



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы июля

Содержание

Итоги июля 2013 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Пути ЕЦБ и ФРС опять разошлись?	6
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 июля 2013 года

Выходившие в июле отчеты носили смешанный характер, с появлением ряда позитивных данных по европейским экономикам, но замедлением роста у мирового «локомотива» - китайской экономики.

Согласно июльским отчетам очень хороший рост в Q2 2013 показал ВВП Великобритании +0.6% q/q (максимум с 2011), и неплохой рост ВВП США +1.7% y/y (но ВВП за Q1, ревизовали с 1.8% до 1.1%).

В Китае экономический рост в Q2 2013 составил 7,5% (y/y), а за первое полугодие 7.6%, что стало минимумом с 1999 года, но это «и не снилось» ведущим развитым экономикам.

В свою очередь в еврозоне позитивно прозвучали данные за июнь, показавшие остановку роста безработицы и возврат композитного индекса деловой активности из стагнации в зону роста.

Начавшийся в июле сезон корпоративных отчетов за Q2 2013 (в течение месяца уже отчиталось большинство крупных компаний), показал, что и на микро уровне ситуация в Европе улучшается.

Американские компании из S&P 500 показали средний рост прибыли в Q2 2013/ Q2 2012 на 4.5%, а у крупных европейских компаний из BE 500 рост прибыли составил 5.3% (против падения на 12.3% в Q1!).

Сильное влияние на финансовые рынки в июле оказало и беспрецедентное выступление глава ЕЦБ Драги после заседания 4 июля, где он впервые дал прогноз будущей долгосрочной политики ЦБ.

Так как основной посыл прогноза был позитивным: «все процентные ставки останутся на текущем или более низком уровне в течение продолжительного периода», рынки отреагировали на него позитивом.

В результате большинство развитых рынков акций, особенно европейских, показали хороший месячный рост, и мировой индекс акций MSCI WORLD вырос в июле на 5.2% (+12.6% с начала года).

Однако развивающиеся рынки опять показали менее позитивную динамику и индекс развивающихся рынков MSCI EM показал за месяц рост всего на 0.7% (-10.2% с начала года!).

На мировом рынке облигаций июль был менее волатильным, чем июнь, и прошел на фоне небольшого роста развивающегося рынка и смешанной динамики в секторах развитого рынка и рынка PIIGS.

При этом рост цен по индексу госдолгов развивающихся стран EMBI+ за месяц составил всего 0.6%, против июньского падения на 5.3%.

На валютном рынке июль, наоборот, был более волатильным чем июнь, но со схожей динамикой: преобладанием падения доллара к развитым, и роста к развивающимся валютам (в пределах 2%-3%).

Драгоценные металлы в июле, за исключением серебра, смогли показать существенный рост на 6.5%-10%, однако не отыграли мощнейшего падения июня, когда потери в весе составили 9% - 13%.

На рынке нефти в июле цены также показали значительный рост, и цена барреля марки Brent поднялась на 6.3 % до \$109.

Спрэд цен между марками Brent и WTI в июле сократился еще на \$3 до \$2. 5 по фронтальному контракту (а в течение месяца доходил до 0!).

