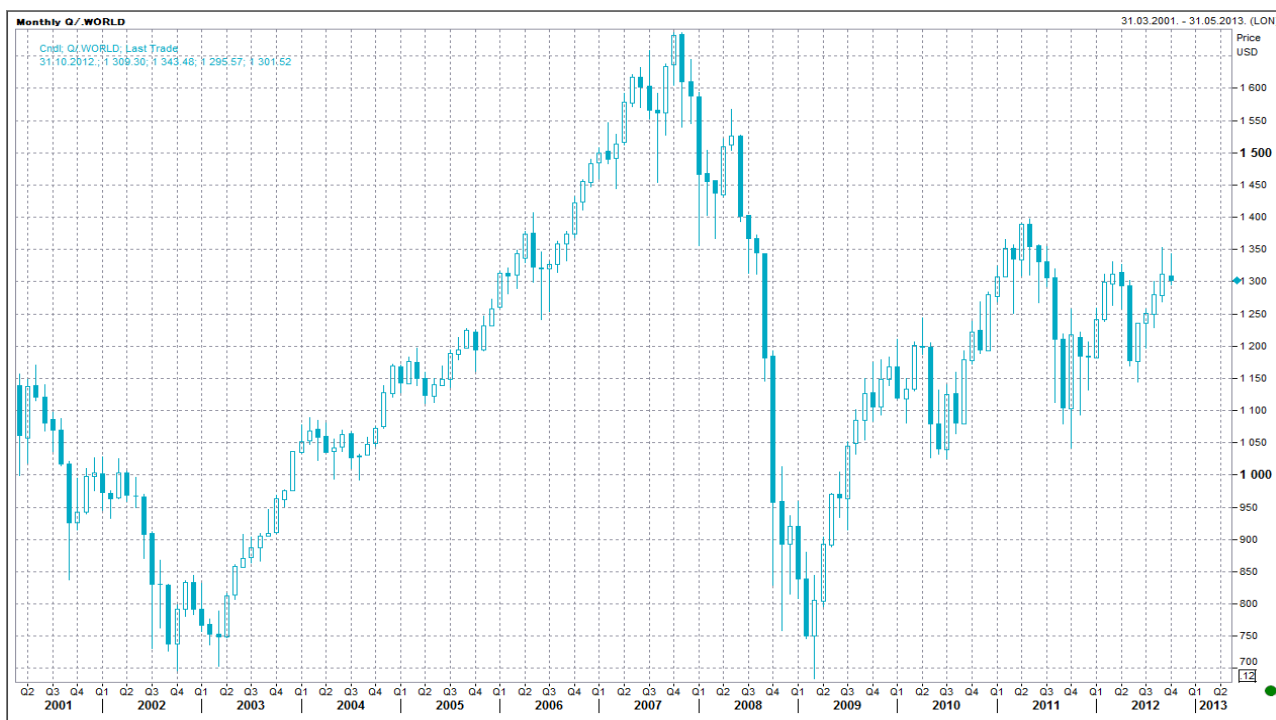
Таб. 2. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E	Div.Yeld	3а									3а	С
			2003-2007	2008	2009	2010	2011	2012	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	окт. 2012	начала 2012
DJI (США)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	-2.5%	4.3%	-2.5%	7.2%	
S&P 500 (США)	14.3	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-3.3%	5.7%	-1.9%	12.3%	
Nasdaq Comp. (США)	16.1	1.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-5.0%	6.2%	-4.5%	14.3%	
GDAX (Германия)	13.8	3.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-7.6%	12.5%	0.6%	23.1%	
FTSE (Англия)	13.4	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-3.4%	3.1%	0.7%	3.8%	
CAC (Франция)	12	4.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.7%	4.9%	2.2%	8.5%	
N225 (Япония)	23.2	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-10.7%	-1.5%	0.7%	5.6%	
RTS (Россия)	5.7	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-17.7%	9.4%	-3.0%	3.8%	
MICEX (Россия)	5.8	3.5	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-8.7%	5.3%	-2.3%	1.6%	
SSEC (Китай)	11.6	2.7	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	-1.6%	-6.2%	-0.9%	-6.0%	
HSI (Гонконг)	10.9	3.3	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	-5.4%	7.2%	3.8%	17.4%	
KOSPI (Корея)	25.4	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-7.9%	7.7%	-4.2%	4.8%	
TWII (Тайвань)	24.1	3.8	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-8.6%	5.7%	-7.1%	1.3%	
SENSEX (Индия)	15.7	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	0.1%	7.6%	-1.4%	19.7%	
BOVESPA (Бразилия)	18.6	4.4	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-15.7%	8.9%	-3.6%	0.6%	
IPC (Мексика)	18.1	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	1.7%	1.7%	1.8%	12.3%	
TOP40 (Южная Африка)	13.9	3.2	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	0.1%	6.3%	4.7%	15.9%	
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-5.9%	6.2%	-0.8%	10.1%	
MSCI EM(Развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-10.0%	6.9%	-0.7%	8.6%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Число упавших рынков все-таки несколько превысило число растущих, и по результатам месяца мировой индекс MSCI упал на 0.8% (см. рис. 7), сократив рост с начала года до 10.1%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на рынке акций развивающихся стран в октябре была аналогичной – часть рынков выросла, но большая часть упала, в результате чего индекс развивающихся рынков MSCI EM снизился на 0.7% (см. рис. 8), сократив величину роста с начала года до 8.6%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольшее падение среди всех отслеживаемых нами индексов в октябре показал тайванский TWII, упавший за месяц на 7.1% (см. рис. 9).

