



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы ноября

Содержание

Итоги ноября 2012 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Америка: обрыв все ближе...	5
Евросоюз: нужен ли такой союз такой ценой?	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 ноября 2012 года

Выходившие в ноябре макроэкономические отчеты очередной раз подтвердили, что экономическая ситуация в зоне евро и Японии продолжает ухудшаться, угрожая серьезно ослабить темпы мирового экономического роста в завершающемся году по сравнению с 2011.

Согласно ноябрьскому отчету Eurostat, экономика еврозоны в Q3 2012 упала на 0.1% после падения на 0.2% в Q2 2012, т.е. официально вошла в рецессию, повторно, после глубокой рецессии (5 кварталов подряд) 2008-2009 гг.

Ожидается, что и весь 2012 год экономика еврозоны закроет падением (по прогнозу Еврокомиссии порядка 0.3%).

Негативно прозвучали и данные по ВВП Японии в Q3 2012, показавшем падение на 0.9% (q/q), после роста на 1.3% и 0.1% в первом и втором кварталах.

На корпоративном уровне ситуация в Европе менее негативна, и по завершению сезон отчетов за Q3 2012, компании из BE 500 показали рост прибыли на 14.7%, относительно Q3 2011 (правда в Q3 2011 было зафиксировано ее падение на 18.7%).

Американские компании из S&P 500 показали существенно меньший квартальный рост прибыли – лишь на 1.1%, но следует учитывать, что в базовом квартале (Q3 2011) был зафиксирован рост прибыли (к Q3 2010) на 13.3%.

Но и в Европе и в Америке компании вместе с неплохими результатами часто публиковали негативные прогнозы по прибыли на ближайшие 12 месяцев, объясняя это негативными ожиданиями в макроэкономической картине.

Одной из центральных тем в ноябре оставалась ситуация в зоне евро, где были приняты новые решения по помощи Греции, но тревожным сигналом стала неудача по согласованию нового 7-летнего бюджета ЕС.

Однако по мере приближения 2013 года, фокус участников финансовых рынков постепенно перемещался с Европы на Америку, с ее проблемой «фискального обрыва», который возникнет сразу с началом года.

Реагируя на эти проблемы, почти все мировые рынки акций провели первую половину ноября в ощутимом падении, в том числе, интерпретируя победу на выборах Обамы, как потенциально более негативный сценарий для «фискального обрыва».

Однако в последние две недели ноября на мировой рынок акций вновь вернулись позитивные тенденции, и большинство ведущих фондовых индексов закрыли месяц ростом, а мировой индекса акций MSCI WORLDDR вырос за месяц на 1.1%.

На рынке облигаций месяц опять показал ощутимый рост цен в секторе PIIGS, на фоне продолжающегося ослабления давления кризиса, и более умеренный роста цен в секторе развивающихся рынков.

Исключением стали бумаги Аргентины, где на фоне продолжающейся судебной тяжбы между американскими хедж фондами и государством продолжились крайне волатильные торги, и бумаги потеряв за первые 3 недели еще 15% веса, смогли за последнюю неделю сократить эти потери до 5%.

На валютном рынке в ноябре доллар показал смешанную динамику движения к ведущим развитым и развивающимся валютам, с незначительными колебаниями цен в пределах 1%-2% (исключением стал рост доллара к бразильскому реалу и японской иене на 4.5% и 3.4%).

На рынках драгоценных металлов в ноябре наблюдался неплохой рост цен всех металлов кроме золота, закрывшего месяц падением на 0.3%. Наибольший месячный рост среди остальных металлов показал палладий, цена которого взлетела на 13%!

На рынке нефти ноябрь начался с падения цен, однако с середины месяца оно сменилась ростом и в результате цена барреля марки Brent выросла за месяц на 1% до \$111.

Спрэд цен между марками Brent и WTI в начале месяца продолжил расширяться и доходил по фронтальному фьючерсному контракту до \$26 (!), однако новый фронтальный контракт к концу ноября торговался уже вблизи \$22.

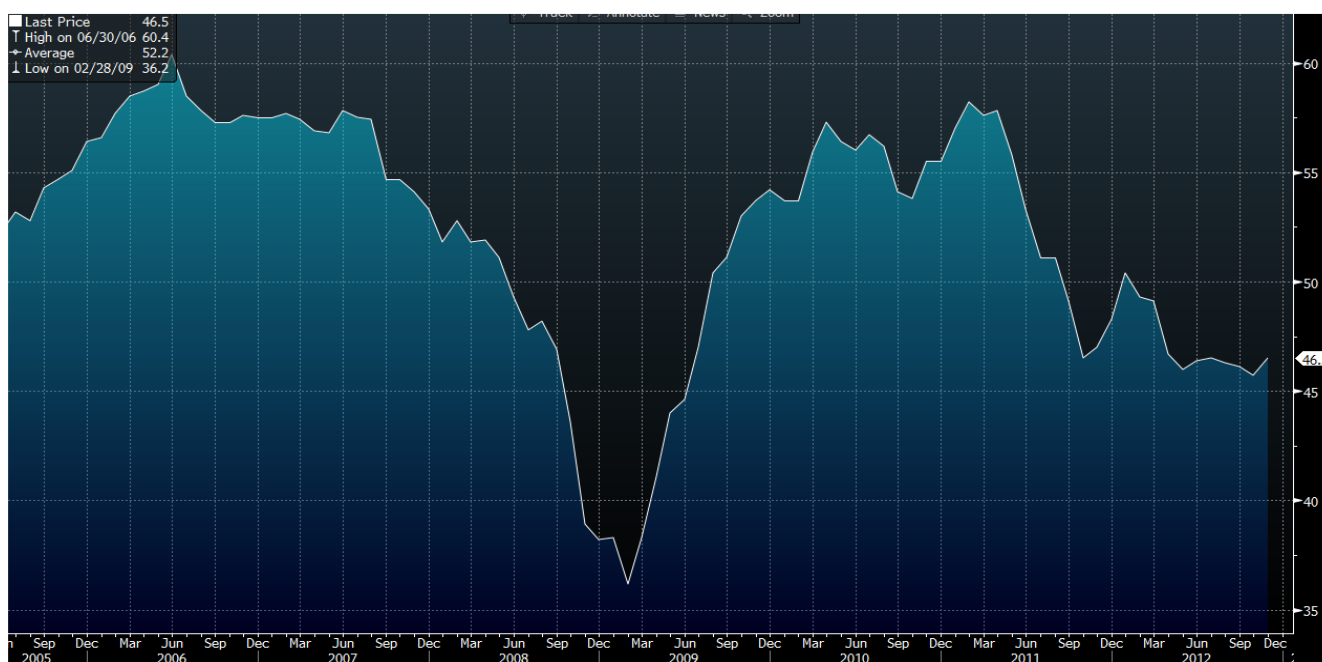
Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в ноябре макроэкономические отчеты очередной раз подтвердили, что экономическая ситуация в зоне евро и Японии продолжает ухудшаться, угрожая серьезно ослабить показатели мирового экономического роста в 2012 году.

Экономика еврозоны в Q3 2012 упала на 0.1% после падения на 0.2% в Q2 2012, т.е. официально повторно вошла в рецессию, после глубокой рецессии (5 кварталов негативного роста ВВП) в 2008-2009 гг. В то же время экономика ЕС смогла показать рост на 0.1% (после падения на 0.2% в Q2), в основном благодаря росту экономик Великобритании и Швеции, но в том числе и Латвии: +1.7% (q/q) и +5.3% (y/y) – лучший показатель в ЕС. Негативно прозвучали данные по ВВП Японии в Q3 2012, показавшем падение на 0.9% (q/q), после роста на 1.3% и 0.1% в первом и втором квартале.

В ноябре также вышли предварительные данные по ВВП России за Q3 2012. Он вырос на 2,9% (y/y), что существенно ниже роста на 4% во втором и 4,9% в первом квартале года. В еврозоне в ноябре продолжилась стагнация в производственном секторе и секторе услуг и композитный индекс деловой активности PMI, хотя и вырос с 45.8 до 46.5, фактически остается ниже 50 уже с сентября 2011 (см. рис. 1).

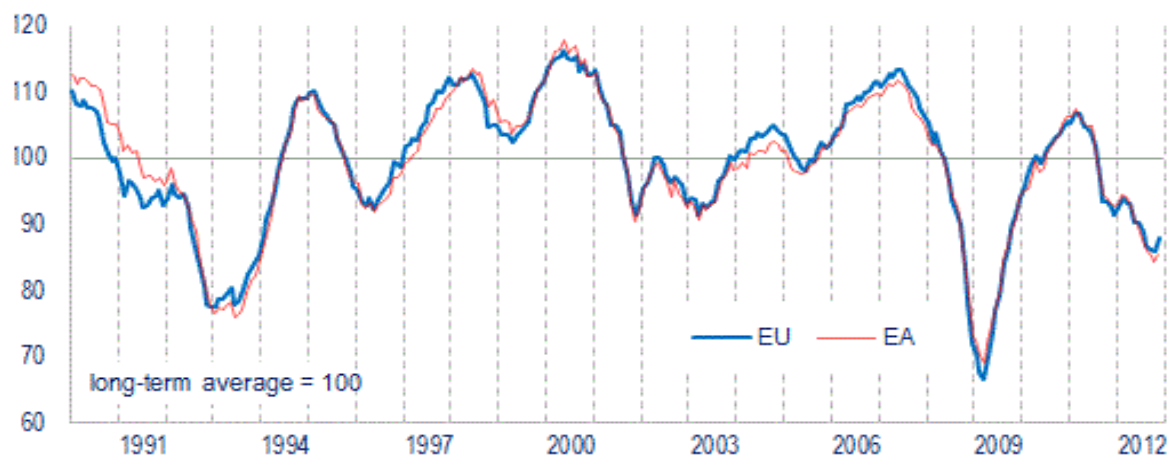
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

Ноябрьский индекс ESI (Economic Sentiment Indicator), также являющийся важным индикатором состояния экономики, хотя и вырос в зоне евро в ноябре на 1.4 до 85.7, остается на крайне низких уровнях, соответствующих рецессии (см. рис.2).