Состояние финансово-экономической системы

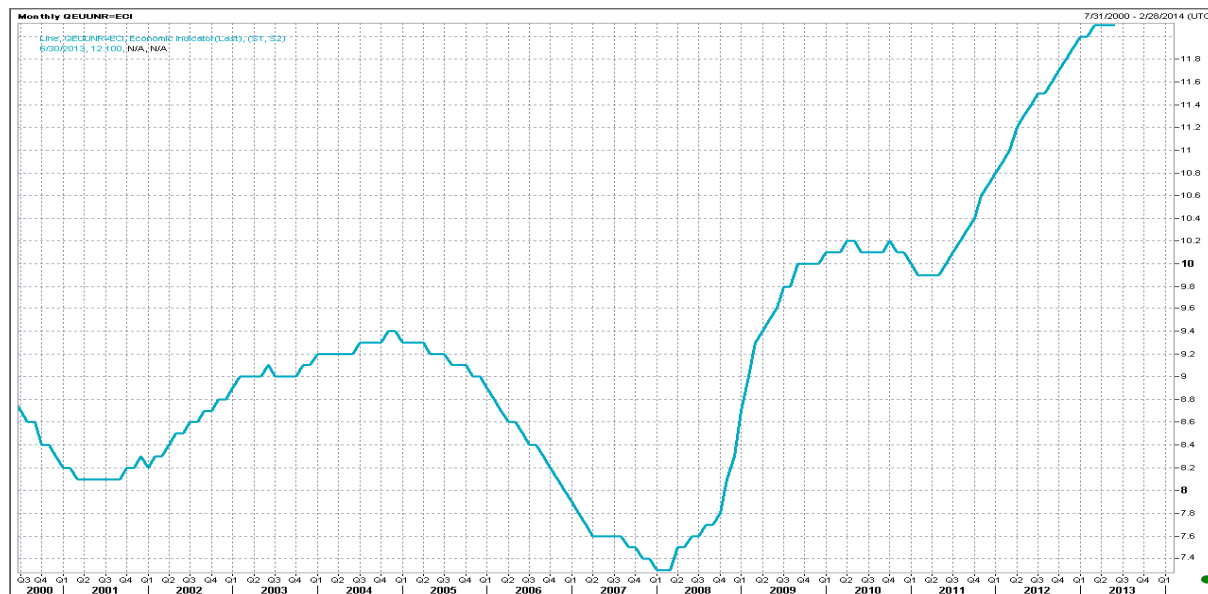
Выходившие в июле отчеты носили смешанный характер, с появлением ряда позитивных данных по европейским экономикам, и продолжением замедления роста мирового «локомотива» - китайской экономики.

Согласно июльским отчетам очень хороший рост в Q2 2013 показал ВВП Великобритании +0.6% q/q (максимум с 2011), после роста на 0.3% в Q1.

В свою очередь в еврозоне (ВВП выйдет только в августе) позитивно прозвучали данные за июнь, показавшие остановку роста безработицы и возврат деловой активности в зону роста.

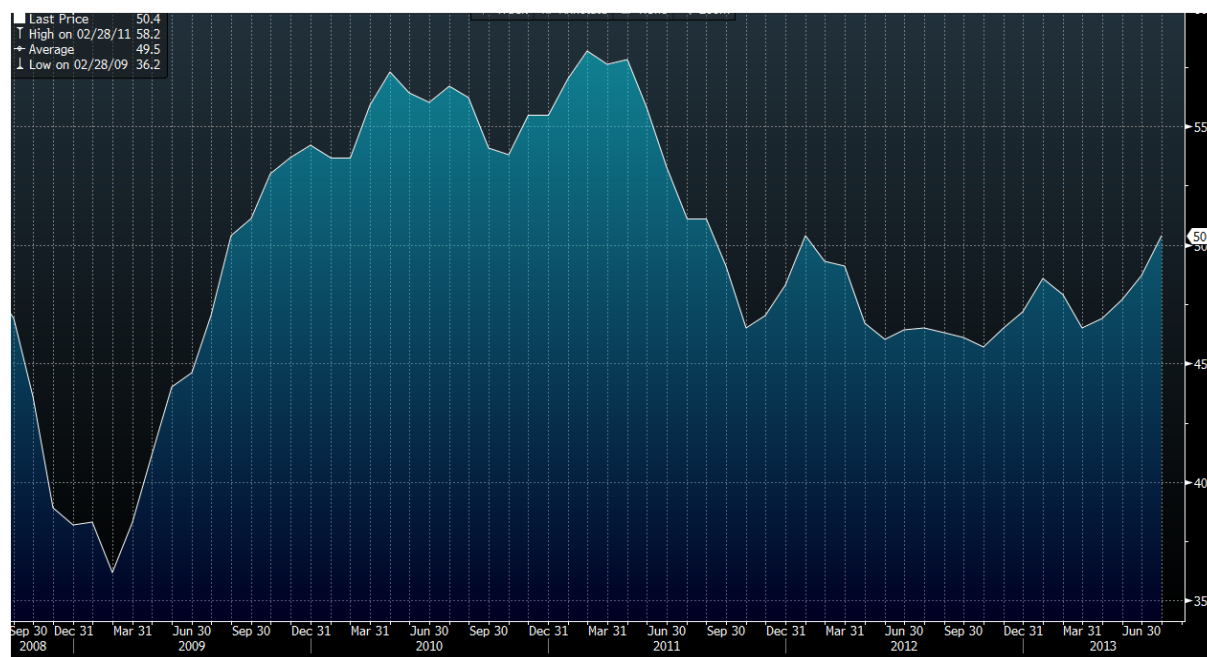
Безработица в июне осталась на уровне 12.1% (майский показатель был пересмотрен с 12.2% до 12.1%, см. рис. 1).