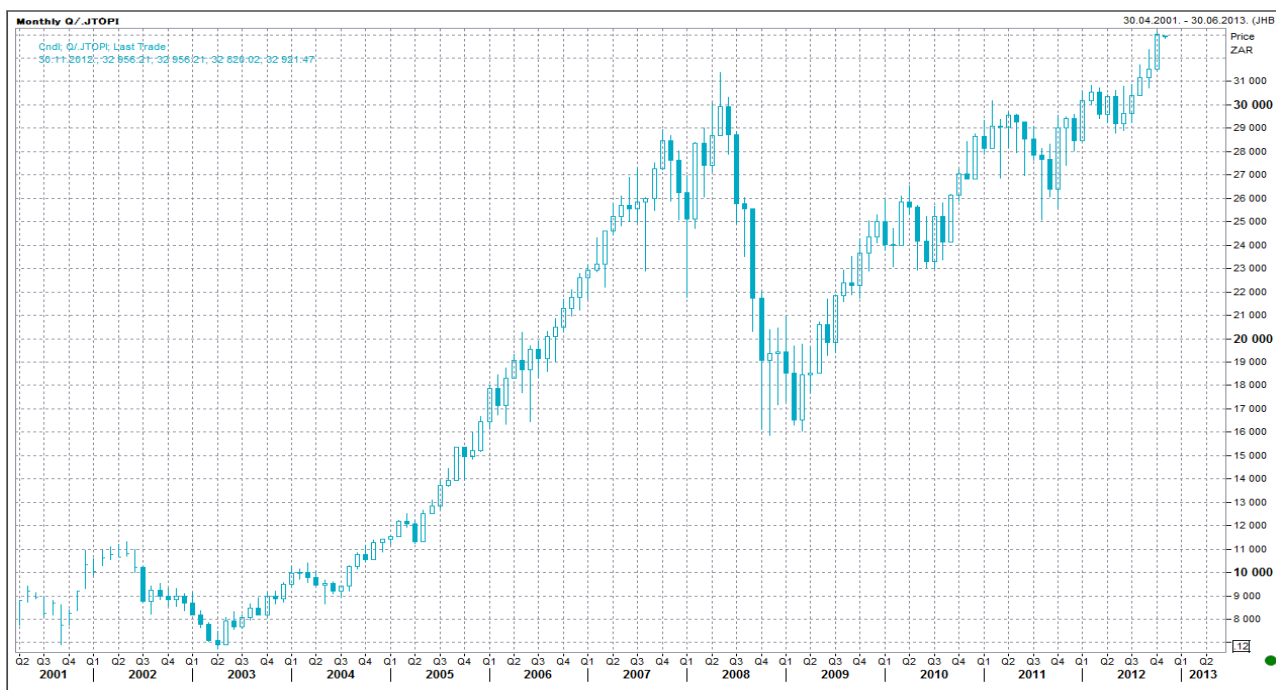
Рис. 9. Динамика движения индекса TWII, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами индексов также пришелся на развивающийся рынок, и его показал южноафриканский TOP40, выросший на 4.7% (см. рис. 10). При этом индекс установил новый исторический максимум, что в текущем цикле удалось сделать еще только мексиканскому MXX.

