



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

## Мировой финансовый рынок: горячие темы июня

### Содержание

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| Итоги июня 2013 года                      | 2  |
| Состояние финансово-экономической системы | 3  |
| ФРС готова сворачивать стимулы?           | 8  |
| Мировой рынок акций                       | 9  |
| Мировой рынок облигаций                   | 13 |
| Мировой валютный рынок                    | 15 |
| Золото                                    | 18 |
| Платина                                   | 20 |
| Палладий                                  | 21 |
| Нефть                                     | 22 |
| Информация об обзоре                      | 23 |

## Итоги июня 2013 года

Выходившие в июне отчеты ведущих экономик по-прежнему более негативно звучали в зоне евро. Ситуацию в Китайской экономике усложнил усилившийся в июне кризис ликвидности банковской системы.

В еврозоне по-прежнему продолжается рост безработицы на фоне сокращения активности в производственном секторе и секторе услуг.

В свою очередь уже замедляющая рост китайская экономика столкнулась в июне с масштабным кризисом в банковском секторе.

Но центральным событием июня стала «суперновость» от ФРС.

По итогам завершившегося 19 июня заседания, ФРС сохранила темпы скупки облигаций на уровне \$85 млрд. в месяц.

Однако на пресс-конференции глава ФРС Бен Бернанке, достаточно неожиданно для рынков, и впервые с момента запуска мощных программ стимулирования в 2008 году, заявил о возможном начале сворачивания количественного смягчения.

Это заявление вызвало резкое падение котировок на мировом финансовом рынке, и особенно на рынках развивающихся стран и товарных рынках, где падение цен за последующие несколько дней составило от 3% до 10%.

Негатива на рынки, особенно Юго-Восточной Азии, добавил и кризис ликвидности в банковском секторе Китая. В результате все отслеживаемые нами ведущие рынки акций закрыли месяц понижением, а некоторые развивающиеся рынки ощутимым понижением.

Что касается квартальных результатов, то здесь развитые рынки в большинстве показали рост, а развивающиеся в большинстве ощутимый минус, подтверждая сохранение тенденции decoupling между этими секторами.

Мировой индекс акций MSCI WORLDR закрыл месяц понижением на 2.7%, а квартал практически в нуле (-0.1 %), но показывает с начала года рост на 7.1%.

В то время как индекс развивающихся рынков MSCI EM показал за месяц и квартал падение на 6.7% и 9.1%, а с начала года опустился уже почти на 11%.

На мировом рынке облигаций июнь также ознаменовался резким падением цен и развитого и, особенно, развивающегося рынков на фоне массовых продаж на опасениях начала сворачивания американских программ стимулирования.

Падение цен по индексу госдолгов развивающихся стран EMBI+ за месяц составило 5.3%, что стало новым максимальным месячным падением с 2008 года. Спрэд индекса к treasuries расширился еще на 46 б.п. до 3.42%.

Для американских облигаций, учитывая и майское падение цен, завершившийся квартал стал наихудшим аж с 1988 года.

На валютном рынке июнь прошел на фоне смешанной динамики движения доллара, с преобладанием его падения к развитым валютам, и роста к развивающимся валютам, причем к некоторым значительного.

Драгоценные металлы в июне показали мощнейшее месячное падение цен, потеряв от 9% до 13% своего веса на фоне активизировавшихся продаж после заявления Бернанке о возможном начале сворачивания программ стимулирования.

На рынке нефти в июне цены, наоборот, несколько выросли, и цена барреля марки Brent поднялась на 1.7 % до \$102.5.

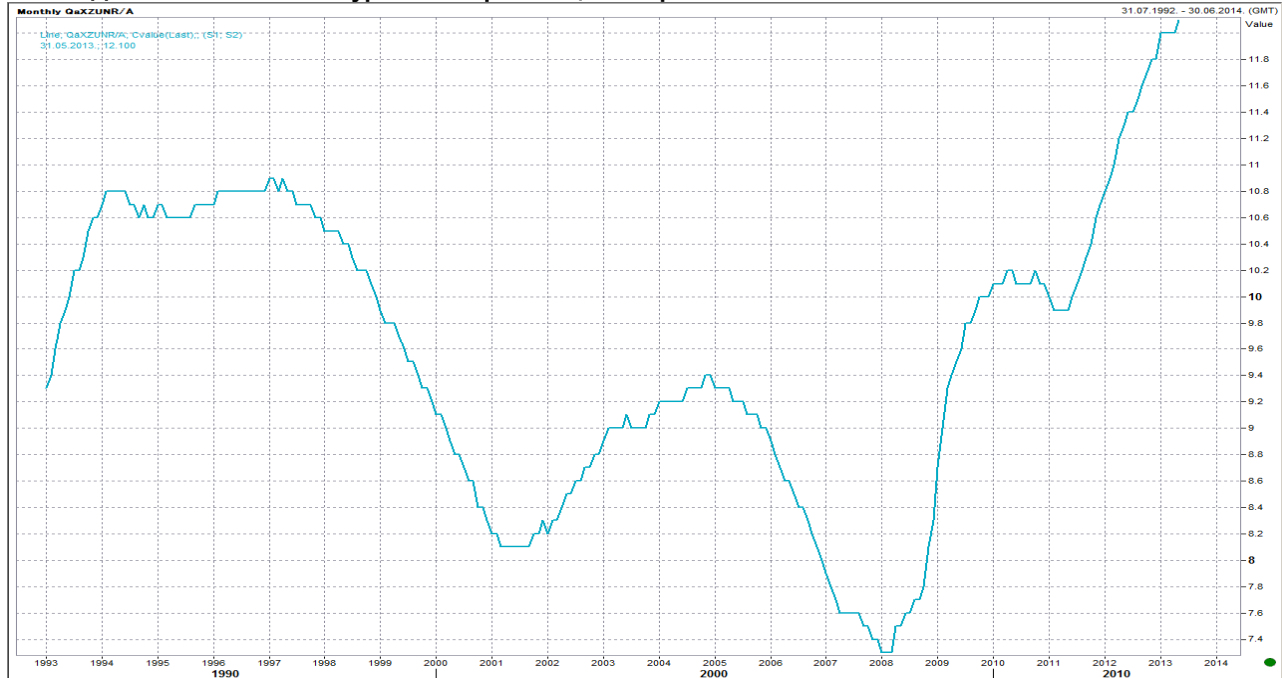
Спрэд цен между марками Brent и WTI в июне сократился еще на \$2 до \$6. 5 по фронтальному контракту.

## Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в июне отчеты ведущих экономик по-прежнему более негативно звучали в зоне евро. Ситуацию в Китайской экономике осложнил усилившийся в июне кризис ликвидности банковской системы.

О тяжелой экономической ситуации в еврозоне продолжают свидетельствовать слабые данные с рынка труда, где в мае безработица составила 12.1%, против пересмотренного с 12.2% до 12% апрельского показателя, т.е. установила новый максимум (см. рис. 1).

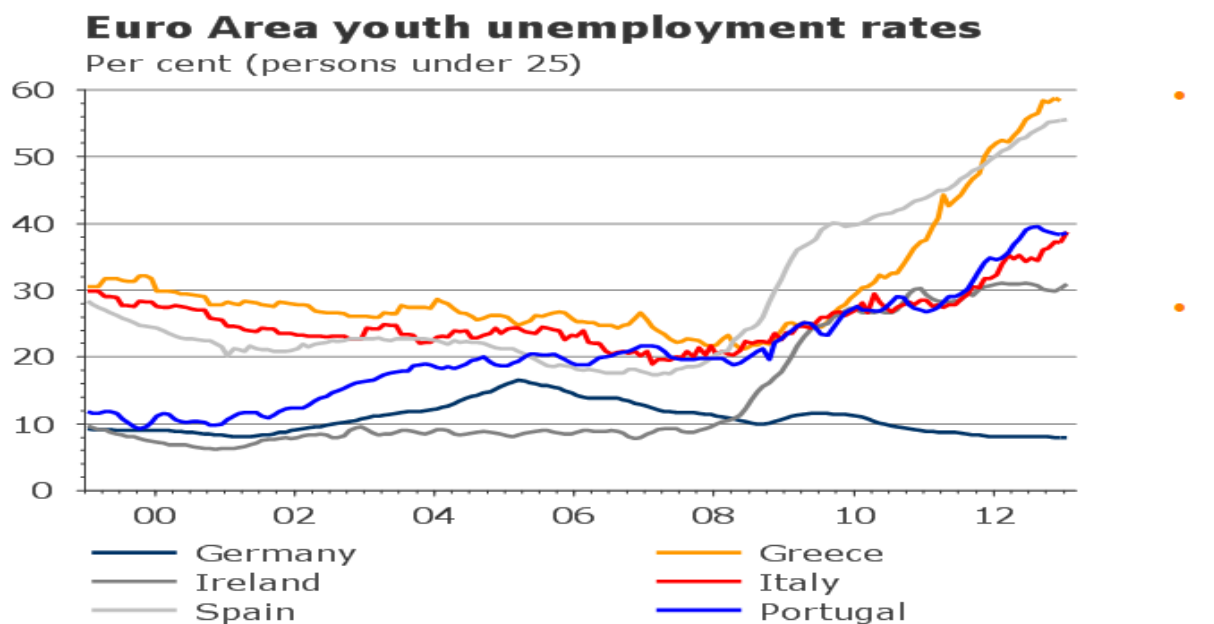
Рис. 1. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне.



Источник информации: Thomson Reuters

Серьезной проблемой рынка труда еврозоны остается безработица среди молодежи, особенно в проблемных странах, где она уже взлетела до катастрофических уровней (см. рис. 2).

Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы среди молодежи в странах PIIGS и Германии

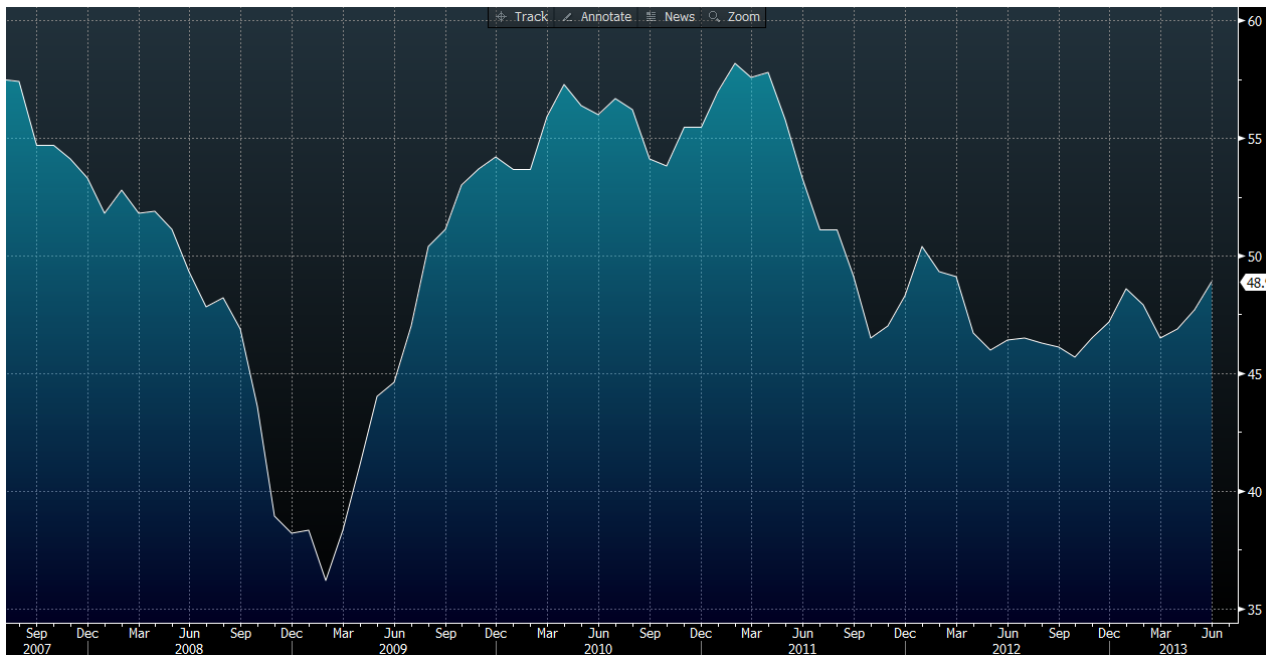


Source: Thomson Reuters Datastream / Fathom Consulting

Продолжают слабо звучать в еврозоне и очень важные показатели активности в производственном секторе и секторе услуг.

В мае, по версии Markit композитный индекс этих секторов, хотя и вырос до 48,9, фактически остается ниже 50 с сентября 2011 (см. рис. 3), указывая на сокращение активности по совокупности важнейших секторов экономики.

**Рис. 3. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**

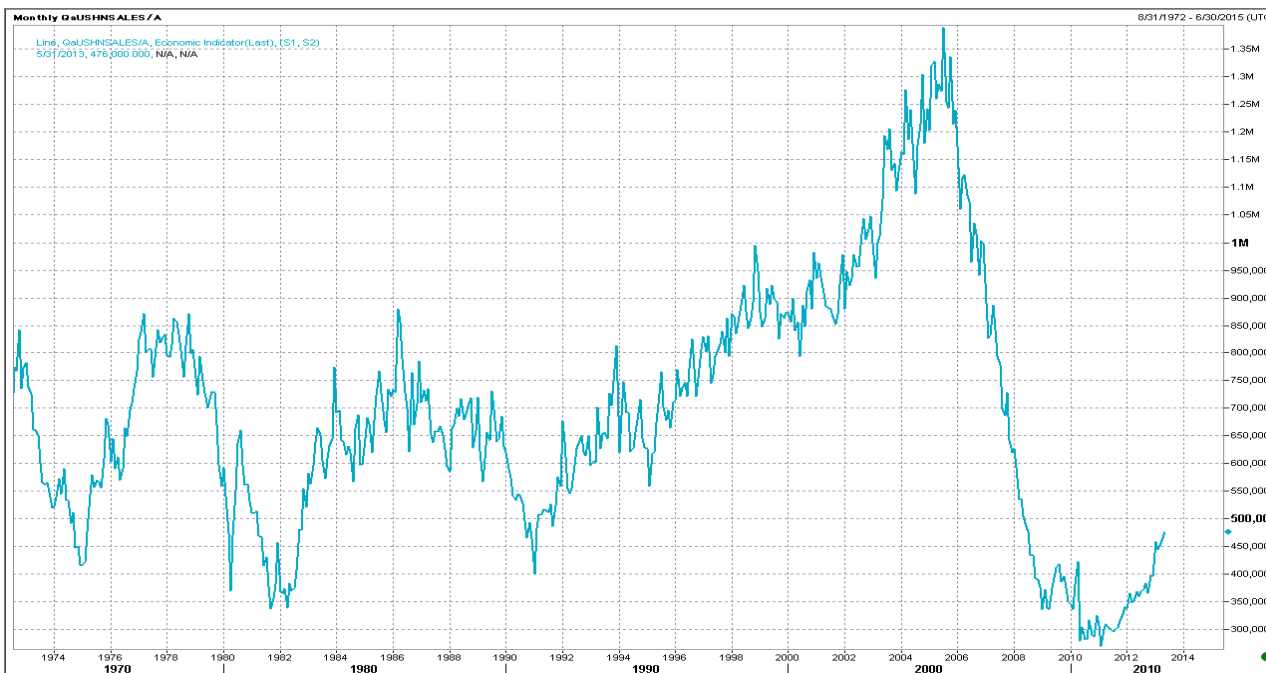


Источник информации: Bloomberg

В США макроэкономические данные по-прежнему звучали более позитивно.

Продолжается рост продаж новых домов, что является важным индикатором оздоровления экономики, и соответствующий индекс вырос в мае еще на 2.1% после роста на 3.3% в апреле (см. рис. 4).

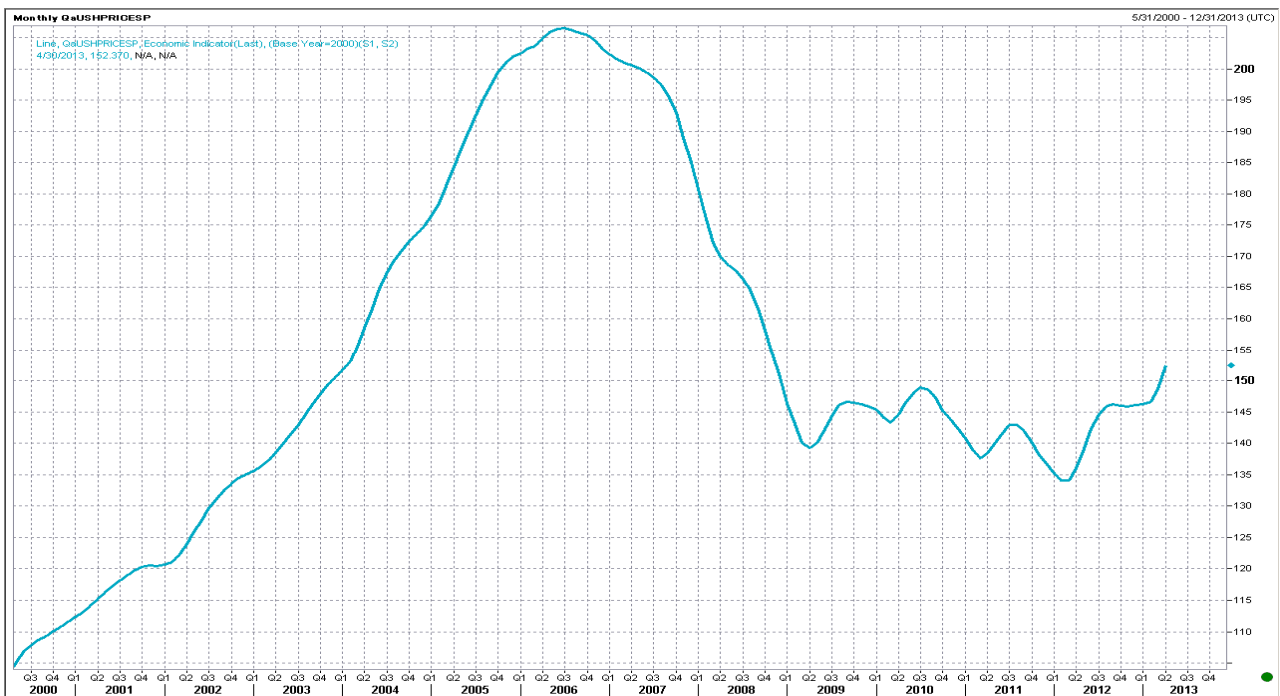
**Рис. 4. Динамика изменения количества продаж односемейных домов в США**



Источник информации: Thomson Reuters

Важно, что с ростом продаж домов растет и их цена. Как показал индекс Case-Shiller, в апреле годовой рост цен составил 12.1%, превзойдя мартовский показатель 10.9% и это стало максимальным годовым ростом индекса после бума 2006 года (см. рис. 5).

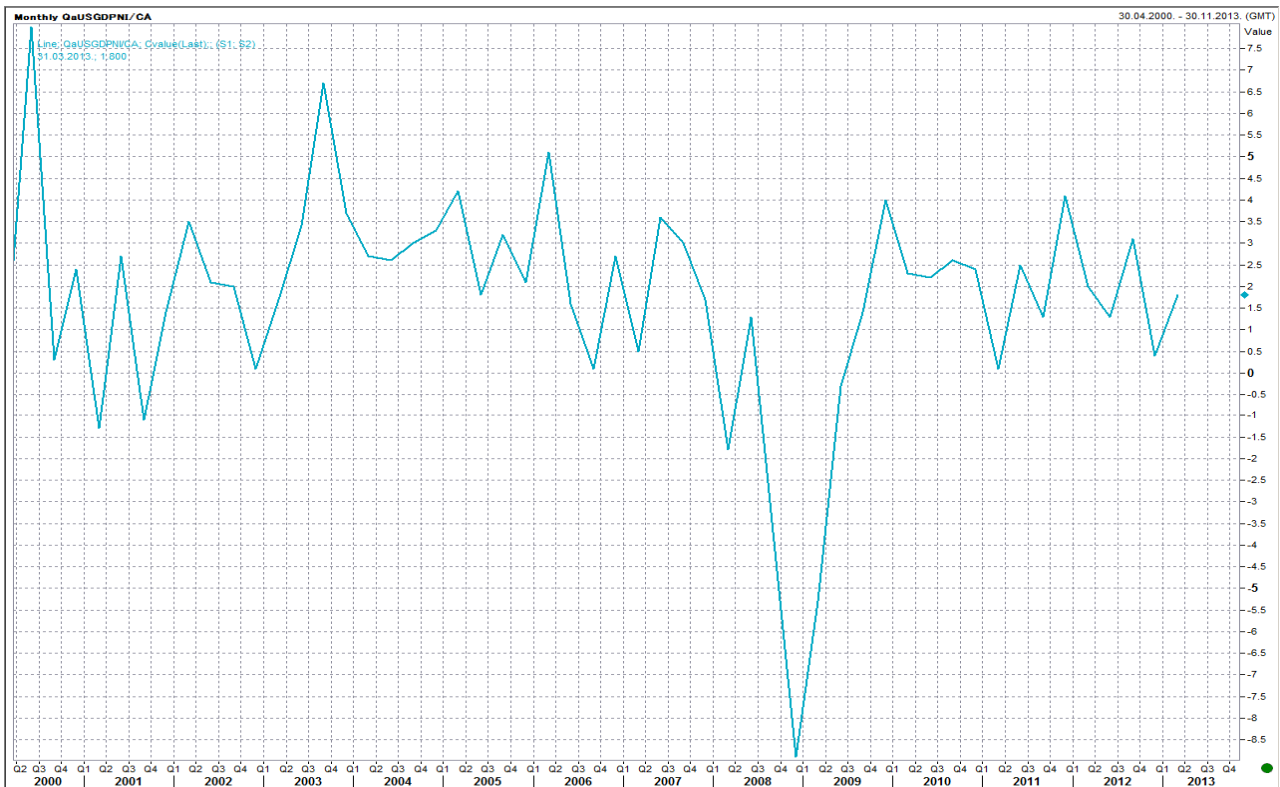
Рис. 5. Динамика движения индекса Case-Shiller, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Правда, насколько негативней прозвучали финальные данные по ВВП США за Q1 2013, пересмотренные до уровня 1.8: % (y/y) (см. рис. 6) против первых двух чтений на уровне 2.4% (но это все-таки много лучше -1.1% (y/y) у экономики еврозоны).