Рис. 1. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне



Очень позитивно прозвучал и июльский композитный индекс деловой активности Markit, выросший с 48,9, до 50.1 указывая на первый рост по совокупности производства и услуг почти с сентября 2011 (см. рис. 2),

Рис. 2. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



В США ряд данных также прозвучал очень позитивно.

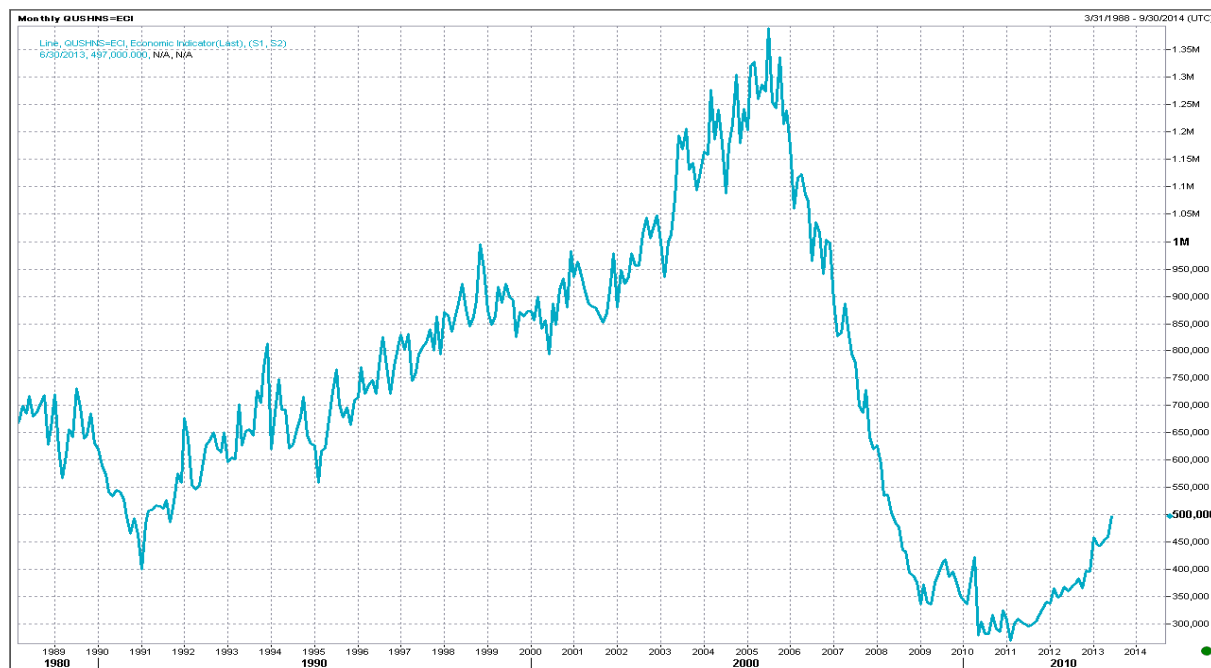
Профицит федерального бюджета США в июне 2013 г. составил \$117 млрд. по сравнению с дефицитом в \$60 млрд. в июне прошлого года.

С начала текущего финансового года, дефицит бюджета составляет \$510 млрд, что на 44% ниже прошлогоднего, так как секвестр бюджета и прочие действия по сокращению дефицита дают свои плоды.

Сравнительно неплохо прозвучали данные по ВВП США за Q2 2013, показавшие рост на 1.7% у/у, против ожиданий роста на 1% (правда, ВВП за Q1, ревизовали с 1.8% до 1.1%).

Продолжается рост продаж новых домов, выросших в июне на мощные 8.3% (см. рис. 3), при этом растут и цены на дома, подтверждая оздоровление сектора.