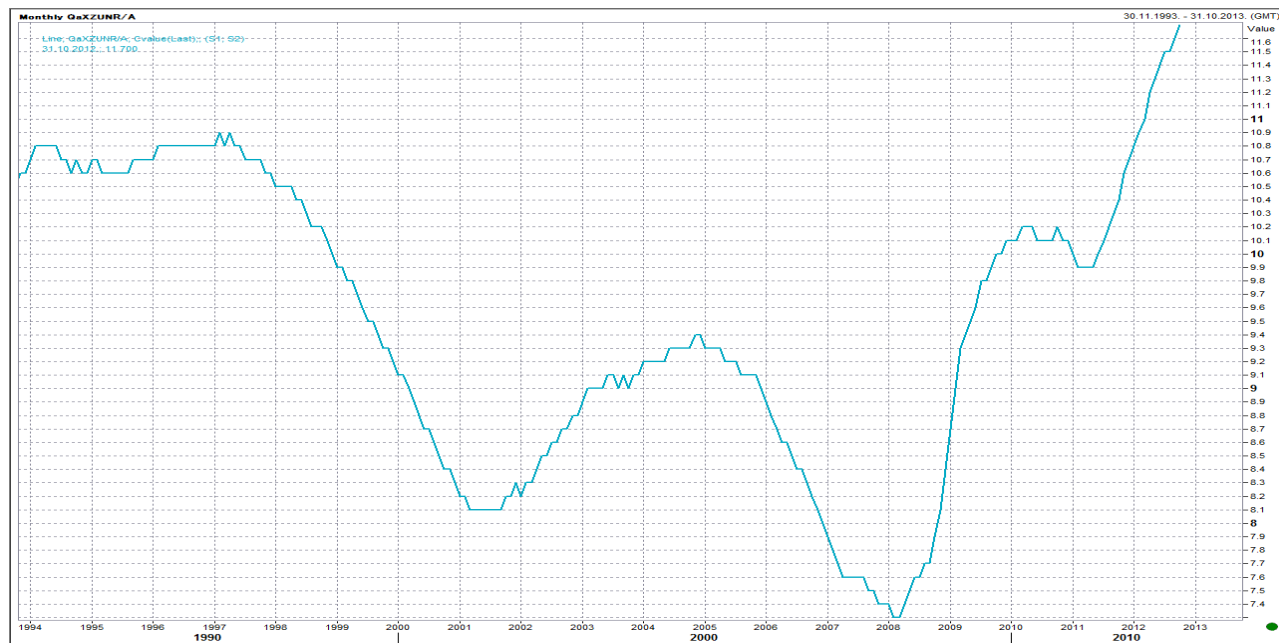
Рис. 2. Динамика движения индексов ESI в зоне евро и ЕС



source: European Commission services

Вышедшие в ноябре данные по сентябрьской безработице в зоне евро также зафиксировали очередной рекорд этого показателя, теперь уже на уровне 11.7% (см. рис.3).

Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в зоне евро



Источник информации: Thomson Reuters

Дополнительным ударом по ситуации в зоне евро стало и ноябрьское понижение агентством Moody's рейтинга Франции с наивысшего Aaa до Aa1 с негативным прогнозом, что означает вероятное новое снижение рейтинга в ближайшем будущем.

Это уже второе агентство лишаящее Францию наивысшего рейтинга – в январе первым это сделало агентство S&P.

Еще более серьезный удар по зоне евро Moody's нанесло уже 1 декабря, лишив наивысшего кредитного рейтинга фонды европейских механизмов помощи ESM и EFSF, также с негативным прогнозом.

Свои действия агентство пояснило снижением надежности государств, гарантирующих займы фондов, в том числе и Франции, являющейся вторым крупнейшим донором фондов после Германии.

Лишение наивысшего рейтинга ESM и EFSF может в дальнейшем привести к существенному подорожанию средств, занимаемых для оказания помощи внутри зоны евро, и осложнить выход из долгового кризиса.

Америка: обрыв все ближе...

По мере приближения Нового 2013 года внимание экономистов и участников финансовых рынков все больше смещается с долгового кризиса в зоне евро на американские проблемы.

Здесь с началом 2013 возникнет ситуация, получившая название «фискального обрыва» (fiscal cliff).

Ситуации, когда одновременно будут отмены налоговые льготы, введенных еще Бушем, введены новые налоги, запланированные Обамой, и вступит в силу автоматическое сокращение бюджетных расходов.

Последнее, судя по всему неотвратимо, так как является результатом договоренности августа 2011 года между демократами и республиканцами во время эпопеи повышения лимита госдолга.

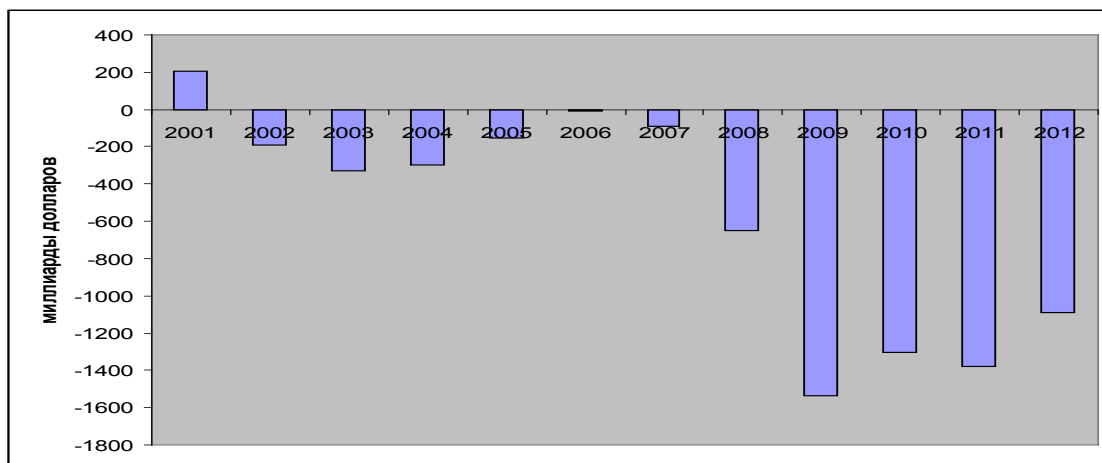
Первые же два пункта могут быть еще предметом торга между республиканцами и демократами, и здесь, как обычно, ожидаются жестокие баталии.

Если налоговые ужесточения будут введены в полном объеме, то по подсчетам экономистов налоговая нагрузка на жителей Америки вырастет на \$550-\$600 млрд.

Цель всех этих жестких мер – резко сократить дефицитность бюджета, чтобы остановить катастрофический рост государственного долга.

Цифры здесь достигли угрожающих размеров. Завершившийся в сентябре 2012 финансовый год, США закрыли с дефицитом бюджета в \$1.09 трлн. И это уже четвертый год подряд, когда дефицит превышает триллион (см. рис.4).

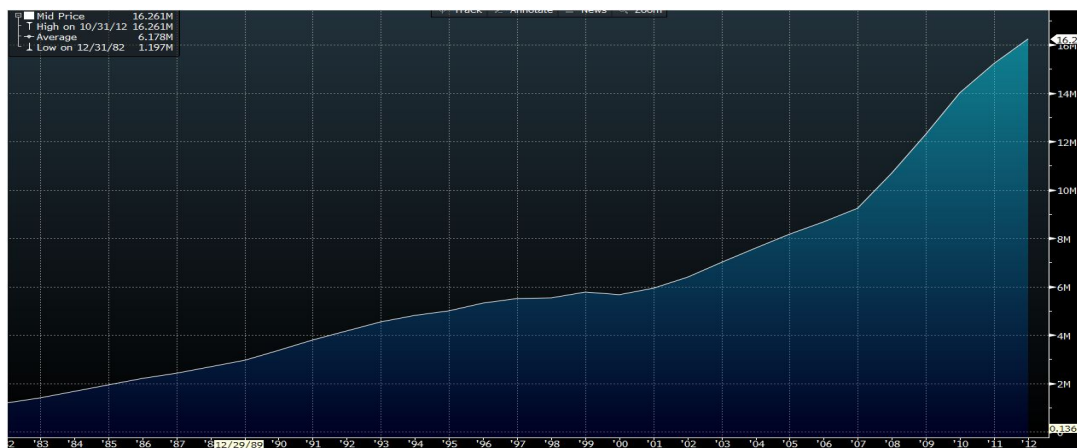
Рис. 4. Динамика профицита/дефицита госбюджета США последних лет



Источник информации: Economywatch, ABLV Bank

Соответственно, американский госдолг показал за последние годы головокружительный рост и сейчас превышает \$16.2 трлн. (см. рис. 5), что составляет порядка 103% ВВП.