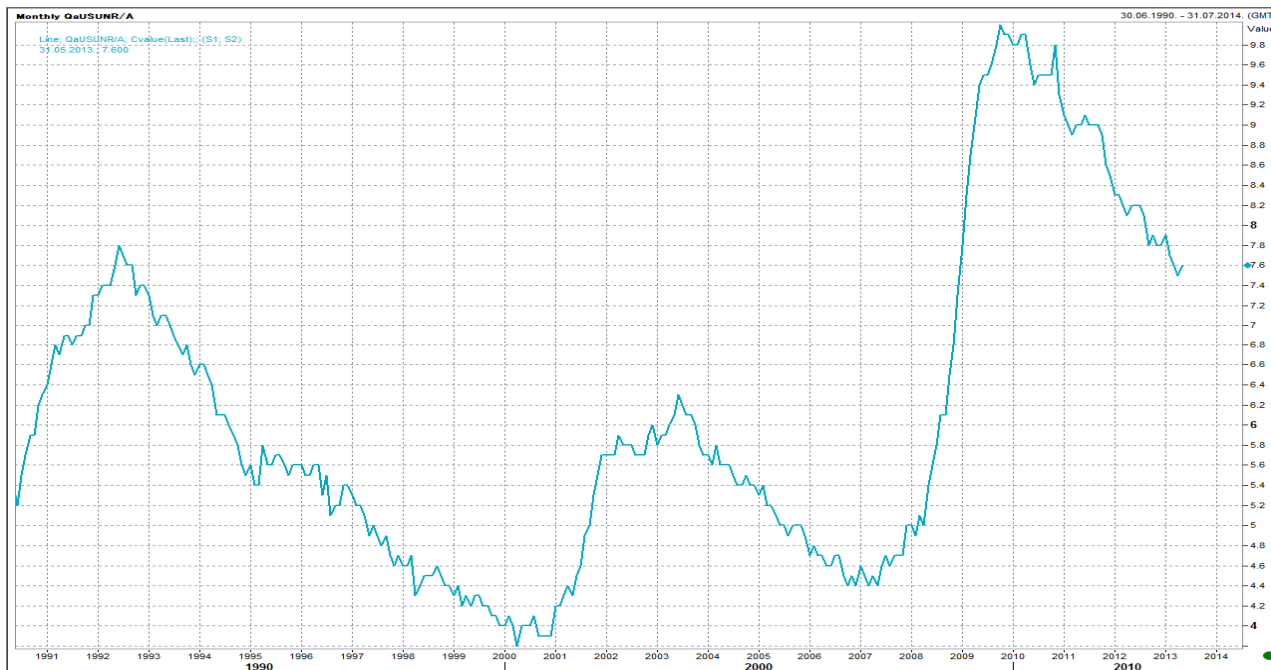
Рис. 6. Динамика движения квартального изменения ВВП США (% , y/y), линия по кварталам



Источник информации: Thomson Reuters

В мае также несколько выросла американская безработица, с 7.5% до 7.6%, что пока не портит общую динамику сокращения этого показателя (см. рис. 6).

**Рис. 6. Динамика движения уровня безработицы в США, линия по месяцам**



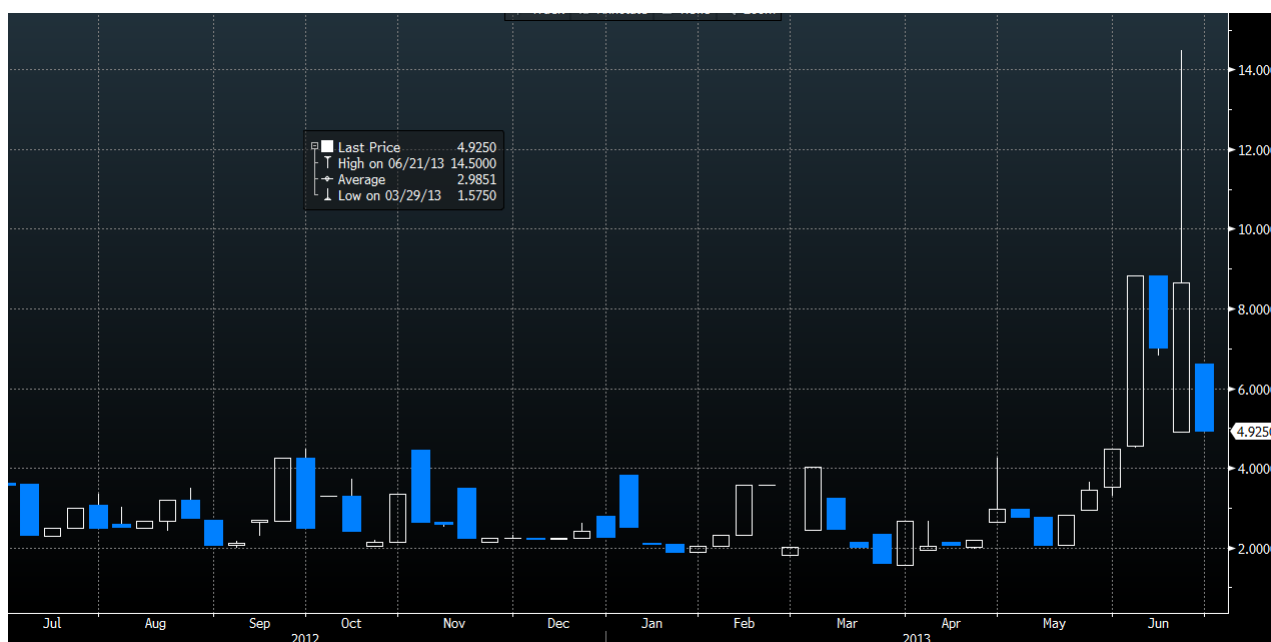
Источник информации: Thomson Reuters

Ориентируясь на позитивные экономические данные, ФРС после заседания 18-19 июня (прошедшего, правда, до выхода слабых данных по ВВП), впервые объявило о возможном начале сворачивания QE3 уже в текущем году.

Поволноваться участников финансового рынка в июне заставили и новости из Китая. Здесь с конца мая развернулся мощный кризис ликвидности в банковской системе, так как спрос на ресурсы вырос на фоне роста массы «плохих» кредитов и нежелания ЦБ Китая прийти на помощь испытывающим проблемы банкам. Ставки по кредитам овернайт к 20-м числам месяца взлетели для первоклассных банков до 6.6% против всего 2%-3% месяцем ранее.

Для более слабых банков ситуация ухудшилась еще сильнее, и здесь ставки овернайт доходили до 15%-30% годовых, однако после заявления ЦБ 25 июня ставки на рынке существенно снизились (см. рис. 7)

**Рис. 7. Динамика однодневных ставок для некоторых китайских банков, недельные бары**



Источник информации: Bloomberg

Народный Банк Китая лишь в конце месяца, наконец, отреагировал на ситуацию и выступил, но пока лишь с вербальной интервенцией, пообещав «принять меры для возвращения межбанковских ставок к разумным уровням».

Возможно, в ближайшее время ЦБ действительно пойдет на реальное смягчение монетарной политики, ужесточавшейся в последние годы (повышение уровня резервов и рост ставок).

Но не исключено, что «бездействие» ЦБ было намеренным и Китайские власти хотели преподать урок тем банкам, которые слишком агрессивно выдавали кредиты (во многом по призыву тех же властей в 2008 году).

Обострение кризиса банковской ликвидности привело к резкому падению китайских фондовых индексов и добавило негативных настроений всему мировому финансовому рынку.

## ФРС готова сворачивать стимулы?

По итогам завершившегося 19 июня заседания, ФРС сохранила темпы скупки облигаций QE3 на уровне \$85 млрд. в месяц.

Однако на пресс-конференции глава ФРС Бен Бернанке, впервые с момента запуска мощных программ стимулирования в 2008 году, заявил о возможном начале сворачивания последней программы количественного смягчения.

ЦБ планирует замедлить темпы скупки облигаций уже в текущем году и прекратить эти операции в середине 2014 года, при условии: «если последующие данные будут оставаться в рамках наших нынешних ожиданий в отношении экономики».

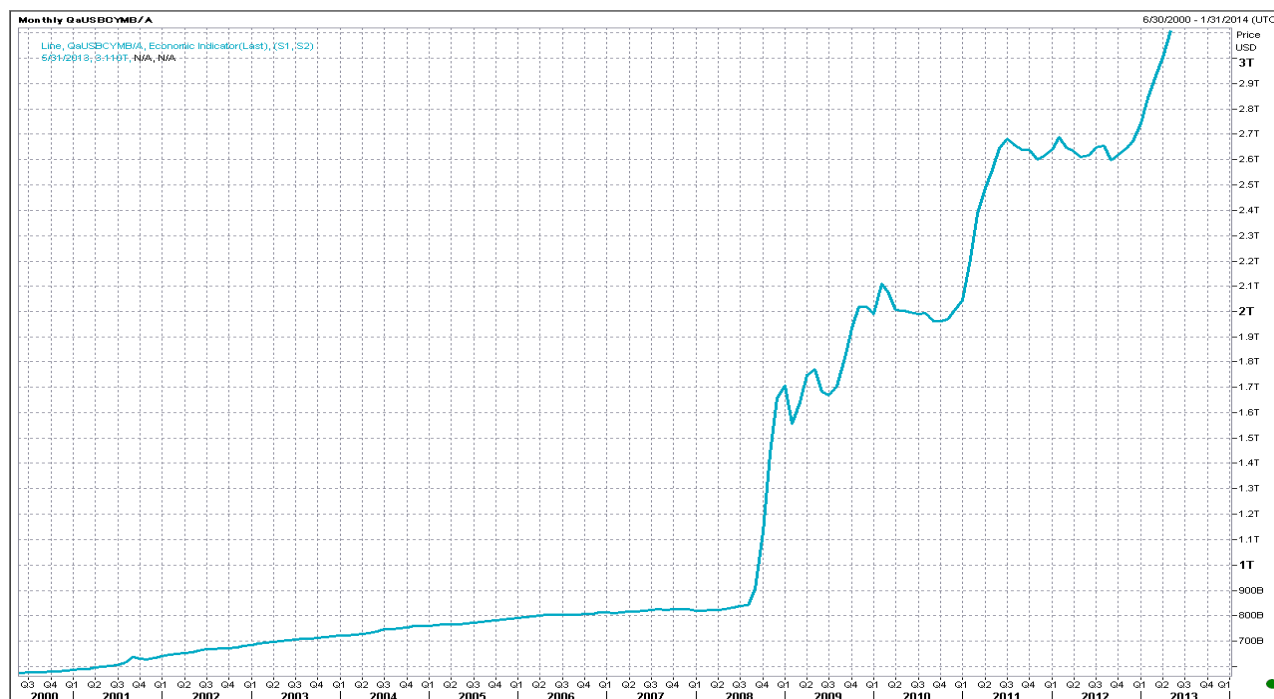
В заявлении ФРС по итогам заседания это решение мотивировалось тем, «что понижающие риски для экономического прогноза и рынка труда снизились с минувшей осени».