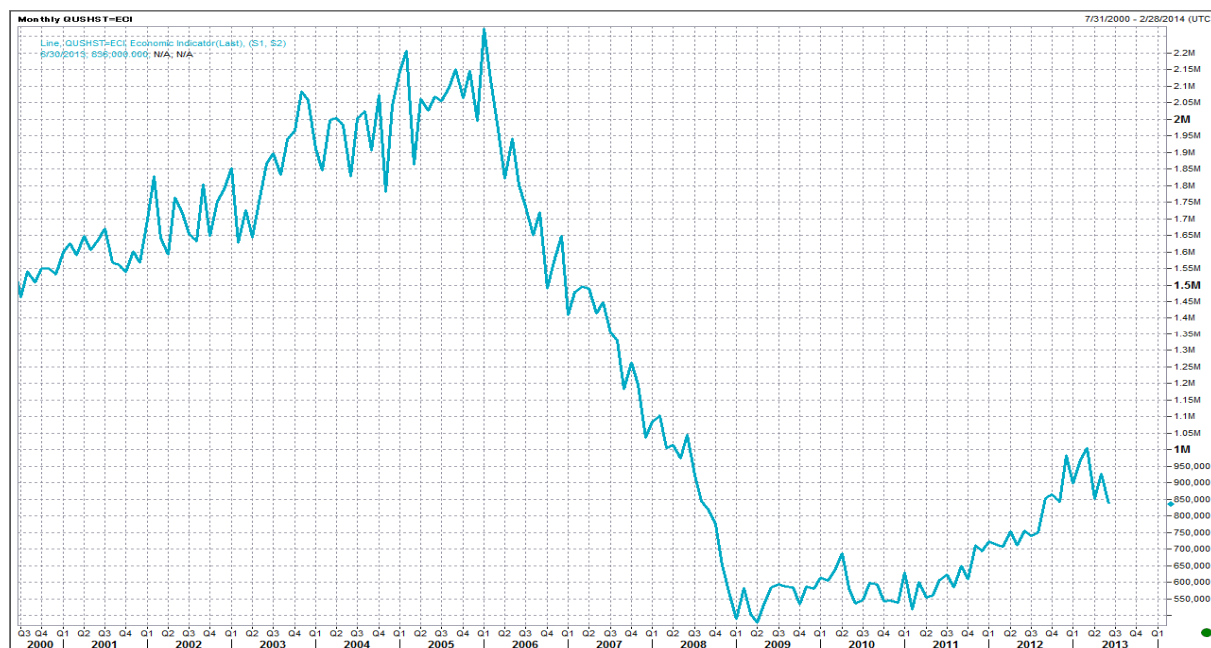
Рис. 3. Динамика изменения количества продаж односемейных домов в США



Источник информации: Thomson Reuters

Правда другой важный показатель рынка недвижимости - индекс начала строительства жилья в июне неожиданно резко упал на 9,9% до 836 000 против 928 000 в мае (см. рис. 4).

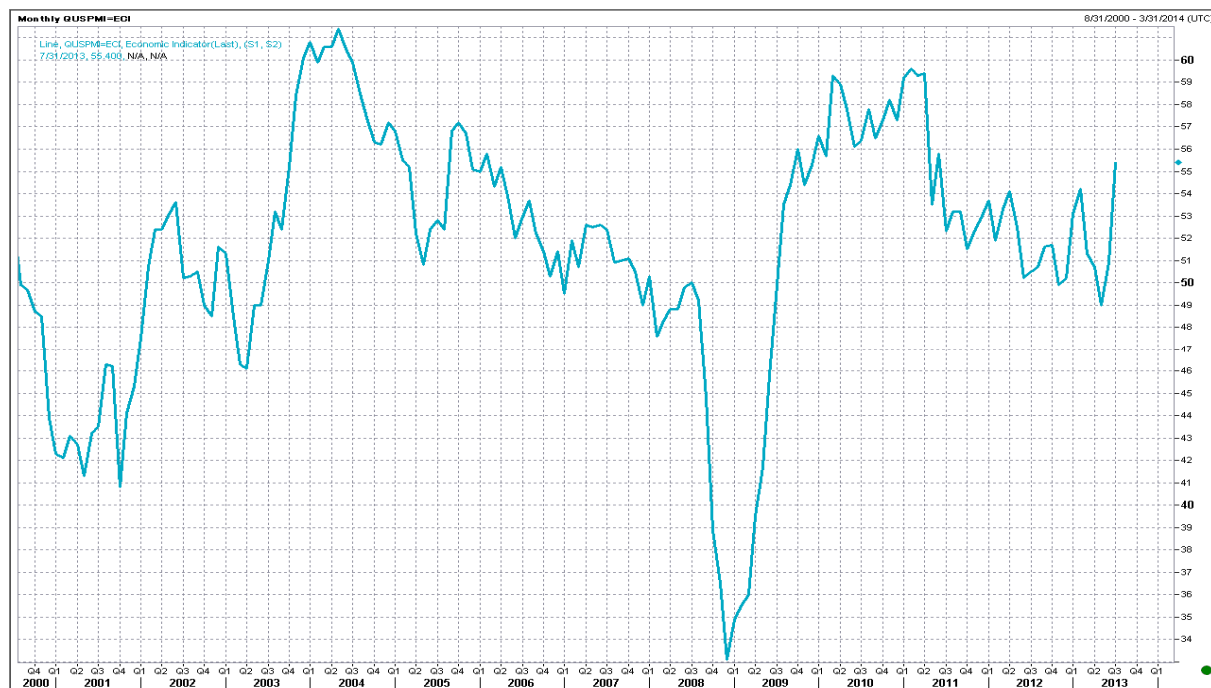
Рис. 4. Динамика изменения начал строительства односемейных домов в США