Рис. 10. Динамика движения индекса TOP40, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS в октябре оказался в лагере индексов, показавших негативную динамику – он упал на 3% (см. рис. 11), сократив подъем с начала года до 3.8%. Но он по-прежнему сохраняет место единоличного лидера среди отслеживаемых нами индексов по «дешевизне» с показателем P/E = 5.7 (данные Bloomberg).

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.

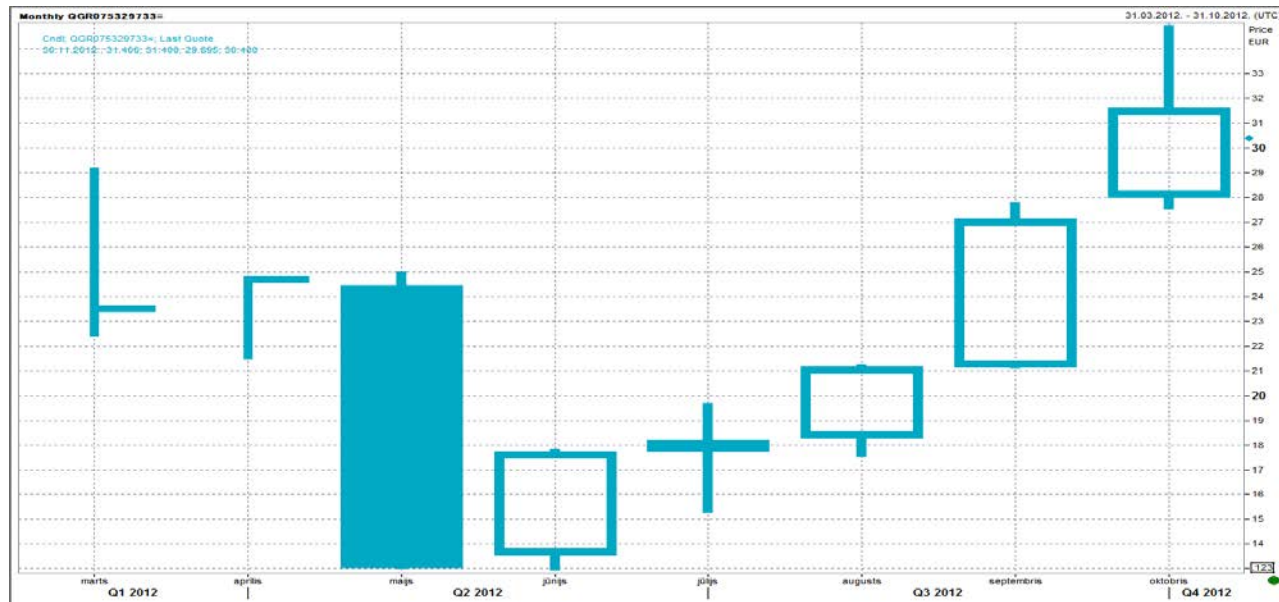
В случае же возобновления стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций, на фоне продолжения ослабления давления кризиса в зоне евро, продолжился рост цен в секторе PIIGS и на развивающихся рынках, но он был менее значительным, чем в сентябре.