Ранее одним из условий прекращения программ стимуляции негласно называлось падение уровня безработицы, сначала к 7%, а затем к 6,5% (безработица в мае поднялась с 7,5% до 7,6%).

Одновременно ФРС повторила, что не намерена повышать процентные ставки до тех пор, пока уровень безработицы не опустится ниже 6,5%, а прогноз инфляции не будет превышать 2,5% в год.

Напомним, что за 4,5 года агрессивных экономических стимулов ФРС увеличила свой баланс и монетарную базу МВ более чем в три раза с \$900 млрд. до \$3,3 трлн. (см. рис. 8), что, несомненно, было позитивом для финансовых рынков.

Рис. 8. Динамика изменения монетарной базы доллара МВ, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Заявление Бернанке вызвало серьезное падение котировок большинства активов на мировом финансовом рынке, и особенно на рынках развивающихся стран и товарных рынках, где дневное падение цен 20 июня составило 3%-5%.

Заметим, что это реакция лишь на заявлении о возможном будущем сокращении объемов QE3, а не о начале продажи активов ФРС, что действительно может влиять на цены, но лишь на американском рынке облигаций.

Это еще раз подтверждает тезис о том, что современные финансовые рынки двигает не фундаментальные показатели актива и не техническое состояние индикаторов ценовых графиков, а именно настроение (sentiment) участников рынка!

Как же поведут себя рынки, когда ФРС действительно начнет сокращать свой раздутый баланс, чтобы вернуть его к нормальному докризисному уровню? И как это сделать, чтобы при этом не дестабилизировать мировую финансовую систему остается очень сложной задачей, что подтвердили и события прошедшего месяца.



## Мировой рынок акций

Заявление Бена Бернанке о возможном начале сворачивания QE3 и кризис ликвидности в банковском секторе Китая сформировали в июне негативную атмосферу на мировом рынке акций.

В результате все отслеживаемые нами ведущие рынки акций закрыли месяц понижением, а некоторые развивающиеся рынки ощутимым понижением.

Что касается квартальных результатов, то здесь развитые рынки в большинстве показали рост, а развивающиеся в большинстве ощутимый минус, подтверждая сохранение тенденции decoupling между этими секторами.

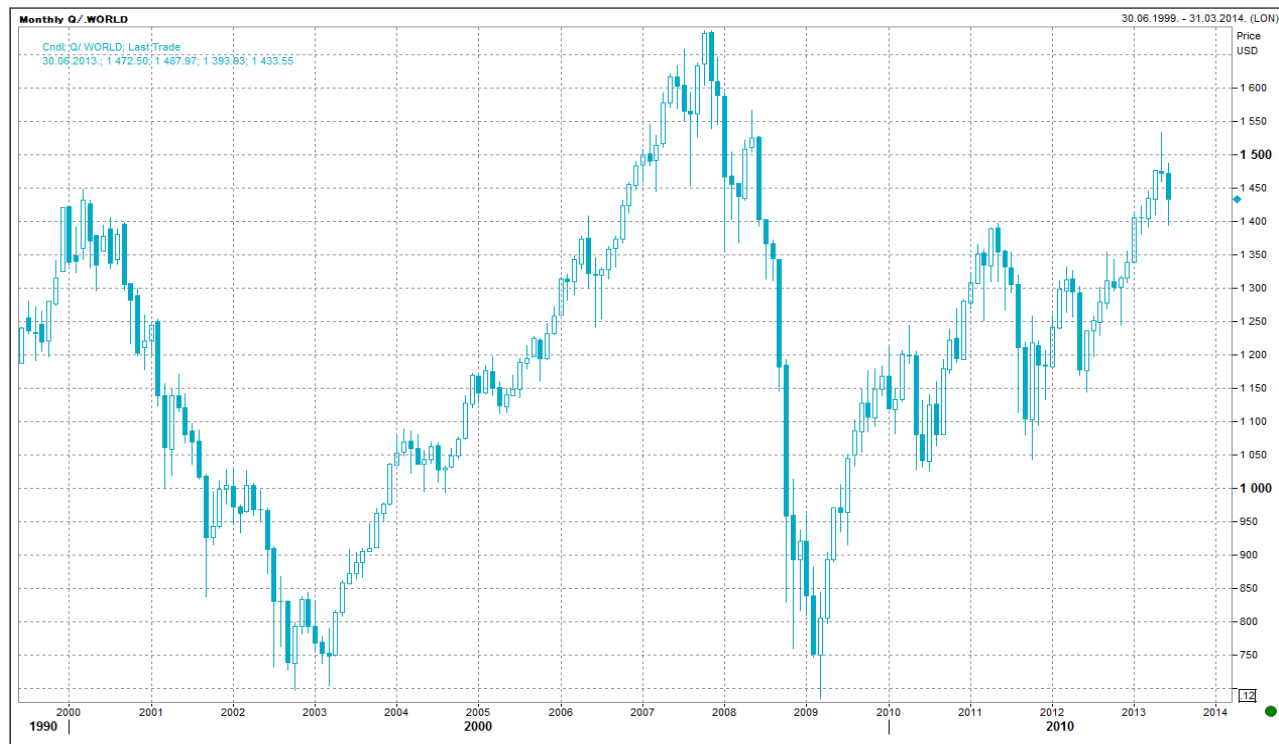
**Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов**

| Биржевой индекс      | P/E  | Div.Yield | 3а        |        | 3а 2009 | 3а 2010 | 3а 2011 | 3а 2012 | 3а Q1 2013 | 3а июнь 2013 | Курс к USD за |         | 3а 2013 | Курс к USD за 2013 |
|----------------------|------|-----------|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|------------|--------------|---------------|---------|---------|--------------------|
|                      |      |           | 2003-2007 | 2008   |         |         |         |         |            |              | 3а Q2 2013    | 3а 2013 |         |                    |
| DJI (США)            | 14.4 | 2.4       | 59.0%     | -33.8% | 18.8%   | 11.0%   | 5.5%    | 7.3%    | 11.2%      | -1.4%        | 0.00%         | 2.3%    | 13.8%   | 0.00%              |
| S&P 500 (США)        | 15.8 | 2.1       | 66.9%     | -38.5% | 23.5%   | 12.7%   | 0.0%    | 13.4%   | 10.0%      | -1.5%        | 0.00%         | 2.4%    | 12.6%   | 0.00%              |
| Nasdaq Comp. (США)   | 27.4 | 1.4       | 98.6%     | -40.5% | 43.9%   | 16.9%   | -1.8%   | 15.9%   | 8.2%       | -1.5%        | 0.00%         | 4.2%    | 12.7%   | 0.00%              |
| GDAX (Германия)      | 15.4 | 3.3       | 178.9%    | -40.4% | 23.8%   | 16.1%   | -14.7%  | 29.1%   | 2.4%       | -4.7%        | 0.26%         | 2.1%    | 4.6%    | -1.49%             |
| FTSE (Англия)        | 17.2 | 3.7       | 61.5%     | -31.0% | 23.2%   | 9.0%    | -5.6%   | 5.8%    | 8.7%       | -5.6%        | 0.07%         | -3.1%   | 5.4%    | -6.58%             |
| CAC (Франция)        | 16.5 | 3.6       | 83.2%     | -42.7% | 22.3%   | -3.4%   | -17.0%  | 15.3%   | 2.5%       | -5.3%        | 0.26%         | 0.2%    | 2.7%    | -1.49%             |
| N225 (Япония)        | 28   | 1.5       | 78.4%     | -42.1% | 19.0%   | -3.0%   | -17.3%  | 22.9%   | 19.3%      | -0.7%        | 1.55%         | 10.3%   | 31.6%   | -12.60%            |
| RTS (Россия)         | 5.5  | 4.3       | 537.9%    | -72.4% | 128.6%  | 22.5%   | -22.0%  | 10.9%   | -4.7%      | -4.0%        | 0.00%         | -12.3%  | -16.5%  | 0.00%              |
| MICEX (Россия)       | 5.5  | 4.2       | 492.3%    | -67.2% | 121.1%  | 23.2%   | -16.9%  | 5.3%    | -2.5%      | -1.4%        | -2.91%        | -7.6%   | -9.9%   | -6.94%             |
| SSEC (Китай)         | 11.6 | 2.7       | 287.4%    | -65.4% | 80.0%   | -14.3%  | -21.7%  | 3.2%    | -1.5%      | -14.0%       | -0.05%        | -11.5%  | -12.8%  | 1.55%              |
| HSI (Гонконг)        | 10.9 | 3.3       | 198.4%    | -48.3% | 52.0%   | 5.3%    | -20.0%  | 22.9%   | -1.6%      | -7.1%        | 0.09%         | -6.7%   | -8.2%   | -0.07%             |
| KOSPI (Корея)        | 25.4 | 1.4       | 202.3%    | -40.7% | 49.7%   | 21.9%   | -11.0%  | 9.4%    | 0.4%       | -6.9%        | -1.05%        | -7.0%   | -6.7%   | -6.90%             |
| TWII (Тайвань)       | 24.1 | 3.8       | 91.0%     | -46.0% | 78.3%   | 9.6%    | -21.2%  | 8.9%    | 2.8%       | -2.3%        | -0.08%        | 1.8%    | 4.7%    | -3.02%             |
| SENSEX (Индия)       | 15.7 | 1.5       | 500.7%    | -52.4% | 81.0%   | 17.4%   | -24.6%  | 25.7%   | -3.0%      | -1.8%        | -5.03%        | 3.0%    | -0.2%   | -8.09%             |
| BOVESPA (Бразилия)   | 18.6 | 4.4       | 467.0%    | -41.2% | 82.7%   | 1.0%    | -18.1%  | 7.4%    | -7.5%      | -11.3%       | -3.79%        | -15.8%  | -22.1%  | -7.95%             |
| MXB (Мексика)        | 18.1 | 1.5       | 382.1%    | -24.2% | 43.5%   | 20.0%   | -3.8%   | 17.9%   | 0.9%       | -2.3%        | -1.95%        | -7.8%   | -7.1%   | -0.77%             |
| ISE100(Турция)       | 12.4 | 1.9       | 435.6%    | -51.6% | 96.6%   | 24.9%   | -22.3%  | 52.6%   | 9.8%       | -11.3%       | -3.16%        | -11.2%  | -2.4%   | -7.45%             |
| TOP40 (Южная Африка) | 13.9 | 3.2       | 202.4%    | -25.9% | 28.6%   | 14.6%   | -0.6%   | 22.2%   | 1.3%       | -6.8%        | 1.55%         | -0.6%   | 0.7%    | -14.65%            |
| MSCI WD (Мировой)    |      |           | 100.6%    | -42.1% | 27.0%   | 9.6%    | -7.7%   | 13.2%   | 7.2%       | -2.7%        |               | -0.1%   | 7.1%    |                    |
| MSCI EM (Развив.)    |      |           | 326.6%    | -54.5% | 74.4%   | 16.4%   | -20.4%  | 15.2%   | -2.0%      | -6.7%        |               | -9.1%   | -10.9%  |                    |

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR закрыл месяц понижением на 2.7%, а квартал практически в нуле (-0.1 %), и показывает с начала года рост на 7.1% (см. рис. 11).