Источник информации: Thomson Reuters

Очень сильно прозвучал и вышедший в начале августа июльский индекс деловой активности в производстве, взлетевший до 55.4 - максимума с июня 2011, указывая на существенный рост в секторе (см. рис. 5).

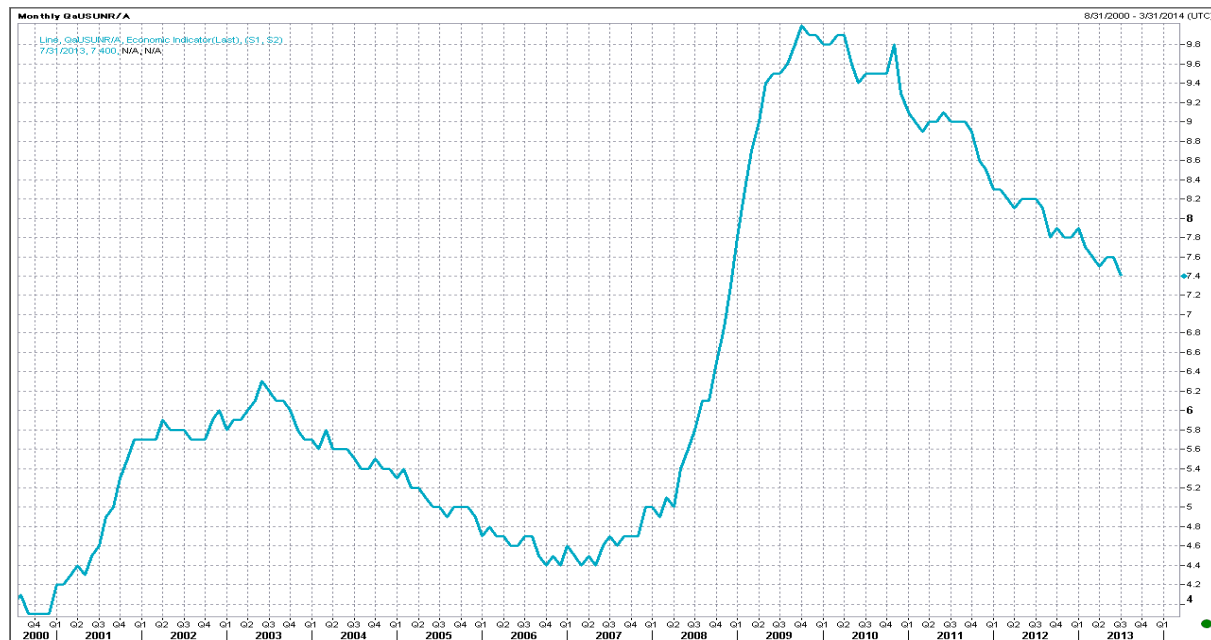
Рис. 5. Динамика движения производственного индекса PMI, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Хорошо прозвучали и данные с рынка труда, где в июле безработица упала сразу на 2 пункта, с 7.6% до 7.4% - нового минимума с января 2009 года (см. рис. 6).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Тем временем, продолжают ухудшаться показатели макроэкономических данных из Китая.