Рис. 5. Динамика роста государственного долга США



Источник информации: Bloomberg

Ясно, что если не остановить этой динамики, то на долгом рынке США может наступить кризис, подобный греческому, с куда более тяжелыми последствиями для всей мировой финансово-экономической системы.

Заметим, что меры, которые собирается сейчас принимать руководство США, частично используют критикуемую ранее в Америке стратегию тандема Меркель-Саркози.

В то время как руководство еврозоны наоборот, склоняется сейчас к использованию критикованной ранее в Европе американской стратегии Гейтнера-Обамы.

Напомним, что первая из них предлагала резкое сокращение дефицитов бюджетов и ограниченное действие ЦБ на рынке госдолгов, с целью восстановления доверия рынка и ребалансирования национальной экономики.

Вторая предлагает держать госрасходы на высоком уровне, а ЦБ проводить политику поддержания рынка госдолга, с целью дать время экономике для восстановления высоких темпов роста.

В надежде, что этот рост поможет в будущем решить тяжелые долговые проблемы.

Такой «обмен стратегиями» еще раз подтверждает тот факт, что у мировых лидеров нет сейчас действительно «хорошего» плана по выходу из опасной ситуации перегруженности ведущих развитых стран госдолгами.

И сложившееся положение напоминает шахматный цугцванг, когда любой ход ведет к ухудшению позиции...

Если резко не сокращать дефицит госбюджета, то абсолютный и относительный долг продолжает расти быстрыми темпами, что видно на американском опыте.

Но если дефицит сокращать за счет резкого уменьшения госрасходов и роста налогов, то начинает падать ВВП и госдолг к ВВП продолжает быстро расти. Это показывает уже пример проблемных стран зоны евро.

По подсчетам некоторых экспертов, фискальный обрыв может «съесть» 3%-4% ВВП США и также ввергнуть медленно растущую американскую экономику в рецессию.

Конечно, до конца года еще остается время, чтобы путем переговоров уменьшить величину фискального обрыва.

Однако такая полумера вряд ли поможет быстрее решить основную задачу – освободить экономику от гнета колоссальной госзадолженности.

Евросоюз: нужен ли такой союз такой ценой?

Одним из важных событий ноября стал бюджетный саммит Евросоюза, завершившийся неудачей: лидерам ЕС так и не удалось договориться по размерам и структуре долгосрочный бюджет блока на 2014-2020 гг.

Впервые в истории ЕС лидеры обсуждали не увеличение, а сокращение бюджета, но диалог был прерван ввиду значительного расхождения во взглядах сторон, и возобновления обсуждения стоит ждать не раньше января 2013 года.

Основные противоречия фактически возникли между государствами донорами и государствами получающими помощь внутри союза.

Наиболее жесткую позицию заняли лидеры Великобритании, Швеции и Нидерландов во главе с Кэмероном, настаивавшие на серьезном сокращении расходов союза на фоне проводимого сокращения расходов национальных правительств.

По словам Кэмерона: «Брюссель продолжает существовать, словно в параллельном мире. Более 200 человек из штата комиссий получают оклады, которые превосходят мой собственный... Идея, что институты ЕС даже не собираются вносить свой вклад (в политику экономии) - оскорбление налогоплательщиков».

И хотя в предложении Еврокомиссии, расходы бюджета на 2014-2020 гг. составили €973 млрд., что на 2% ниже объемов расходов текущей семилетки, Кэмерон заявил, что этого недостаточно и предложил урезать бюджет до €900 млрд. Еще одним важным событием ноября стало принятие Еврогруппой (17 министров финансов зоны евро) и МВФ совместного плана действий по сокращению госдолга Греции ниже уровня 124% к 2020 году (ранее фигурировало 120%).

План предусматривает ряд комплексных мер, включая понижение процентных ставок по долгам Греции, возврат ЕЦБ процентных выплат по греческим бондам в бюджет государства и откуп с рынка греческих облигаций с существующим большим дисконтом.

Так или иначе «недополученные» от Греции средства будут фактически потеряны правительствами остальных стран зоны евро в пропорции их экономической мощи.

Такая же участь может постигнуть и средства, предоставленные для спасения других проблемных стран зоны евро.

И в то время как национальные правительства «крепких» стран в борьбе с кризисом вынуждены применять строгие меры экономии для сокращения дефицитов бюджета, естественно встают вопросы.

Стоит ли выбрасывать национальные средства в «прорву», которой являются проблемные страны союза, кормя их за счет национальных налогоплательщиков? Ведь деньги уходят и уходят, а проблемы по-прежнему остаются?

И нужен ли самодостаточным европейским экономикам такой союз за такую цену?

Все эти вопросы серьезно усиливают нарастающие внутри союза центробежные силы.

Показательно, что победившие в ноябре на выборах в испанской Каталонии сепаратисты шли на выборы и под лозунгом «Хватит кормить Мадрид!». Каталония является одной из наиболее экономически развитых провинций Испании.

Аналогичные мысли судя по-всему уже витают и в головах лидеров многих стран союза, но когда они дойдут до большинства европейских избирателей ситуация может действительно кардинально измениться.

Сейчас, как никогда ранее, существует реальная опасность перехода политической власти, особенно в наиболее развитых странах союза, к противникам союза.

Или соответствующее смещение политических взглядов партий власти (чтобы удержать эту власть), как это видно на примере Великобритании.

И тогда развал союза может прийти оттуда, откуда его ждали меньше всего.

Мировой рынок акций

Первую половину ноября почти все мировые рынки акций провели в ощутимом падении цен, в том числе, интерпретируя победу на выборах Обамы, как потенциально более негативный сценарий для «фискального обрыва». Однако в последние две недели ноября на мировой рынок акций вновь вернулись позитивные тенденции, и большинство ведущих индексов закрыли месяц ростом (см. таб.1).

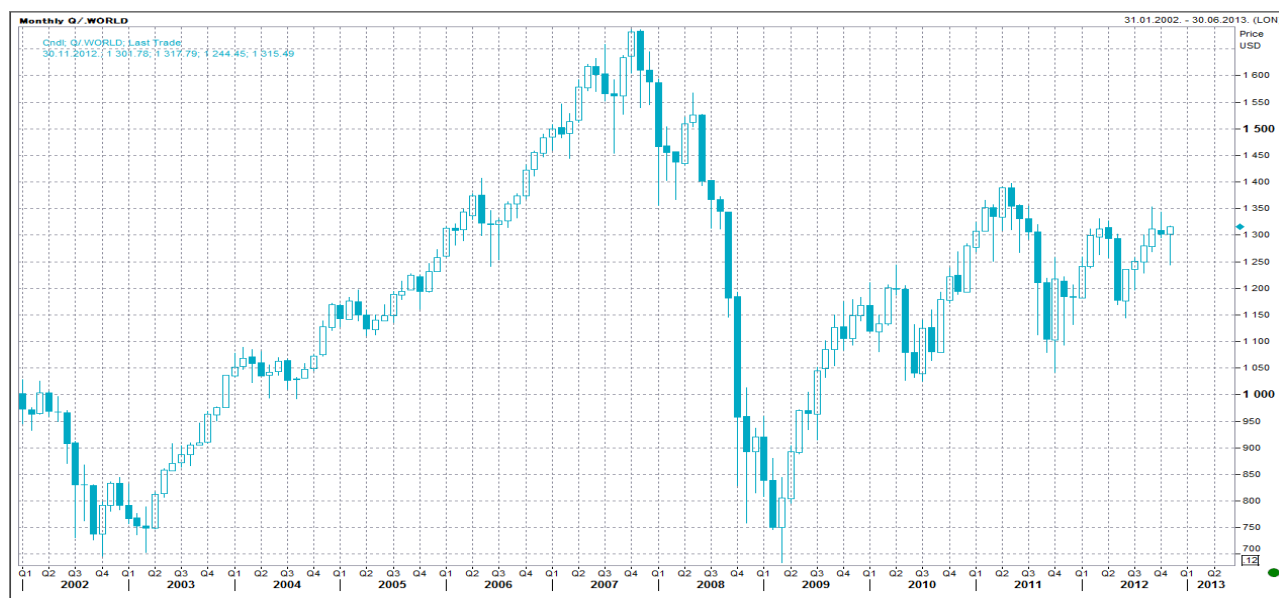
Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E Div.Yield	За 2003-		За	За	За	За	За	За	За	За	За	С
		2007	2008	2009	2010	2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	октябрь 2012	ноябрь 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%	-0.5%	6.6%
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%	0.3%	12.6%
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%	1.1%	15.5%
GDAX (Германия)	13.8	3.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-7.6%	12.5%	0.6%	2.0%	25.6%
FTSE (Англия)	13.4	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-3.4%	3.1%	0.7%	1.5%	5.3%
CAC (Франция)	12	4.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.7%	4.9%	2.2%	3.9%	12.8%
N225 (Япония)	23.2	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-10.7%	-1.5%	0.7%	5.8%	11.7%
RTS (Россия)	5.7	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-17.7%	9.4%	-3.0%	0.2%	4.1%
MICEX (Россия)	5.8	3.5	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-8.7%	5.3%	-2.3%	-1.4%	0.2%
SSEC (Китай)	11.6	2.7	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	-1.6%	-6.2%	-0.9%	-4.3%	-10.0%
HSI (Гонконг)	10.9	3.3	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	-5.4%	7.2%	3.8%	1.8%	19.5%
KOSPI (Корея)	25.4	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-7.9%	7.7%	-4.2%	1.0%	5.9%
TWII (Тайвань)	24.1	3.8	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-8.6%	5.7%	-7.1%	5.8%	7.2%
SENSEX (Индия)	15.7	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	0.1%	7.6%	-1.4%	4.5%	25.1%
BOVESPA (Бразилия)	18.6	4.4	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-15.7%	8.9%	-3.6%	0.7%	1.3%
IPC (Мексика)	18.1	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	1.7%	1.7%	1.8%	0.5%	12.8%
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%	2.6%	19.0%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-5.9%	6.2%	-0.8%	1.1%	11.3%
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-10.0%	6.9%	-0.7%	1.2%	9.9%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс MSCI провел месяц в очень волатильных торгах, но рост последних недель позволил ему закрыть месяц ростом на 1.1% (см. рис. 6), а его рост с начала года составил весомые 11.3%.