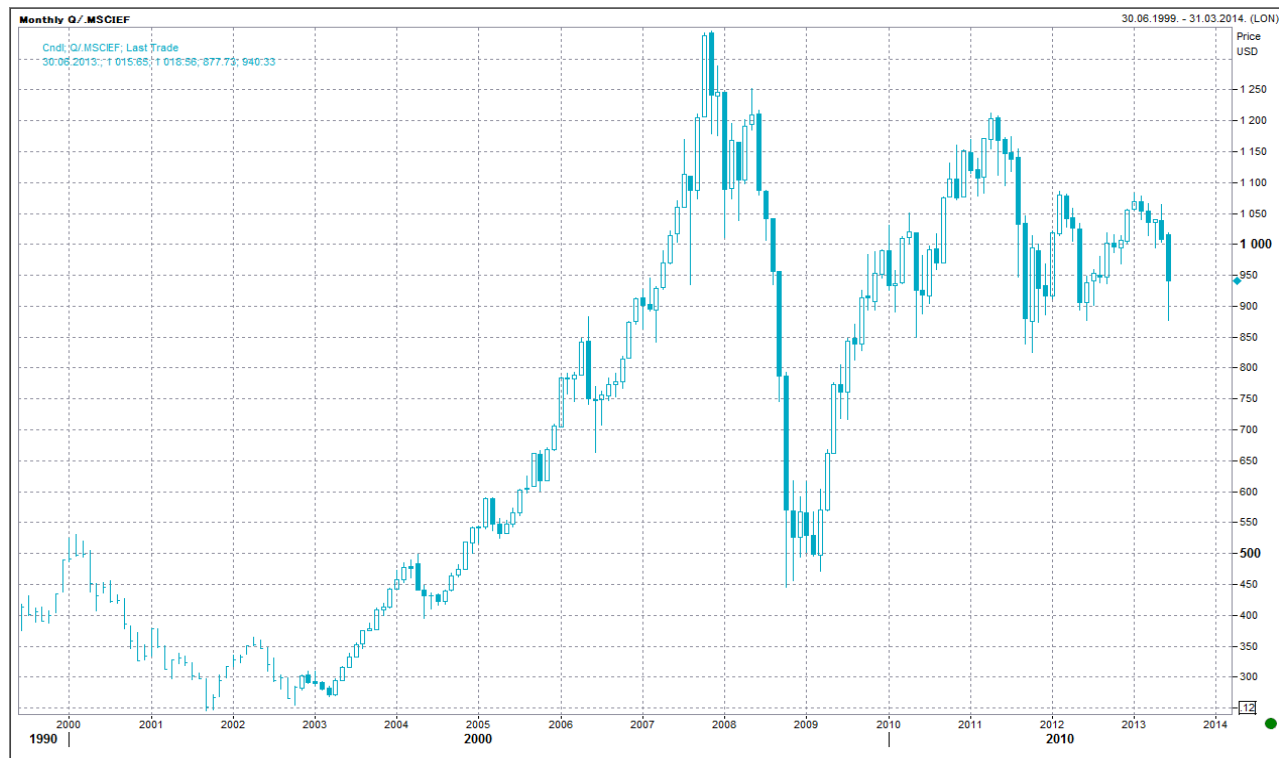
**Рис. 11. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

В то время как индекс развивающихся рынков MSCI EM показал за месяц и квартал падение на 6.7% и 9.1%, а с начала года опустился уже почти на 11% (см. рис. 12).

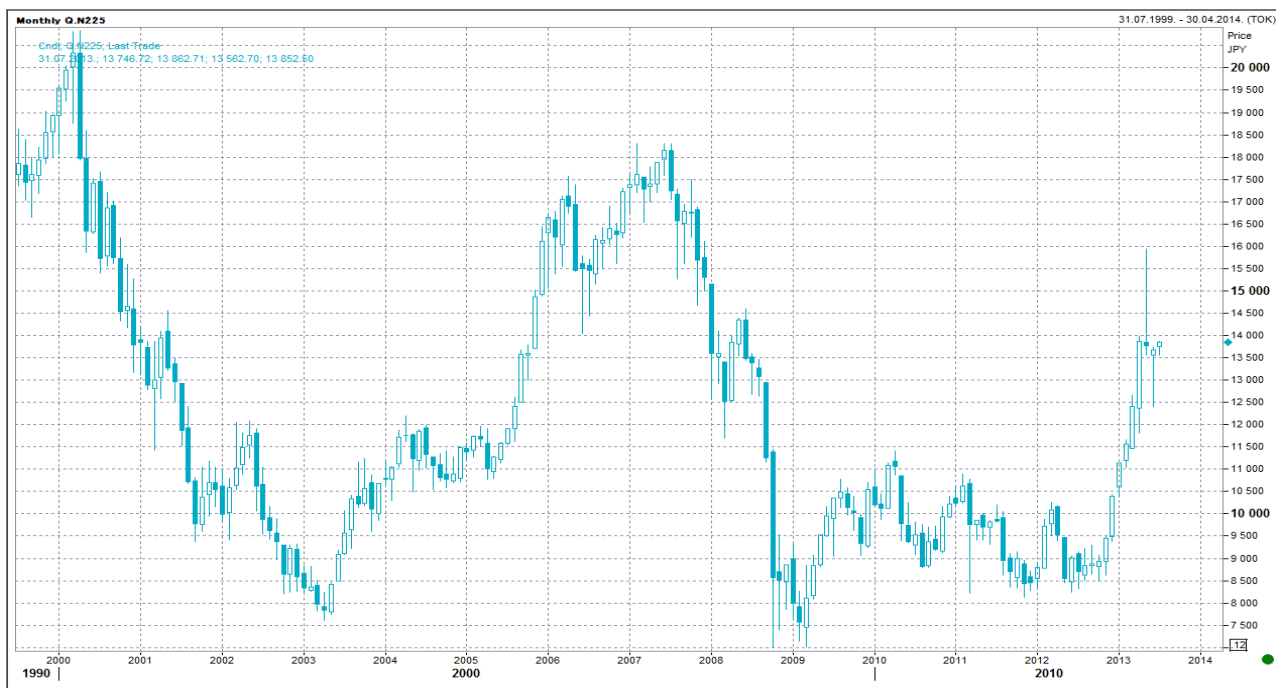
**Рис. 12. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в июне показал японский N225, упавший лишь на 0.7%. Он остается и лидером роста за квартал и с начала года: на 10.3% и 31.6% (см. рис. 13).

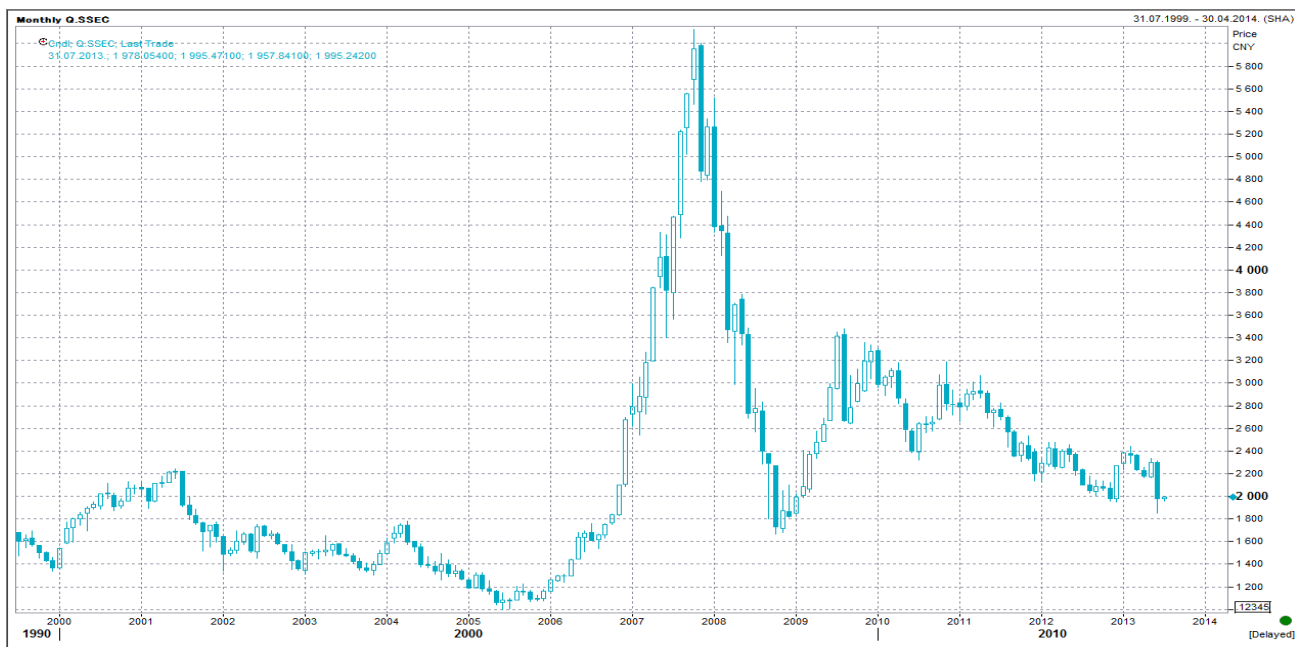
**Рис. 13. Динамика движения индекса N225, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в июне показал китайский SSEC, упавший за месяц на 14% на фоне обострившегося кризиса ликвидности в банковском секторе (см. рис. 14).

**Рис. 14. Динамика движения индекса SSEC, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS, показал «среднее» падение, потеряв за месяц 4% веса (см. рис. 15). Но основной вклад в это падение дал слабеющий рубль, и рублевый индекс MICEX сократился лишь на 1.4%.

**Рис. 15. Динамика движения индекса RTS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Принятые ведущими Центробанками в 2012 и начале 2013 меры количественного смягчения будут оказывать позитивное влияние на мировой рынок акций, увеличивая потенциал роста цен.

Однако, ввиду нестабильной ситуации во всей мировой финансово-экономической системе, рынок будет оставаться нестабильным и турбулентным, с возможными периодическими возвращениями негативных тенденций, что показал и пример реакции на июньское заявления Бернанке.

Для тех, кто смотрит на вложение в акции как на долгосрочную инвестицию мы предлагаем покупку акций (или индексов) с высоким Div. Yield.