Среди бумаг PIIGS наибольший рост, как и в сентябре, показали бумаги Греции, ставшие высоко спекулятивными. 10-летние бумаги Греции выросли на 13% после 28% роста в сентябре, и их цена впервые превысила уровни реструктуризации (см. рис. 12). Но доходность по бумагам упала лишь до уровня 17.5%, все еще катастрофически высокого.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Среди менее спекулятивных бумаг PIIGS наибольший месячный рост показали бумаги Португалии, рост цен по 10-летним бумагам составил 6.5%, а доходность по ним упала с 9% до 8%.

Рост в остальных 10-летках PIIGS был менее значительным - у Ирландии на 3%, Испании на 2.7%, а Италии на 1.6%, и доходности по ним опустились до 4.8%, 5.5% и 4.5% соответственно.

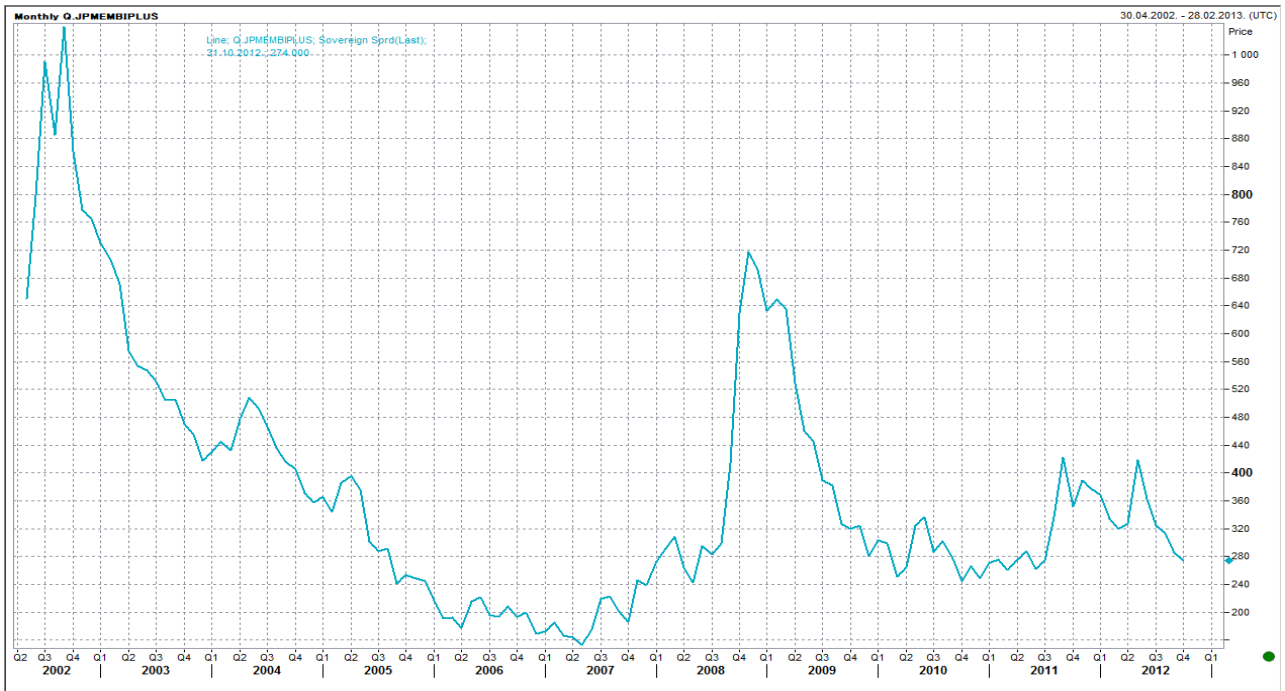
В секторе госдолгов развивающихся стран также наблюдался рост, но меньший, чем в сентябре, и индекс EMBI+ вырос лишь на 0.6%, сократив спред и к treasuries еще на 8 б.п. до 2.77% (см. рис. 13,14). Индекс корпоративных облигаций CEMBI вырос несколько больше - на 1.4%.