Согласно июльскому отчету, рост ВВП Китая в Q2 2013г. замедлился до 7,5% (y/y), а в H1 2013 составил 7,6%, что стало самым низким показателем роста экономики за полугодие с 1999 года.

Пути ЕЦБ и ФРС опять разошлись?

По итогам завершившегося 4 июля заседания, ЕЦБ оставил все ключевые ставки евро без изменений.

Однако на пресс конференции после завершения заседания, глава ЕЦБ Драги впервые изменил стандартную риторику и дал прогноз будущей политики Центробанка.

Основной посыл выступления – все процентные ставки останутся на текущем или более низком уровне в течение продолжительного периода.

При этом, как заявил Драги «продолжительный период это не 6 и не 12 месяцев, а более длительное время».

Намек на более низкие ставки, скорее всего, относится не к ключевой ставке рефинансирования, а к депозитной ставке - ставке по избыточным резервам коммерческих банков, равной сейчас нулю.

Уже несколько месяцев правление ЕЦБ обсуждает возможность сделать эту ставку отрицательной (такая практика имеет две основные цели: стимулирование кредитования или ограничение притока капитала).

Ясно, что целью применения такой меры для ЕЦБ будет стимулирование кредитования для оказания поддержки стагнирующей экономике еврозоны.

Однако эффект от введения отрицательных ставок совсем не обязательно будет положительным.

Если банки не верят в надежность заемщиков, их нельзя заставить выдавать кредиты, а дополнительные расходы будут просто переложены на клиентов, что скорее повредит общей экономической ситуации.

Но само заявление об отсутствии планов подъема ставок в длительной перспективе, несомненно, позитивно для экономики и с энтузиазмом было воспринято и бизнесом и финансовыми рынками.

Заявление Драги прозвучало всего через две недели после заявления Бернанке о планах ФРС начать сворачивание последней программы стимулирования QE3, и закрыть ее к середине 2014 года.

Правда, решение ФРС было обставлено оговоркой: «если последующие данные будут оставаться в рамках нынешних ожиданий в отношении экономики», что позволило Бернанке в июле смягчить позицию.

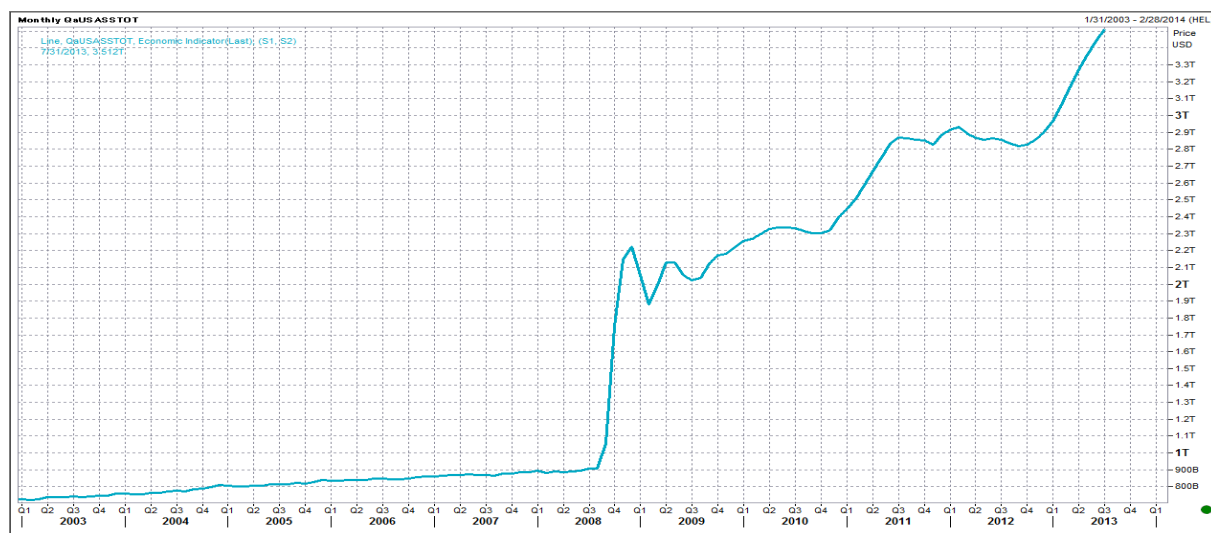
В любом случае, планы на ближайшее будущее двух ведущих ЦБ мира теперь направлены в противоположные стороны, впервые после мирового финансового кризиса 2008 года.