Даже в случае возвращения на рынок негативных тенденций, высокий уровень дивидендов позволит инвесторам переждать падение рынка, получая дивидендами стабильный cash flow, превышающий сейчас доходность по гособлигациям ведущих стран (см. таблицу).

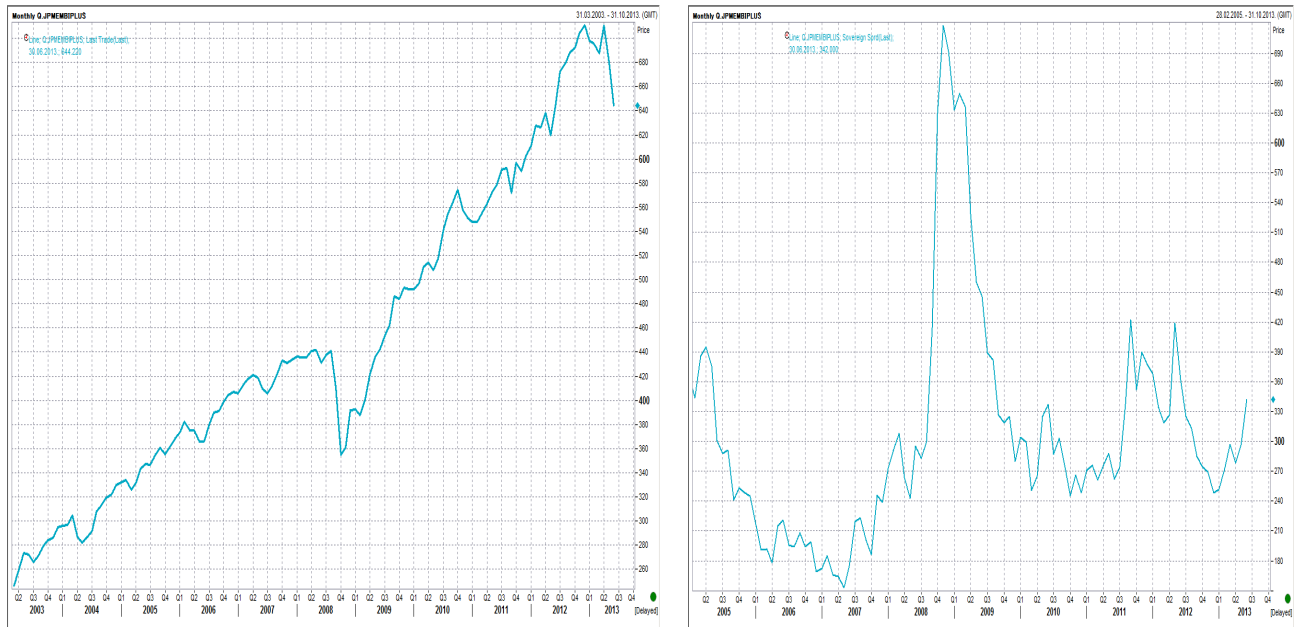
В случае же возобновления стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

## Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций июнь также ознаменовался резким падением цен и развитого и, особенно, развивающегося рынков на фоне опасений начала сворачивания американских программ стимулирования.

В секторе госдолгов развивающихся стран падение цен по индексу EMBI+ составило 5.3%, что стало новым максимальным месячным падением с 2008 года. Спрэд индекса к treasuries расширился еще на 46 б.п. до 3.42% (см. рис. 16).

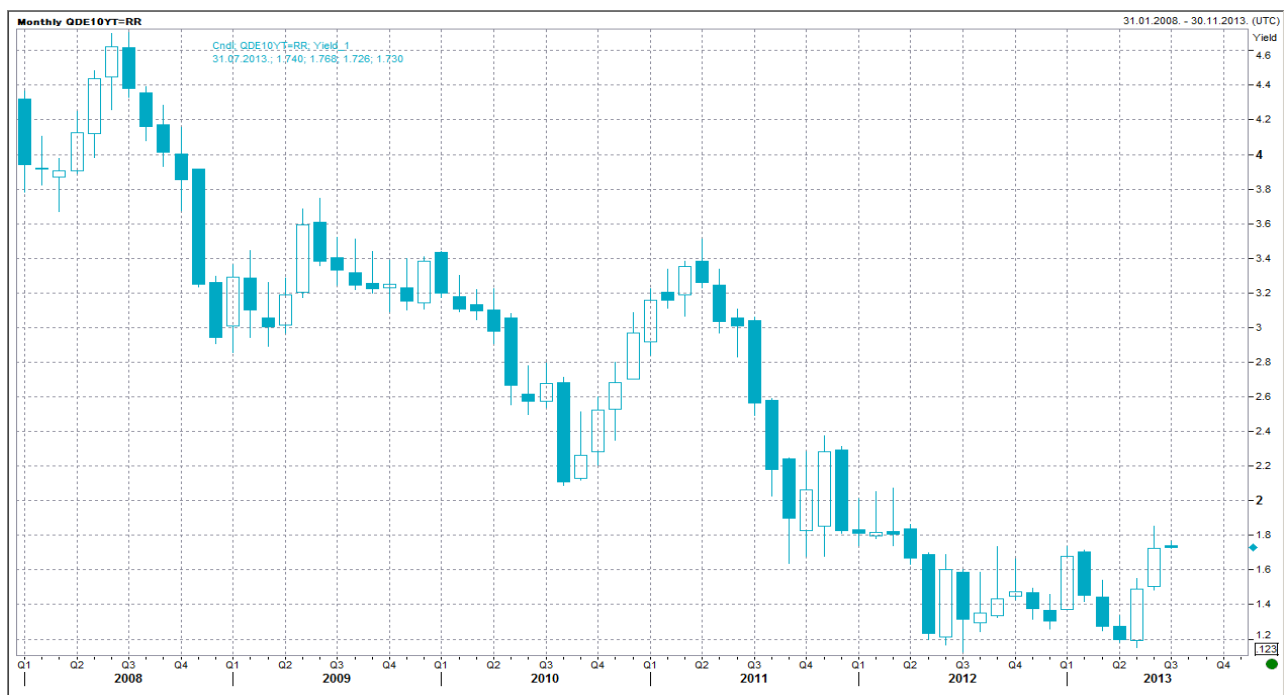
Рис. 16. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

На рынках safe haven долларовой и евроной зон - американских и немецких бондов, также наблюдалось осязаемое падение цен и доходность по американским эталонным 10-леткам выросла за месяц с 2.2% до 2.5%, (см. рис. 17). В немецких бундах доходность 10-леток выросла с 1.5% до 1.7%.

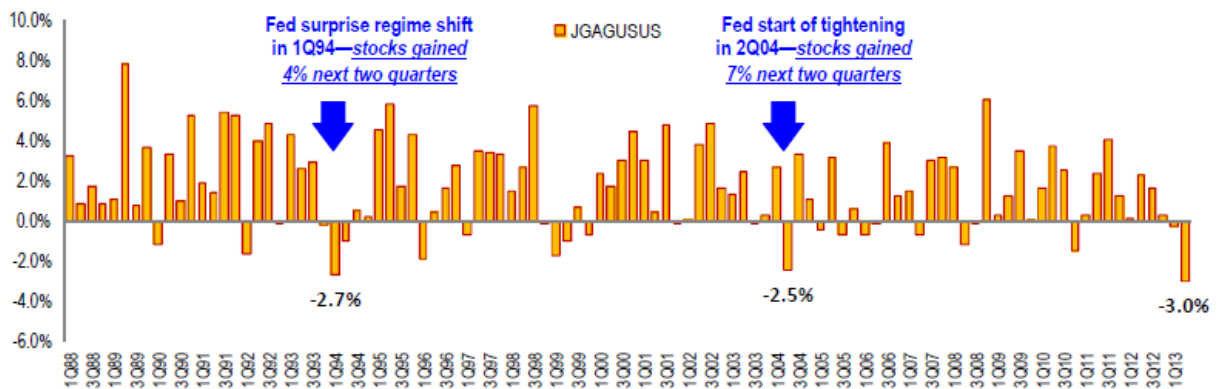
Рис. 17. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Учитывая и майское падение цен, завершившийся квартал стал наихудшим для рынка американских облигаций аж с 1988 года (см. рис. 18).

Рис. 18. Диаграмма изменения цены на американские 10-летние облигации, квартальные бары



Source: J.P. Morgan.

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке июнь прошел на фоне смешанной динамики движения доллара, с преобладанием его падения к развитым валютам, и преобладания его роста к развивающимся валютам. При этом к некоторым значительного (см. таб. 2).

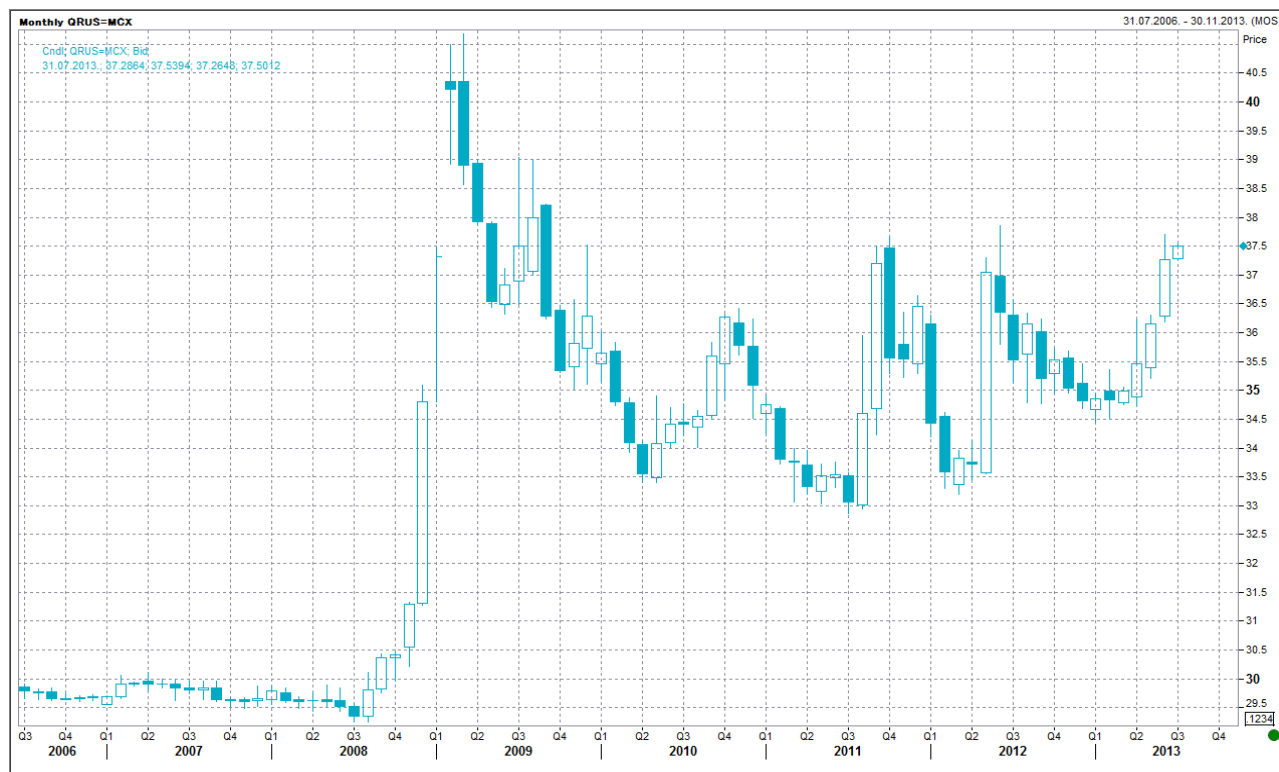
Таб. 2. Таблица динамики движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