Рис. 13. Динамика движения индекса EMBI+, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

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



Источник информации: Thomson Reuters

На рынках американских облигаций в октябре, как в сентябре, на фоне роста рискованных активов, наблюдалось падение цен, но менее значительное и доходность по 10-летним treasuries выросла с 1.63 до 1.7% (см. рис. 15). В немецких бумагах, играющих роль safe haven в зоне евро, также наблюдалось небольшое падение цен, и доходность 10-леток выросла с 1.45% до 1.48%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке октябрь прошел на фоне разнонаправленных движений доллара к ведущим развитым и развивающимся валютам, но величина движений была небольшой.

Российский рубль оказался в лагере валют, упавших к доллару, но также незначительно – на 0.5%. Падение рубля к корзине евро-доллар составило 0.7% после роста в сентябре на 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 – снизился в октябре, но на незначительные 0.2% после падения в сентябре и августе на 1.5% и 1.8% (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время доллару удалось показать в октябре неплохой рост к японской иене – на 2.4% (см. рис. 18), что обусловлено общим падением иены к другим ведущим валютам.

Рис. 18. Динамика движения доллара к иене, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта потеряла 0.9% своего веса, что также значительно меньше, чем падение августа и сентября (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

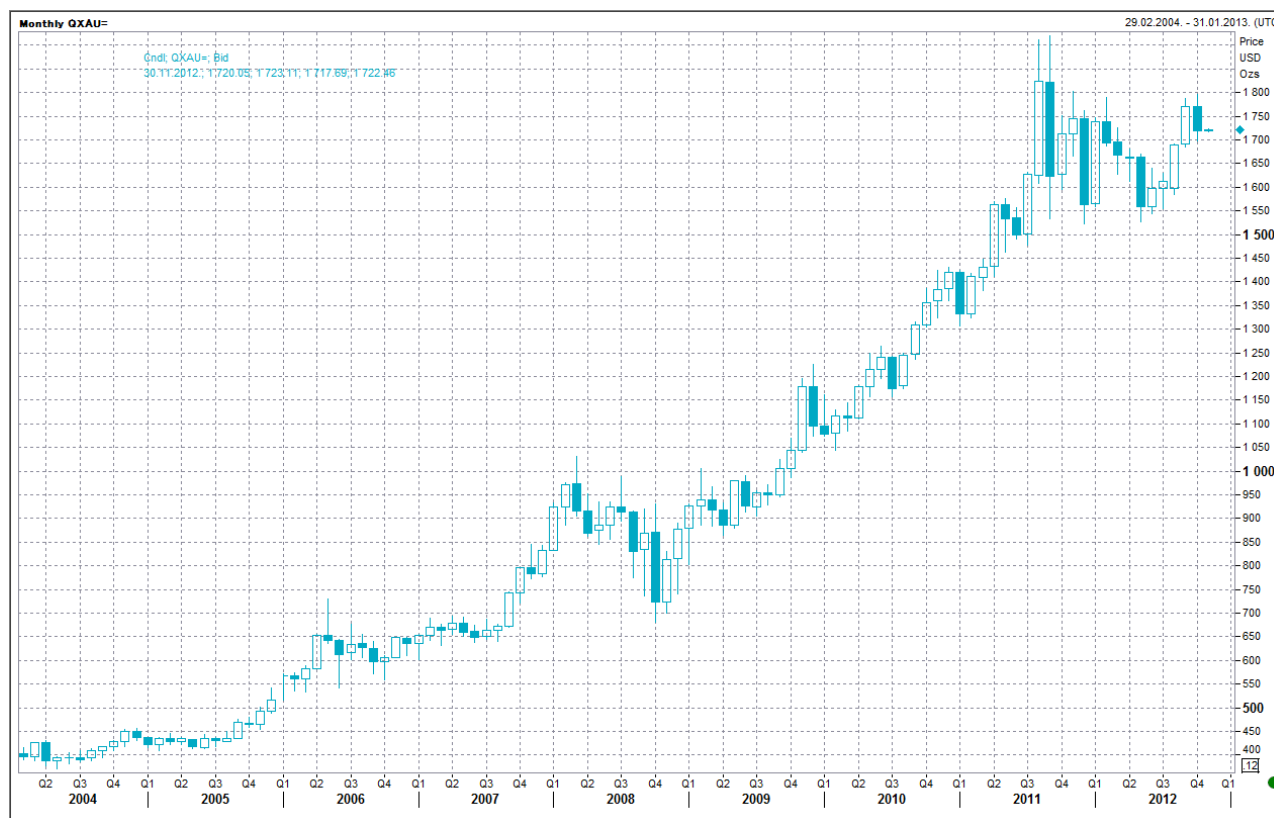
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