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

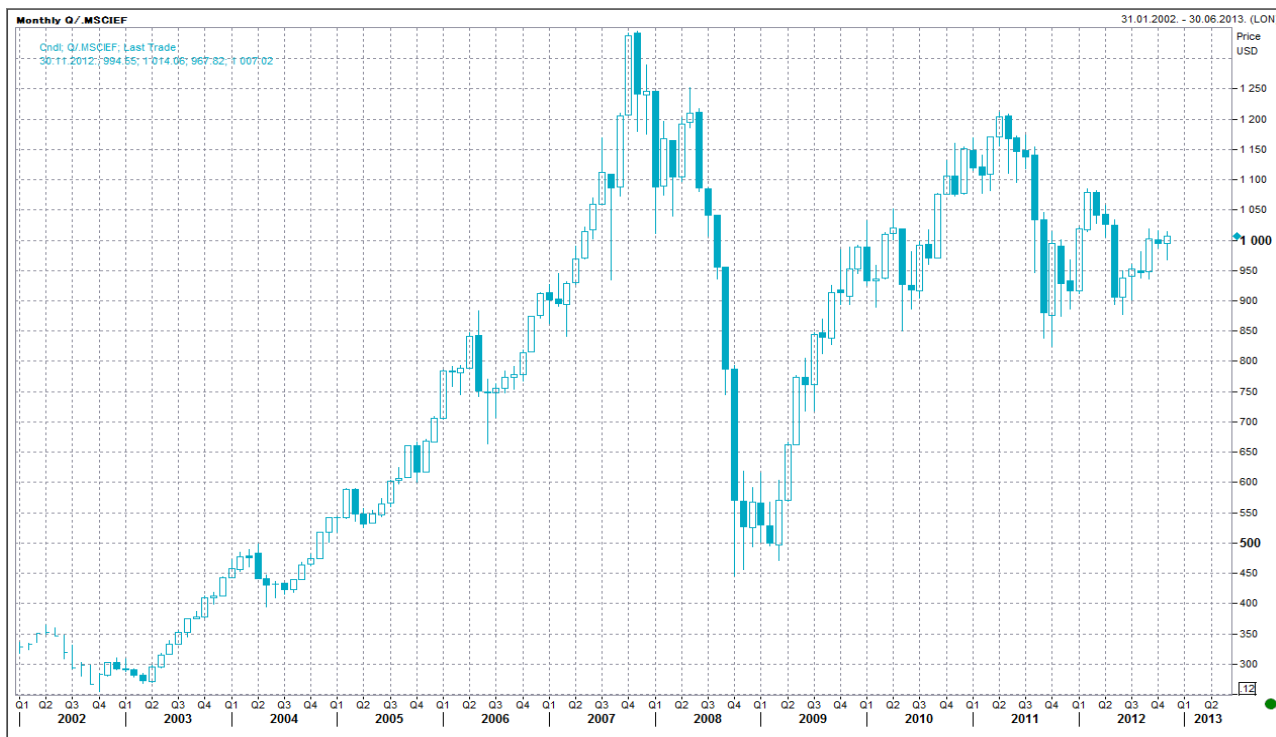


Источник информации: Thomson Reuters

ABLV Bank, AS / Registration No. 50003149401 / SWIFT: AIZK LV 22

Ситуация на рынке акций развивающихся стран в ноябре, за редким исключением, была схожей с ситуацией на развитых рынках, и индекс MSCI EM закрыл волатильный месяц ростом на 1.2% (см. рис.7), а его рост с начала года составил 9.9%.

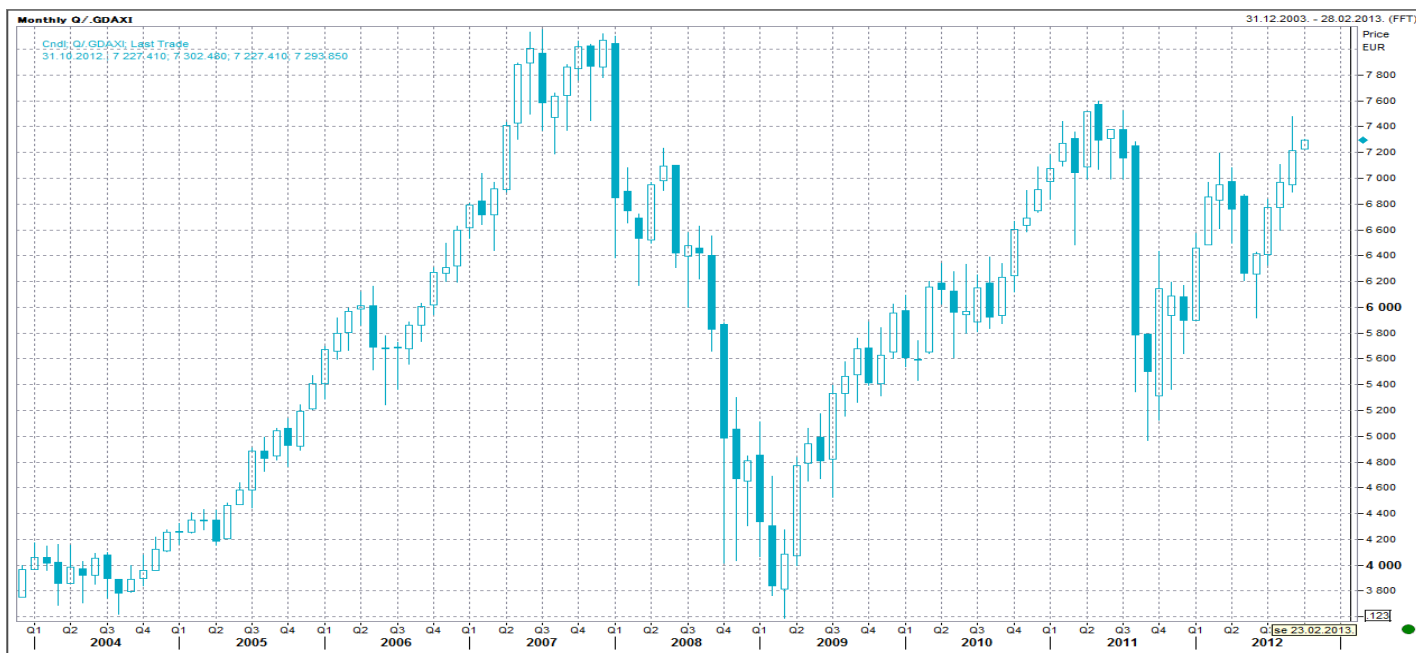
Рис. 7. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами индексов на этот раз показал японский N225, выросший за месяц на 5.8% (см. рис.8).