| Индекс                | Изменение к USD/Валюта индекса | январь 2013 | февраль 2013 | март 2013 | апрель 2013 | май 2013 | июнь 2013 | за 2013 |
|-----------------------|--------------------------------|-------------|--------------|-----------|-------------|----------|-----------|---------|
| DJI (США)             | USD                            | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%   |
| S&P 500 (США)         | USD                            | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%   |
| Nasdaq Comp. (США)    | USD                            | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%   |
| GDAX (Германия)       | EUR                            | 2.74%       | -3.69%       | -2.02%    | 2.64%       | -1.42%   | 0.26%     | -1.49%  |
| FTSE (Великобритания) | GBP                            | -1.77%      | -4.35%       | 0.07%     | 2.27%       | -2.36%   | 0.07%     | -6.58%  |
| CAC (Франция)         | EUR                            | 2.74%       | -3.69%       | -2.02%    | 2.64%       | -1.42%   | 0.26%     | -1.49%  |
| N225 (Япония)         | JPY                            | -5.75%      | -1.13%       | -1.96%    | -3.39%      | -3.31%   | 1.55%     | -12.60% |
| RTS (Россия)          | USD                            | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%   |
| MICEX (Россия)        | RUB                            | 1.14%       | -1.92%       | -1.49%    | 0.00%       | -2.55%   | -2.91%    | -6.94%  |
| SSEC (Китай)          | CNY                            | 0.23%       | -0.06%       | 0.19%     | 0.74%       | 0.50%    | -0.05%    | 1.55%   |
| HSI (Гонконг)         | HKD                            | -0.05%      | 0.05%        | -0.11%    | 0.04%       | -0.03%   | 0.09%     | -0.07%  |
| KOSPI (Корея)         | KRW                            | -1.91%      | 0.10%        | -2.37%    | 1.02%       | -2.53%   | -1.05%    | -6.90%  |
| TWII (Тайвань)        | TWD                            | -1.67%      | -0.31%       | -0.60%    | 1.15%       | -1.51%   | -0.08%    | -3.02%  |
| SENSEX (Индия)        | INR                            | 2.75%       | -1.89%       | -0.21%    | 1.57%       | -5.28%   | -5.03%    | -8.09%  |
| BOVESPA (Бразилия)    | BRL                            | 2.92%       | 0.67%        | -2.44%    | 1.06%       | -6.37%   | -3.79%    | -7.95%  |
| MXB (Мексика)         | MXN                            | 2.22%       | -0.51%       | 3.76%     | 1.48%       | -5.00%   | -1.95%    | -0.77%  |
| ISE100(Турция)        | TRY                            | 1.80%       | -2.24%       | -0.77%    | 1.02%       | -4.10%   | -3.16%    | -7.45%  |
| TOP40 (Южная Африка)  | ZAR                            | -5.21%      | -0.78%       | -2.54%    | 2.73%       | -10.80%  | 1.55%     | -14.65% |

Источник информации: Bloomberg, ABLV Bank

Российский рубль в июне упал к доллару на весомые 2.9%, а его падение к корзине евро-доллар составило 3.1% (см. рис. 19), в рамках общей динамики значительного ослабления развивающихся валют к развитым.

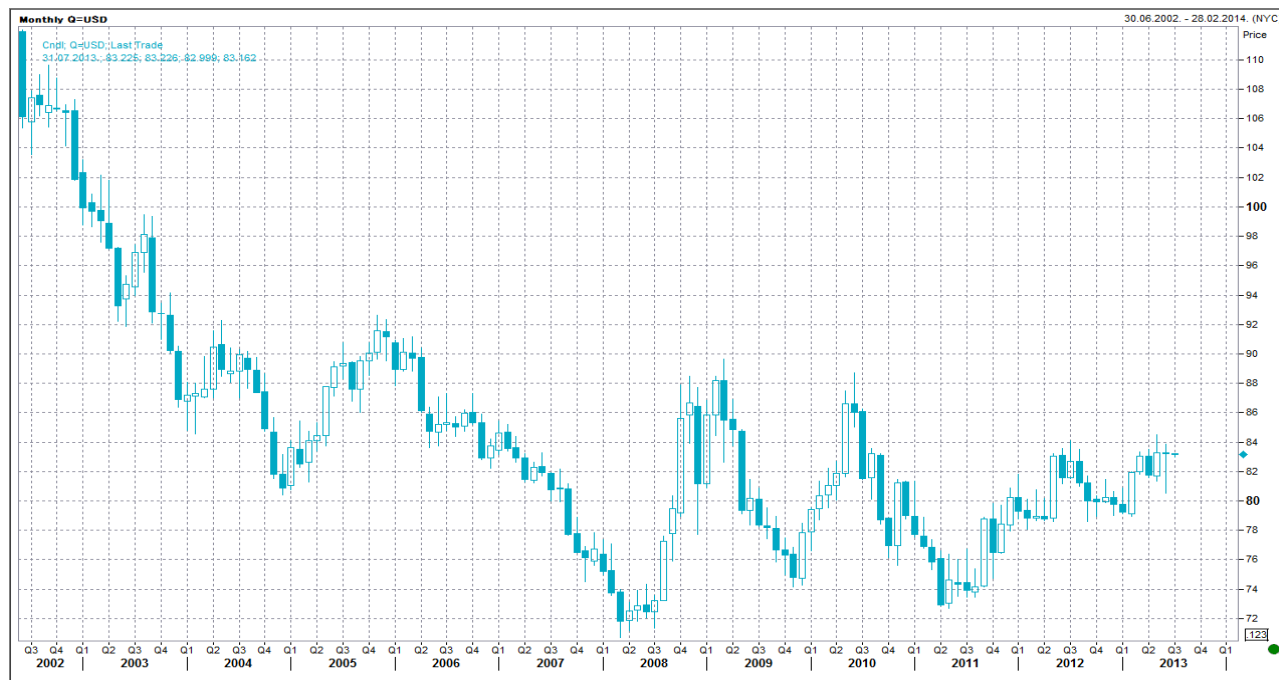
**Рис. 19. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам, закрыл месяц практически в нуле (см. рис. 20), ввиду разнонаправленного и незначительного движения доллара к валютам корзины.

**Рис. 20. Динамика движения долларowego индекса, месячные бары**

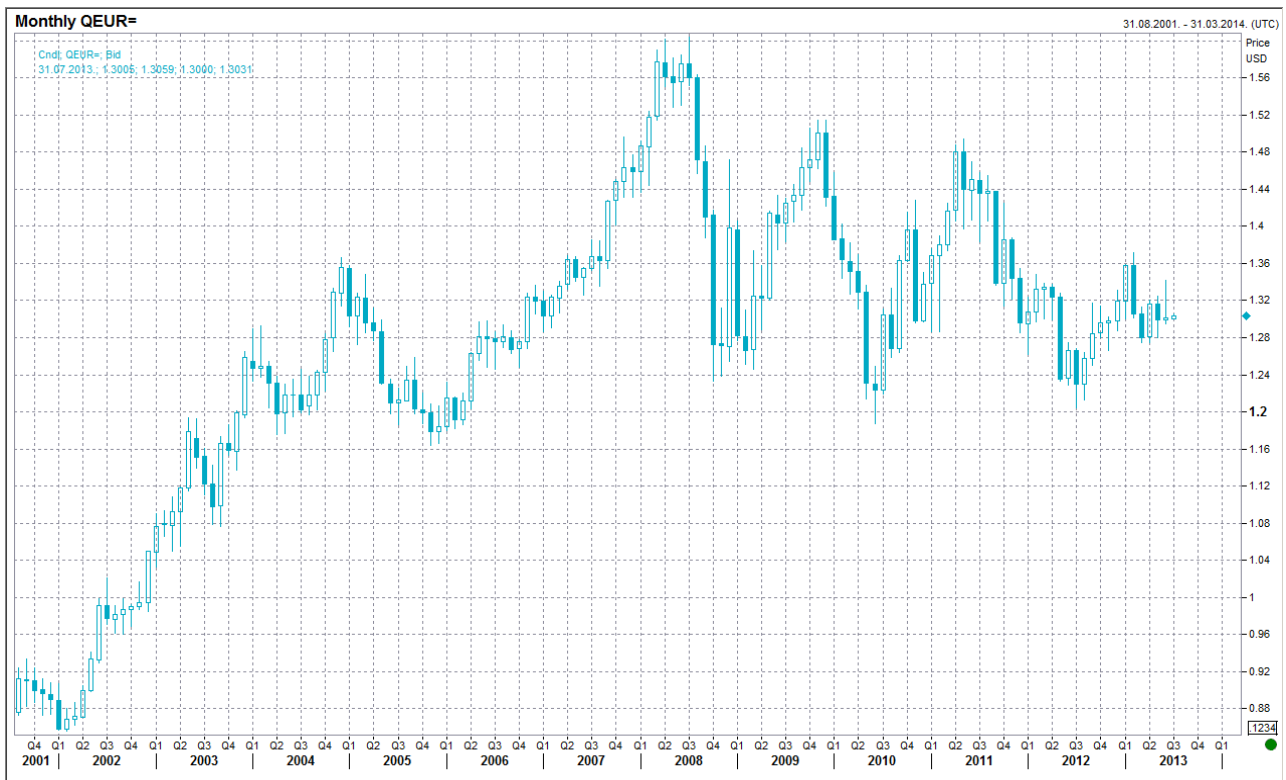


Источник информации: Thomson Reuters



Что касается основного соперника доллара – евро, то он вырос за месяц к доллару, но на незначительные 0.26%, хотя до выступления Бернанке показывал более существенный рост (см. рис. 21).