Соответственно, мы пока не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому новый тренд должен привести цены в ближайшие годы к уровням вблизи паритета 1 EUR/USD.

Золото

На рынке золота в октябре был прерван четырехмесячный рост, и цена унции упала за месяц на 2.8% (см. рис. 20), вернувшись к уровню \$1700.

Рис. 20. 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.

Серебро

Серебро в октябре, после двух месяцев значительного роста, организовало коррекционное падение цен на 6.4%, и цена унции упала с \$34 до \$32 (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

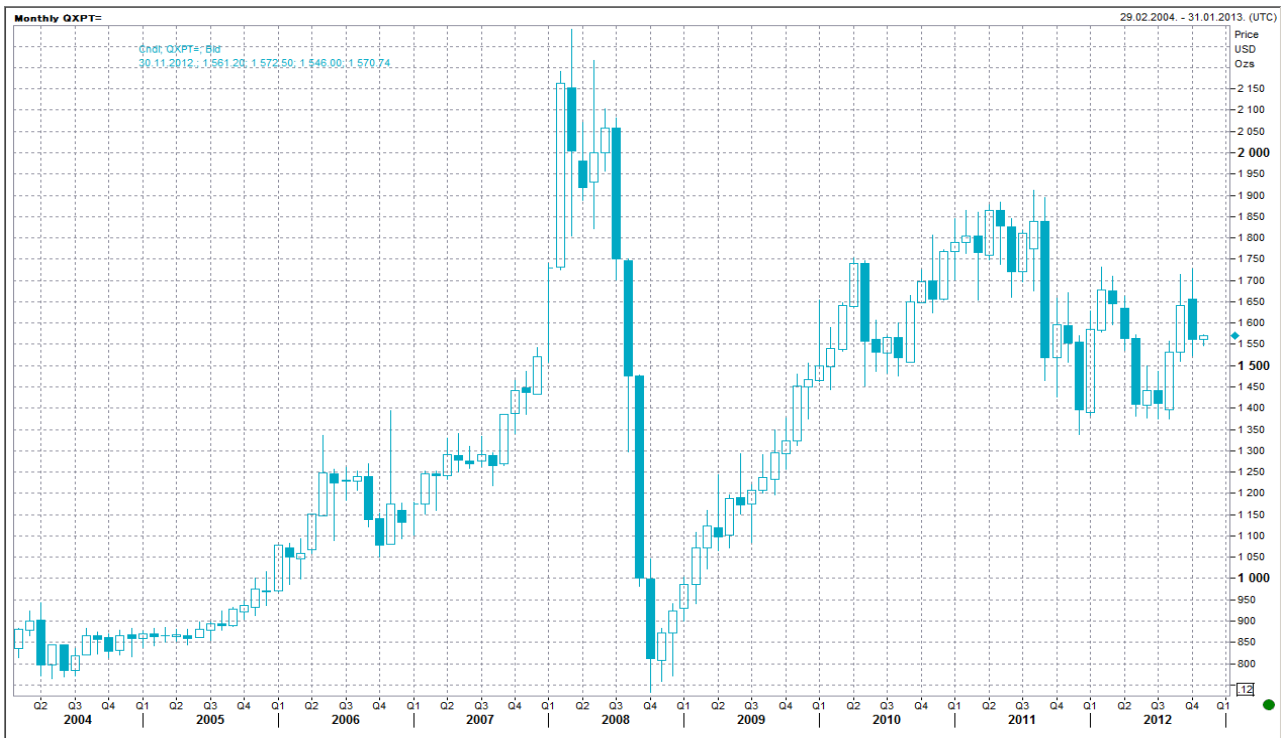
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года действительно лопнул.