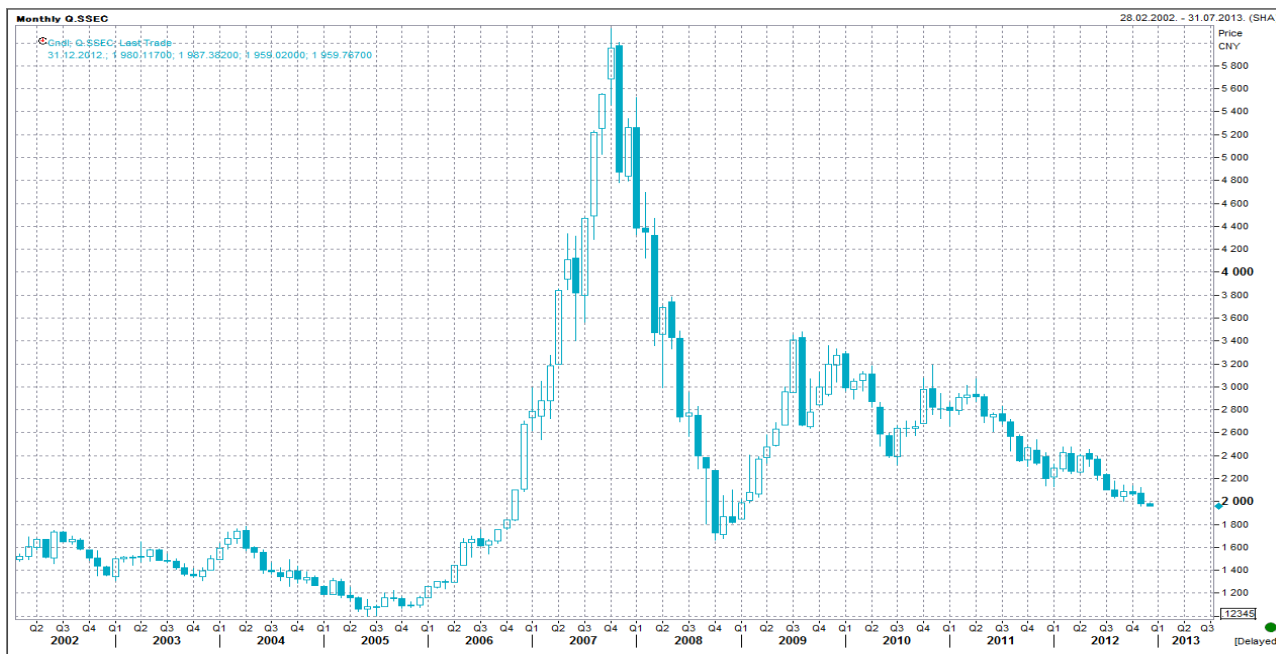
Рис. 8. Динамика движения индекса N225, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Лидером падения среди отслеживаемых нами индексов, стал китайский SSEC, упавший в ноябре на 4.3% (см. рис. 9). Китайский индекс остается аутсайдером и с начала года, упав за это время на 10%(!), при общем росте остальных индексов.

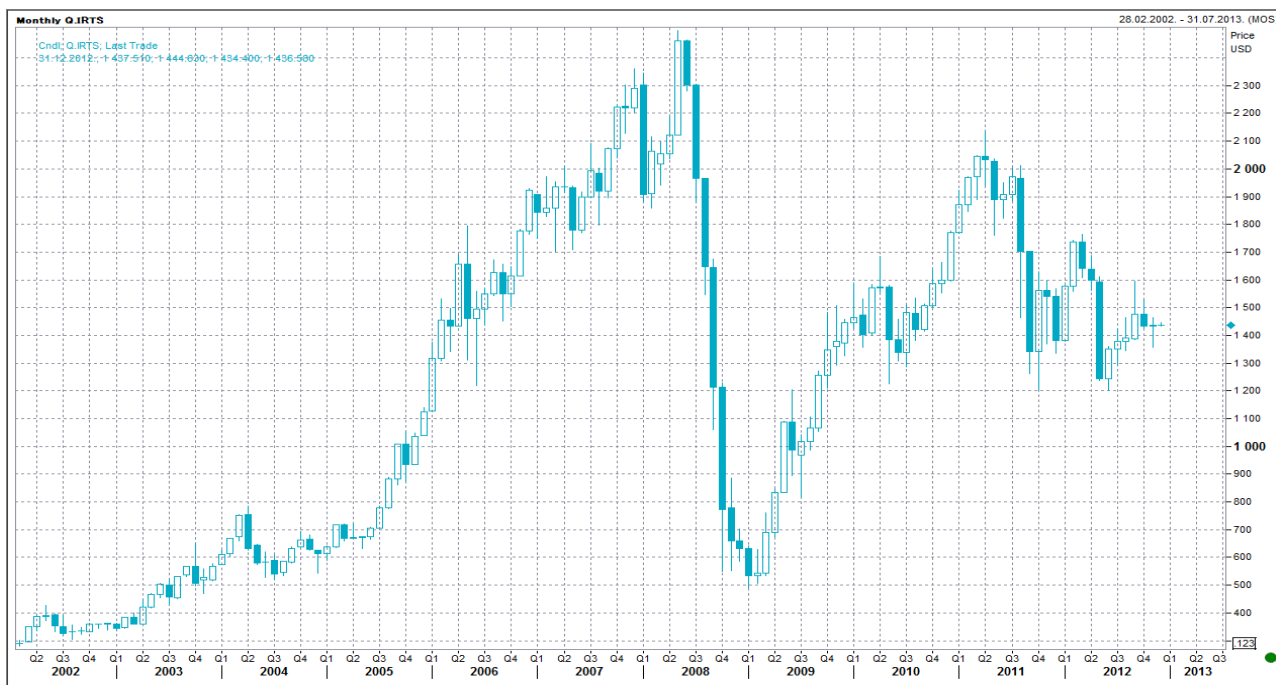
Рис. 9. Динамика движения индекса SSEC, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS в ноябре показал одну из худших динамик и вырос лишь на 0.2% (см. рис. 10). При этом рост индекса был обеспечен лишь за счет роста рубля, а рублевый индекс российской биржи MICEX закрыл месяц падением на 1.4%.

Рис. 10. 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 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.

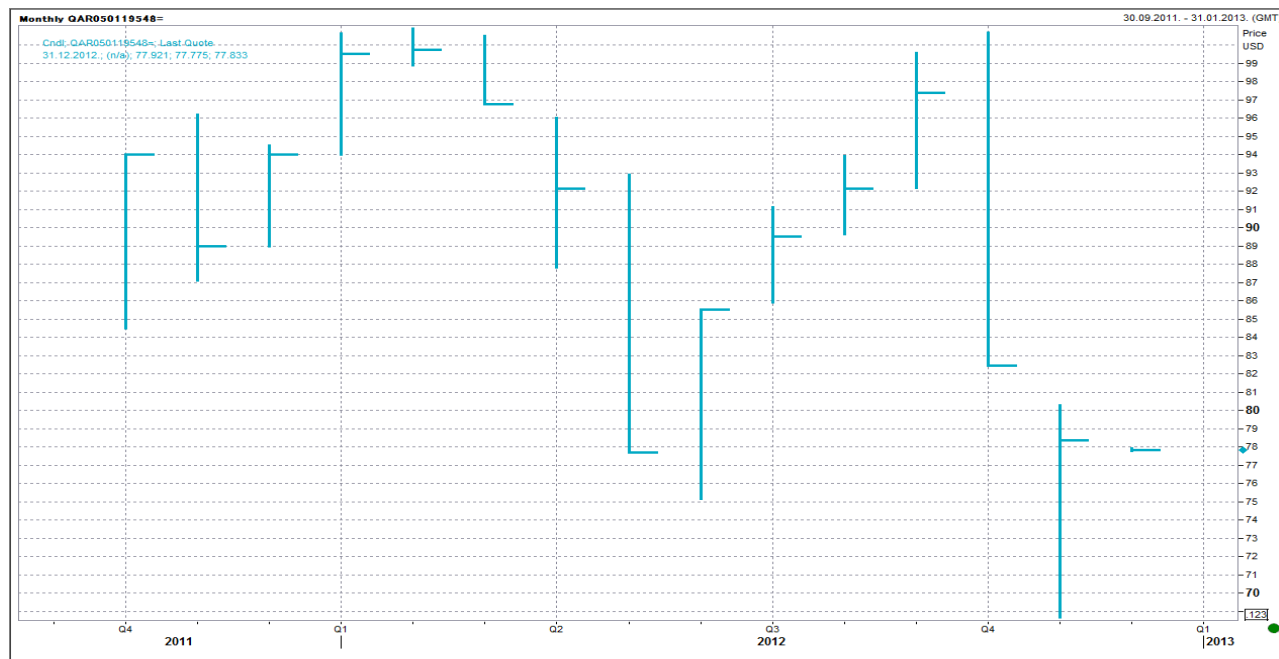
В случае же возобновления стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц опять показал ощутимый рост цен в секторе PIIGS, на фоне продолжающегося ослабления давления кризиса, и более умеренный роста цен в секторе развивающихся рынков.

Исключением стали бумаги Аргентины, где на фоне продолжающейся судебной тяжбы между американскими хедж фондами и государством продолжились крайне волатильные торги, и бумаги потеряв за первые 3 недели еще 15% веса, смогли за последнюю неделю сократить эти потери до 5%(см. рис. 11). Доходность 5-летних бумаг при этом доходила до 19.5%, но закрыла месяц на уровне 15.5%.