**Рис. 21. Динамика движения евро к доллару, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### **Наша оценка дальнейших сценариев**

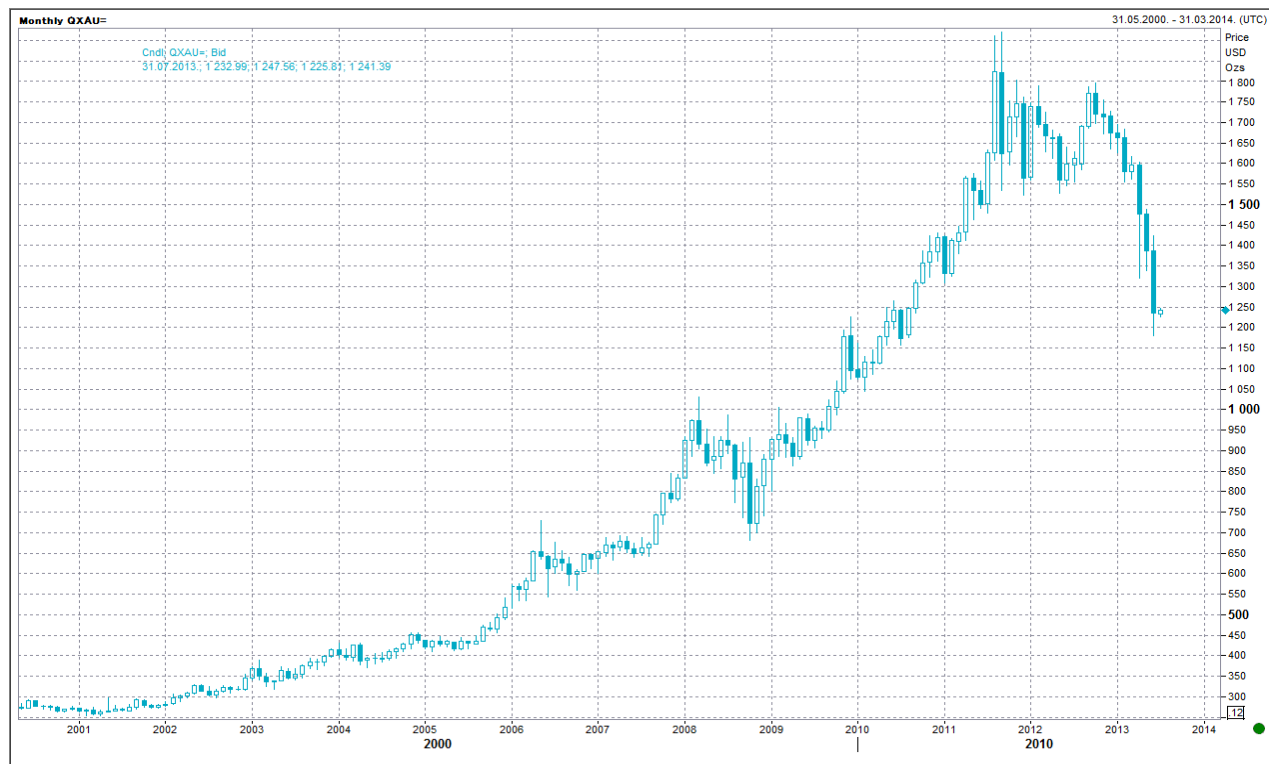
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года, на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

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

## Золото

После резкого обвала в апреле, и умеренного падения в мае золото опять рухнуло в июне, теперь уже на спекуляциях о завершении американских программ стимулирования и цена унции упала на 12.3% до уровня \$1235 (см. рис. 22).

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



источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Как и предполагалось в наших предыдущих обзорах, невозможность быстрого возвращения цен выше уровня \$1500, открыла дорогу для их падения к уровням вблизи \$1000 за унцию.

Однако вслед за этим падением, в долгосрочной перспективе, мы ожидаем возобновления роста цен на этот металл, по типу движения платины в 2007-2010 году.

Соответственно, есть основания опять открывать длинные позиции по золоту, начиная с уровня \$1100 за унцию, увеличивая их объём при падении цен ниже уровня \$1000.

## Серебро

Серебро в июне показало наибольшее падение цен среди драгоценных металлов, потеряв в цене 13.1%, и цена унции опустилась ниже уровня \$20 (см. рис. 23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

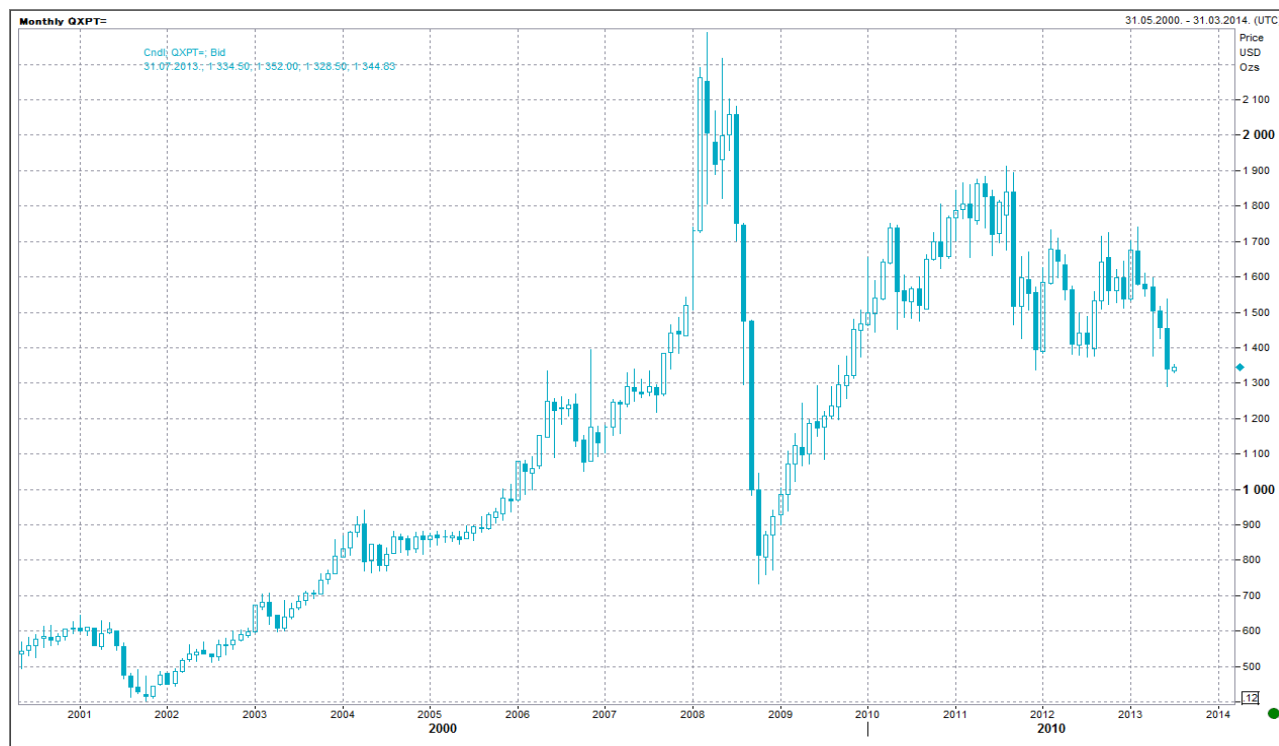
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года лопнул, и движение последних месяцев продолжает «сдувать» этот пузырь.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$6-\$8, и с большой вероятностью в зоне \$15-\$20 будет сформирована база для возобновления более «плавного» долгосрочного роста цен.

## Платина

Платина в июне, как и в предыдущие месяцы, показала наименьшее падение цен среди драгоценных металлов, но и оно составило мощные 8.7%, а цена унции опустилась к нижним уровням широкого коридор \$1350 - \$1700 за унцию (см. рис. 24).

Рис. 24. 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, хотя и не в полном объеме, но мы ожидаем, что тенденции на рынке платины будут во многом зависеть от «ведущего» рынка золота.

## Палладий

Палладий, показавший в мае самостоятельную динамику роста, в июне все-таки присоединился к остальным драгметаллам и упал на 12.2%, а цена унции опустилась к уровню \$650 в середине актуального бокового коридора \$550 - \$780 (см. рис. 25).

Рис. 25. 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.

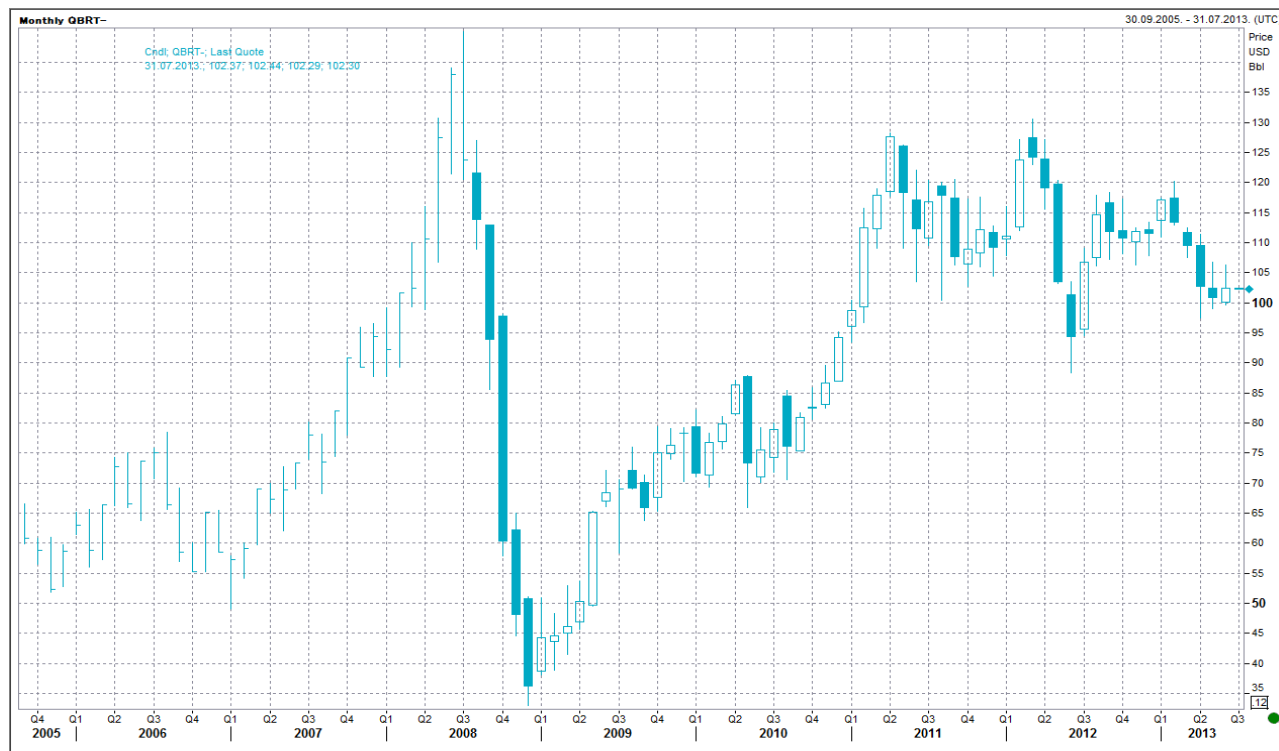
С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста. И после его коррекции в августе - октябре 2011 года с \$850 до \$550 за унцию, мы ожидаем продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$780 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

## Нефть

На рынке нефти в июне цены, в отличие от рынка драгметаллов, показали рост, хотя и незначительный, и цена барреля марки Brent поднялась на 1.7 % до \$102.5 (см. рис. 26).

Спрэд цен между марками Brent и WTI в июне сократился еще на \$2 до \$6. 5 по фронтальному контракту.

**Рис. 26. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары**



Источник информации: Bloomberg

### 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 последующем, 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>