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

Платина

Платина после двух месяцев бурного роста также показала в октябре падение цен – на 5%, и цена унции упала к уровню \$1550 (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

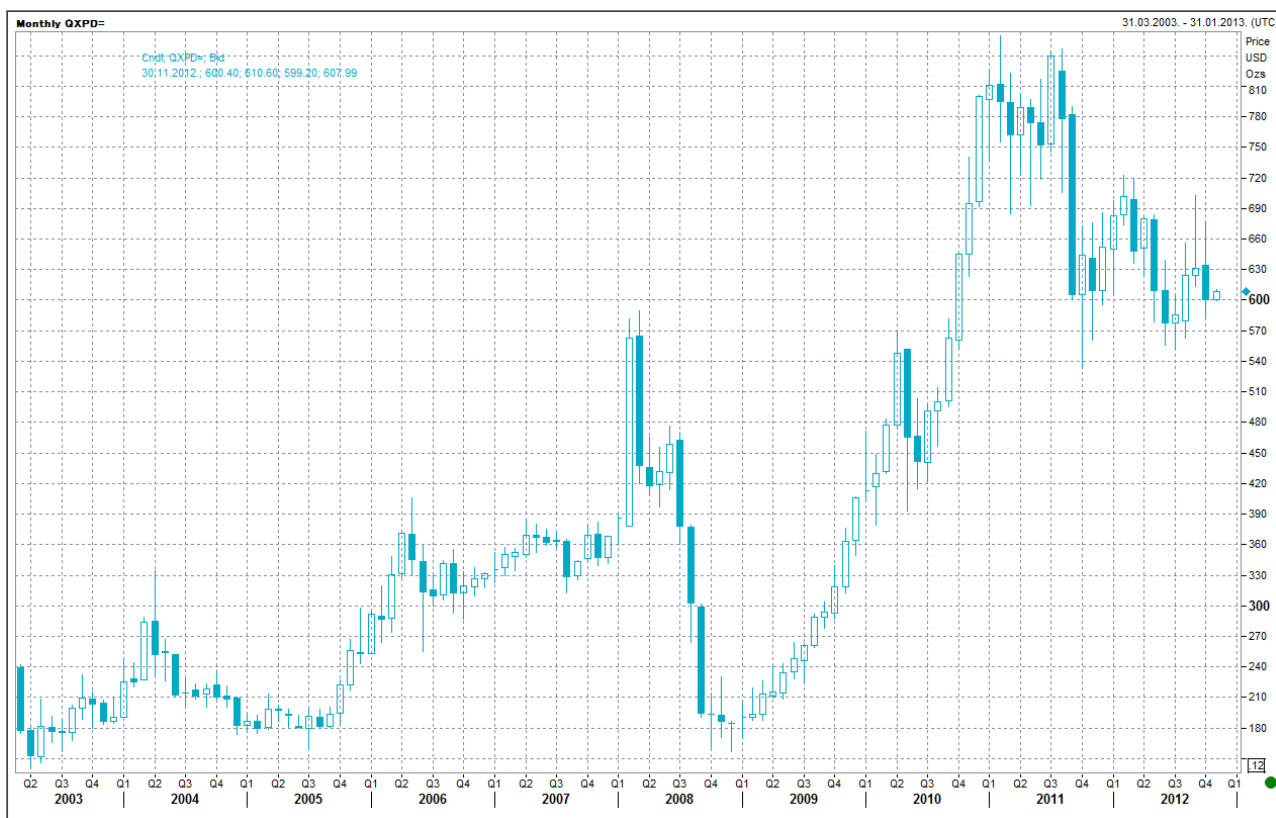
Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т. е. опять почти втрое).