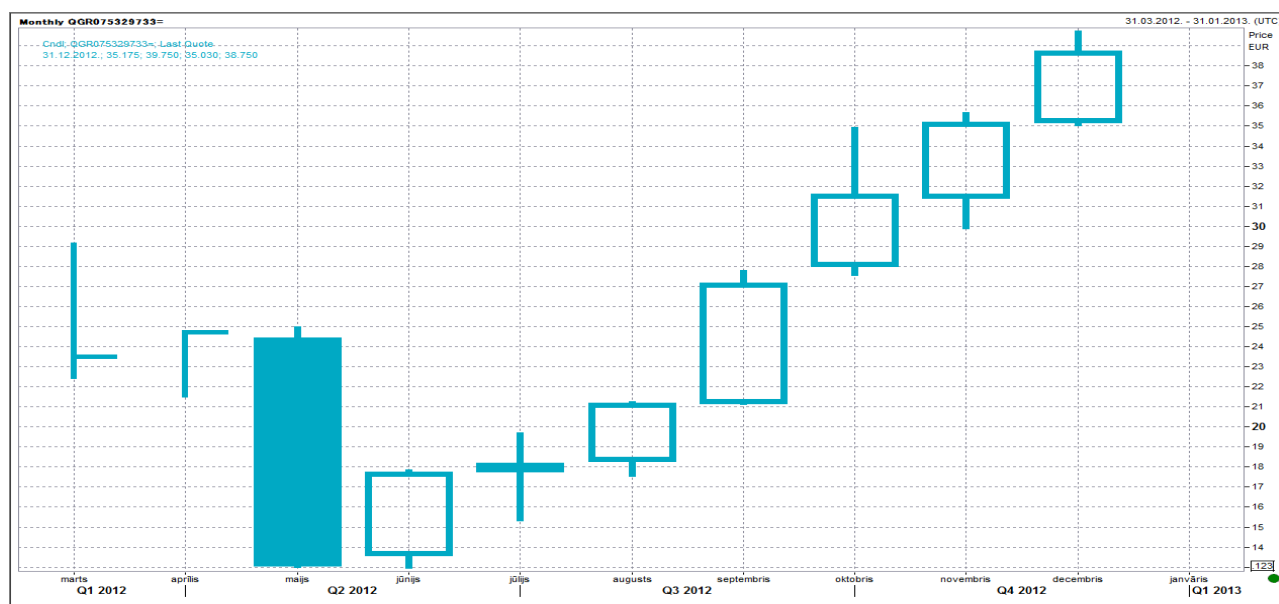
Рис. 11. Динамика движения цен 5-летних бондов Аргентины, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Среди бумаг PIIGS наибольшее месячное движение опять показали бумаги Греции, где рост цены по 10-летним бондам составил 12% и доходности по ним упала с 17.5% до 16%. В начале декабря на фоне детализации условий откупа греческих облигаций этот рост продолжился (см. рис. 12). Бумаги других стран PIIGS показали в ноябре рост на 2%-3.5%.

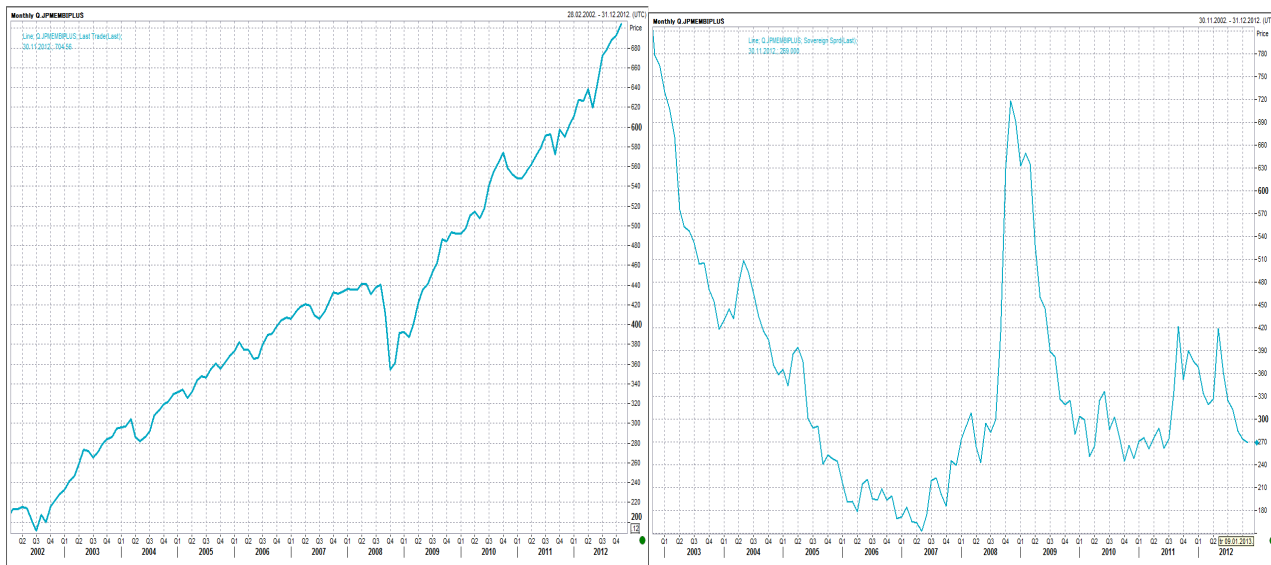
Рис. 12. Динамика движения цен 10-летних бондов Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе госдолгов развивающихся стран в ноябре продолжился умеренный рост цен и индекс EMBI+ закрыл месяц ростом еще на 1.7%, а его рост с начала года достиг 17%. Спрэд индекса к treasuries за ноябрь сократился еще на 9 б.п. и достиг 2.69% (см. рис.13).

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

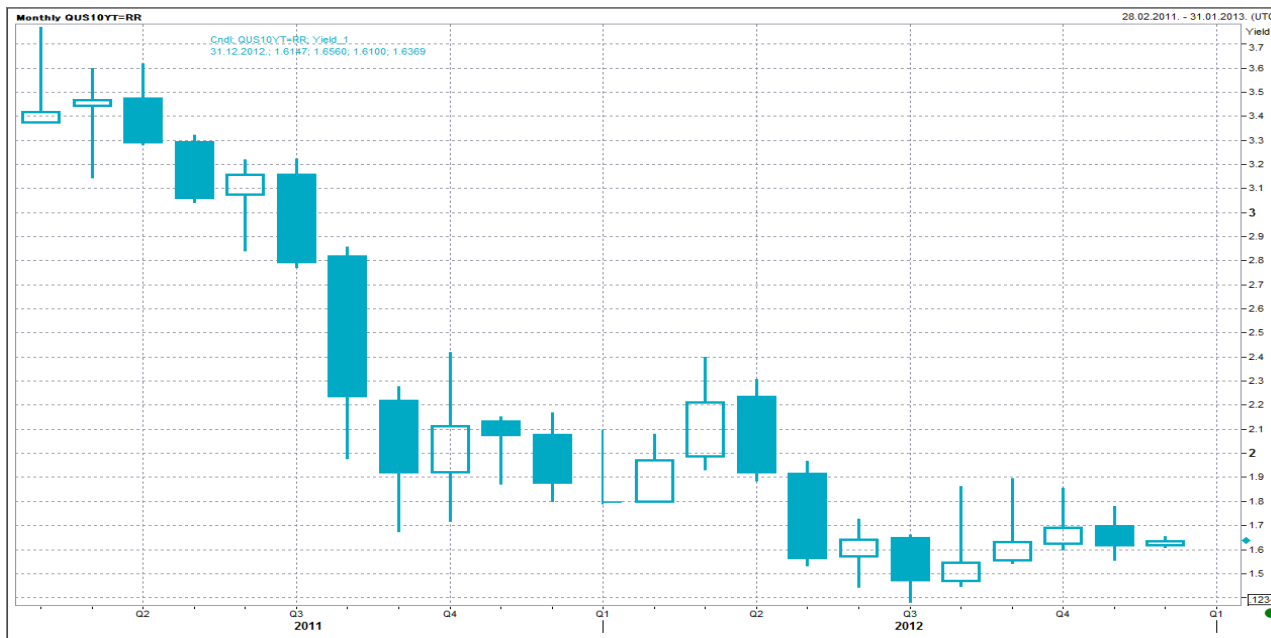


Источник информации: Thomson Reuters

В корпоративных облигациях развивающегося рынка рост был менее значительным и их индекс CEMBI вырос за ноябрь на 0.54%, а его рост с начала года достиг 14%.

На рынках safe haven - американских и немецких бондов, в ноябре также был зафиксирован незначительный рост. По американским эталонным бондам, роль которых сейчас играют 10-летки, этот рост составил менее 1%, и доходность по ним опустилась с 1.7% до 1.6% (см. рис.14).

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



Источник информации: Thomson Reuters

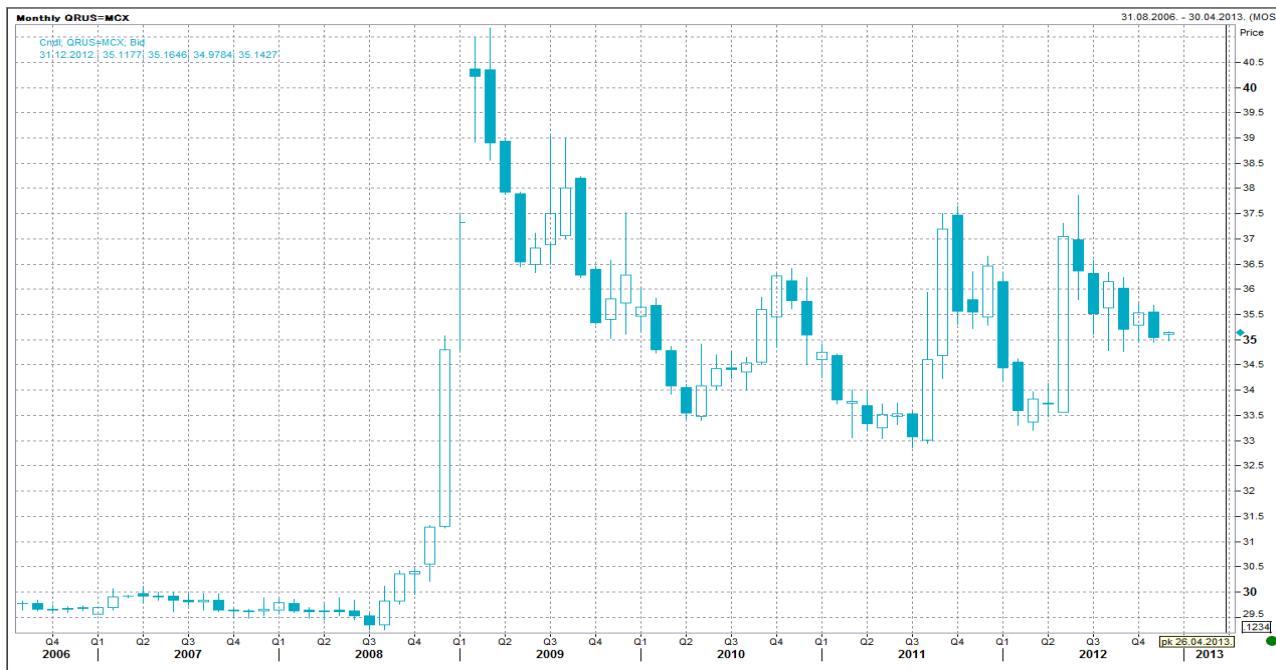
Мировой валютный рынок

В ноябре доллар показал смешанную динамику роста и падения к ведущим развитым и развивающимся валютам, но величина движений, за редким исключением, была в пределах 1%-2%.