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, как и все драгоценные металлы, показал в октябре негативную динамику, упав в цене на 4.9% до \$600 за унцию (см. рис. 23).

Рис. 23. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

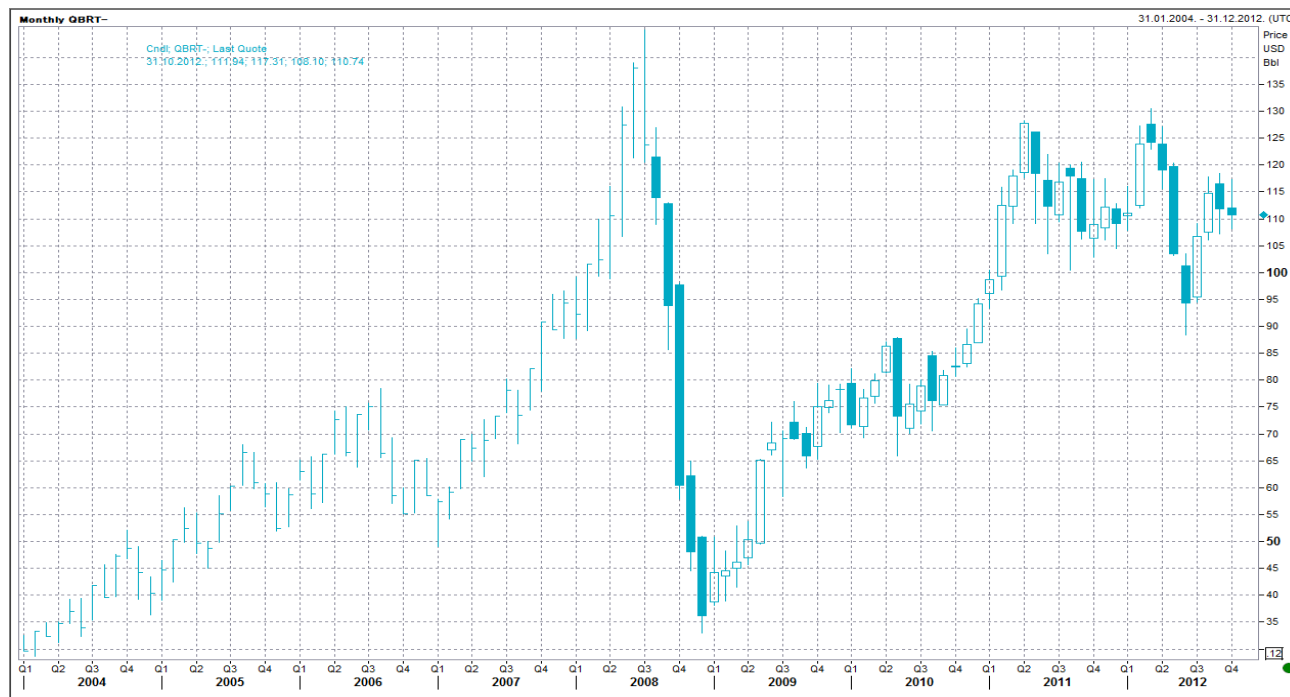
Наша оценка дальнейших сценариев

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 году. 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 октябре продолжилось падение цен, начавшееся еще в сентябре, и цена барреля марки Brent опустилась еще на 3.2%, достигнув уровня \$108. Спрэд цен между марками Brent и WTI в октябре возобновил рост, поднявшись выше \$22 (доходил до \$24 в течение месяца).

Рис. 24. 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 течении 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>