Исключением стал более мощный рост доллара к бразильскому реалу – на 4.5% и японской иене – на 3.4%.

Российский рубль в ноябре показал рост к доллару - на 1.5% , а его рост к корзине евро-доллар составил 1.4% (см. рис.15).

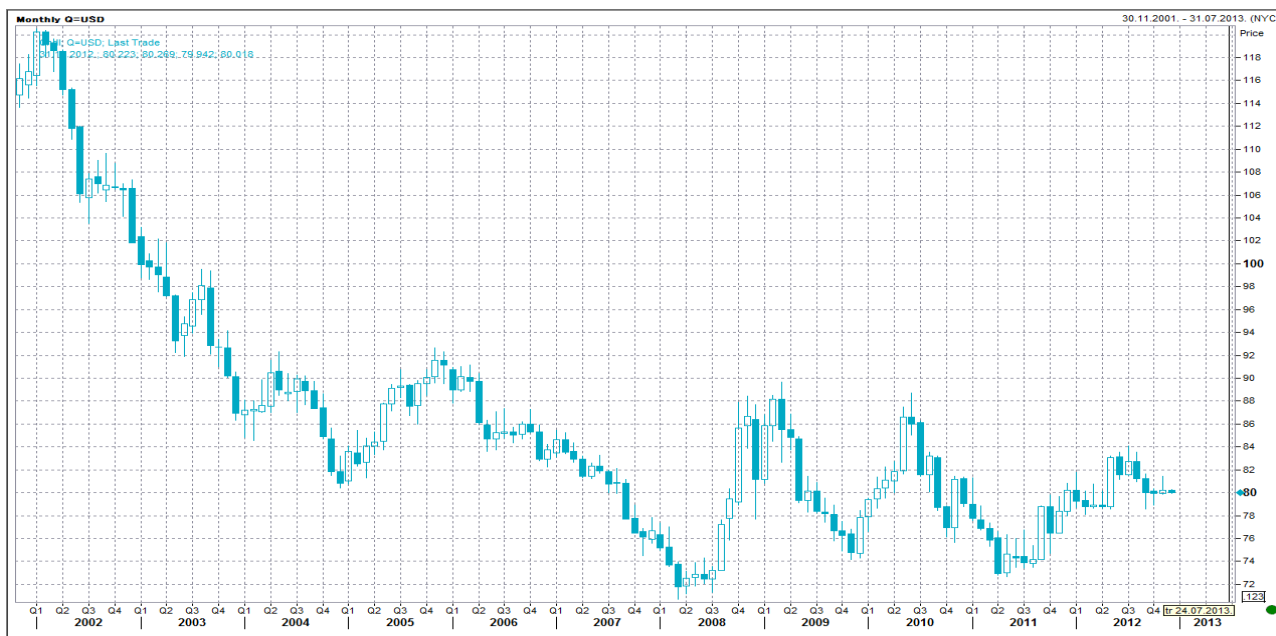
Рис. 15. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам смог показать в ноябре небольшой рост - на 0.4%, прервав тенденцию 3-месячного падения индекса (см. рис.16).

Рис. 16. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Рост долларového индекса фактически был обеспечен ростом доллара к иене, составившего в ноябре 3.4%, после роста на 2.4% в сентябре (см. рис. 17). На данном рынке явно делается новая попытка игроков сменить многолетний тренд роста иены на многолетний тренд ее падения.

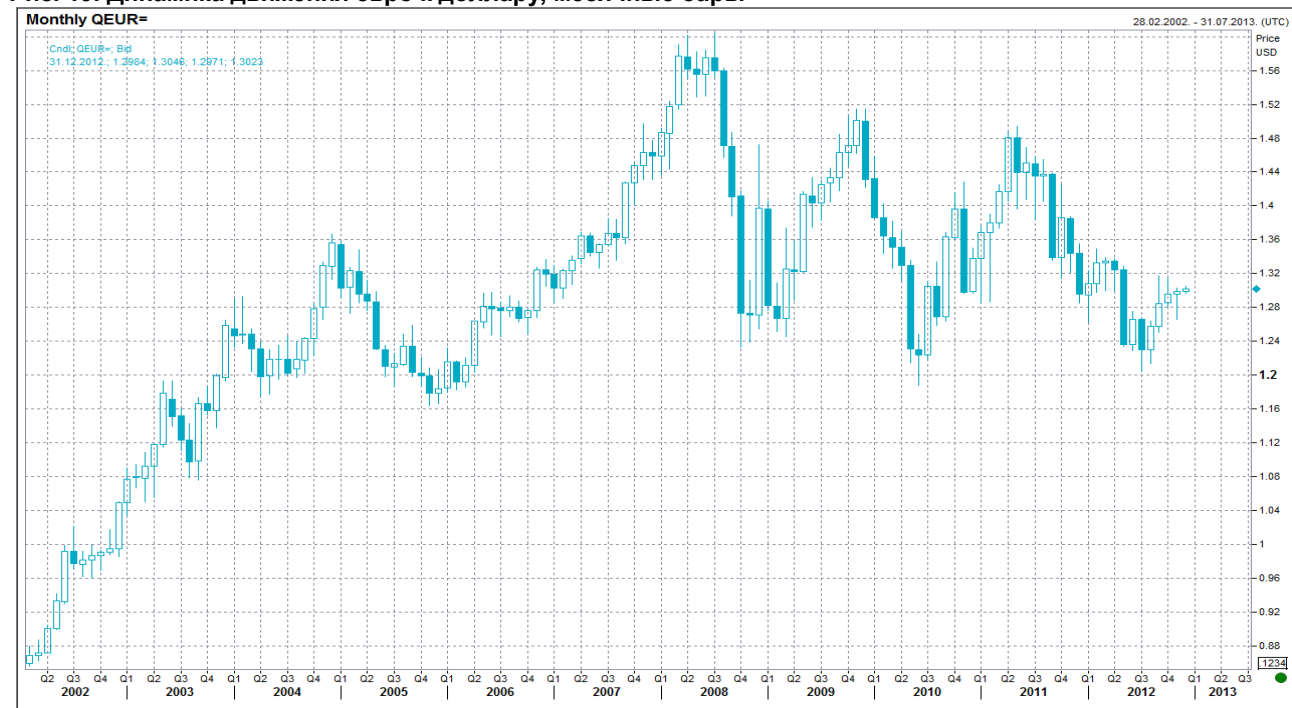
Рис. 17. Динамика движения доллара к иене, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта начала месяц с ощутимого роста цен, однако растеряла его к концу ноября, упав в результате за месяц на 0.2% (см. рис.19).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

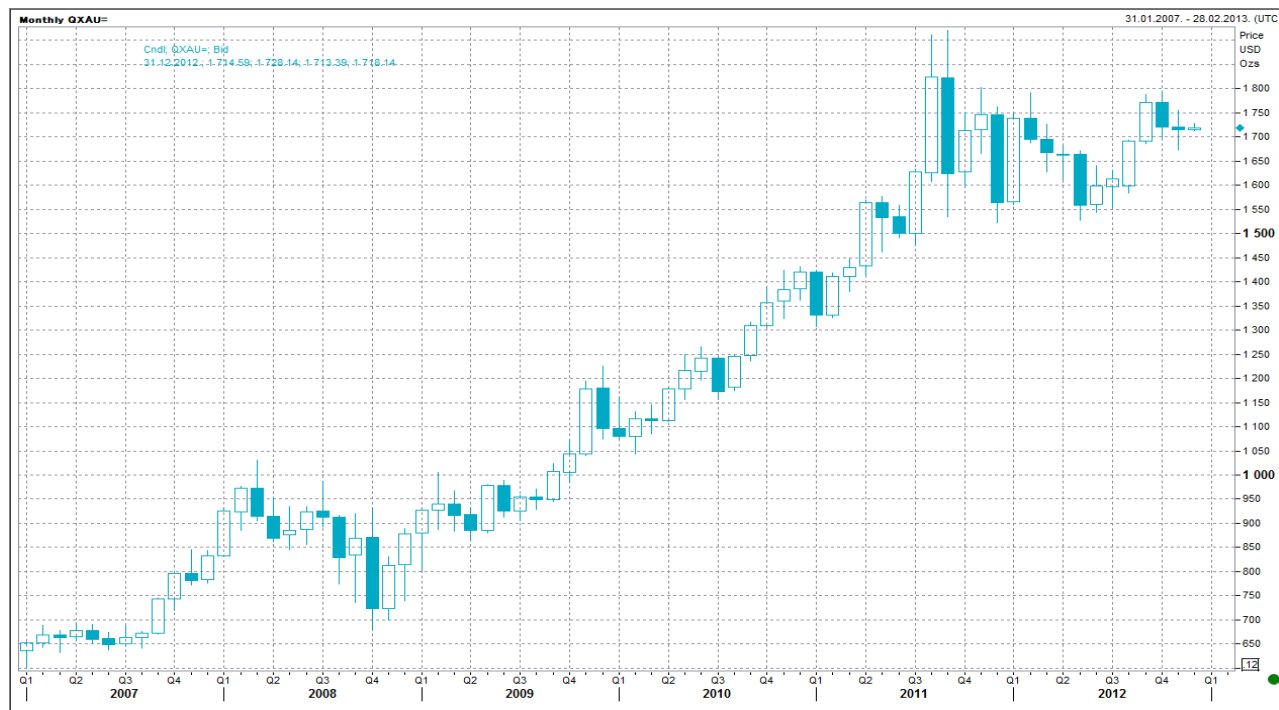
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года, на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

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

Золото

На рынке золота в ноябре торги проходили достаточно волатильно, с попеременной сменой направления движения цен. Цена унции поднималась выше \$1750 и опускалась ниже \$1700, но месяц закрыла практически в нуле (- 0.3%) на уровне \$1714 (см. рис. 20).

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.

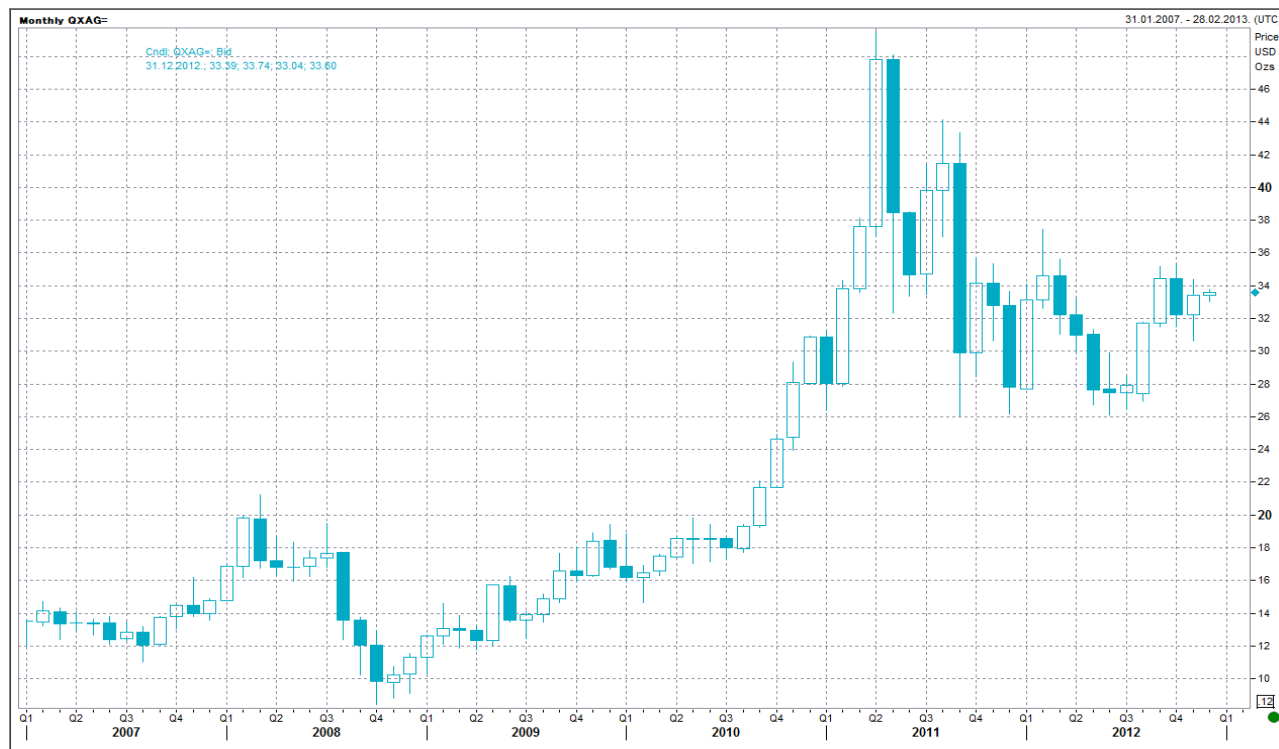
Но следует учитывать, что движение цен на золото последних лет носит ярко выраженный спекулятивный характер, и цены вряд ли останутся на высоких уровнях на длительное время. Впоследствии мы, с большой вероятностью, увидим и стремительное падение цен, не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. 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 ноябре, в отличие от золота, смогло показать рост – на 3.7% и цена унции поднялась выше уровня \$33 (см. рис.21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

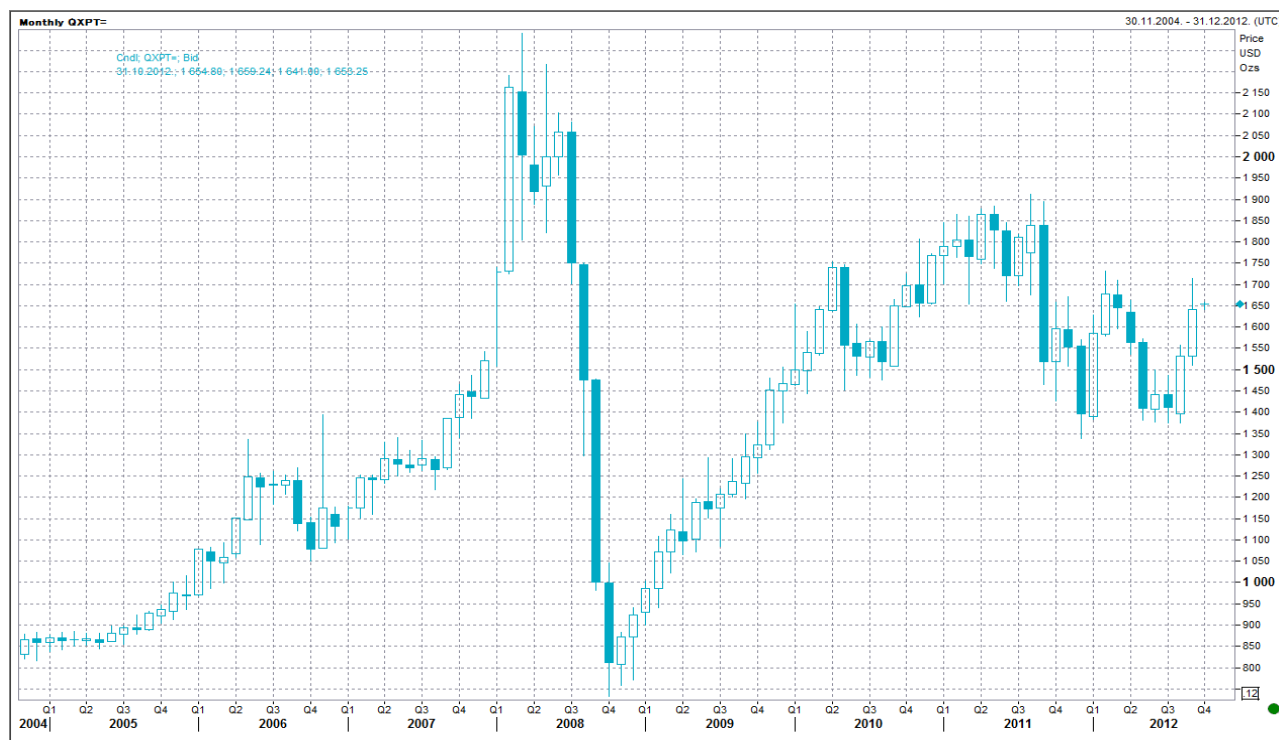
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года действительно лопнул.

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

Платина

Платина в ноябре также показала рост цен – на 2.2%, и цена унции подошла к уровню \$1600 (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 и на платину, но он будет менее значительным.

Палладий

Палладий стал лидером роста среди драгоценных металлов в ноябре, и цена унции взлетела здесь на 13%(!) до уровня \$680 (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 ноябрь начался с падения цен, однако с середины месяца оно сменилась ростом и в результате цена барреля марки Brent выросла на 1% до \$111 (см. рис. 24). Спрэд цен между марками Brent и WTI в начале месяца продолжил расширяться и доходил по фронтальному фьючерсному контракту до \$26 (!), однако новый фронтальный контракт к концу ноября торговался уже вблизи \$22.

Рис. 24. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Как и ранее, мы ожидаем продолжения на этом рынке консолидации цен в коридоре \$100 - \$120 за баррель, с более вероятным пробитием в среднесрочной перспективе нижней границы этого коридора и ухода цен ниже \$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>