И хотя некоторые аналитики поспешили назвать это «мягкостью» политики ЕЦБ и «жесткостью» политики ФРС, на самом деле мы видим лишь обычное «отставание» в действиях ЕЦБ по отношению к ФРС.

Уже с первых дней обострения финансового кризиса с падением Lehman Brothers в 2008, ФРС стал проводить агрессивную политику стимуляции экономики и финансовых рынков.

В результате баланс ФРС с августа 2008 учетверился с \$900 млрд. до \$3,5 трлн. (см. рис. 7), из которых \$3,2 трлн. вложены в государственные и ипотечные облигации в рамках трех программ QE.

Рис. 7. Динамика изменения объема активов ФРС, линия по месяцам



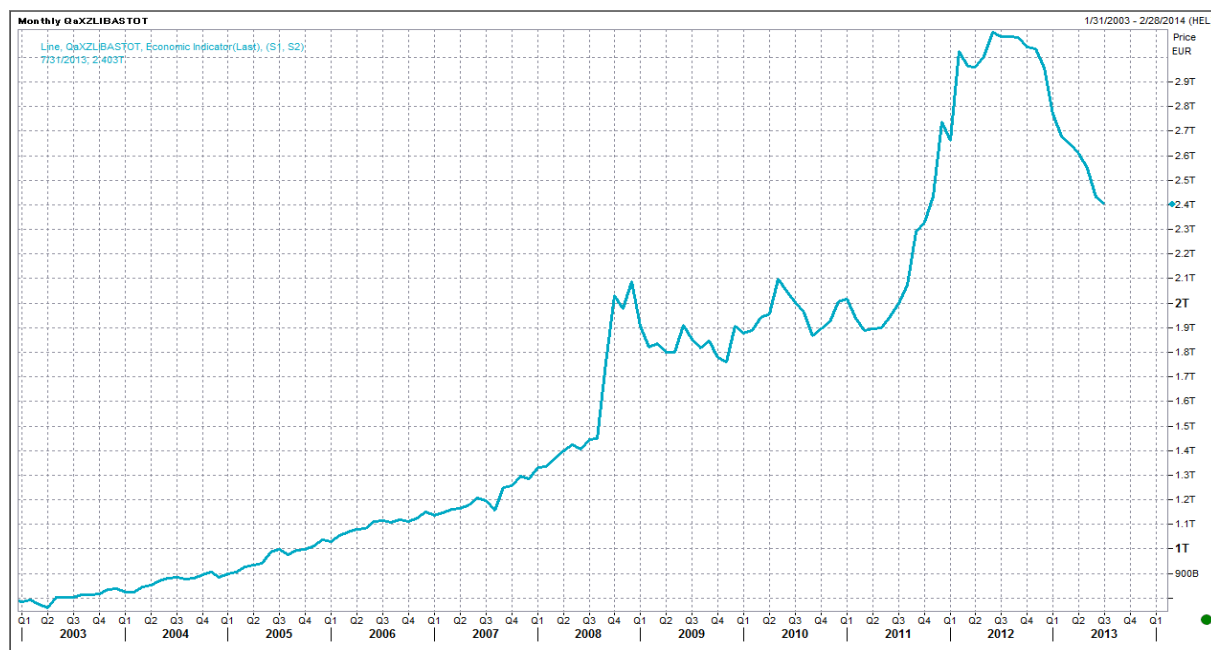
Источник информации: Thomson Reuters

И даже если QE3 свернут к середине 2014 года баланс ФРС может достигнуть «заоблачных» \$4 трлн.

В свою очередь ЕЦБ, в отличие от ФРС, и других ведущих мировых ЦБ (Англии и Японии), не решился на широкое применение нестандартных монетарных методов, нарастив свой баланс менее агрессивно.

В результате баланс ЕЦБ сейчас уступает балансу ФРС и составляет порядка €2.4 трлн (\$3,1 трлн. см. рис. 8), хотя в 2008 вдвое превышал баланс ФРС и составлял €1.4 трлн (порядка \$2 трлн. по тогдашнему курсу).

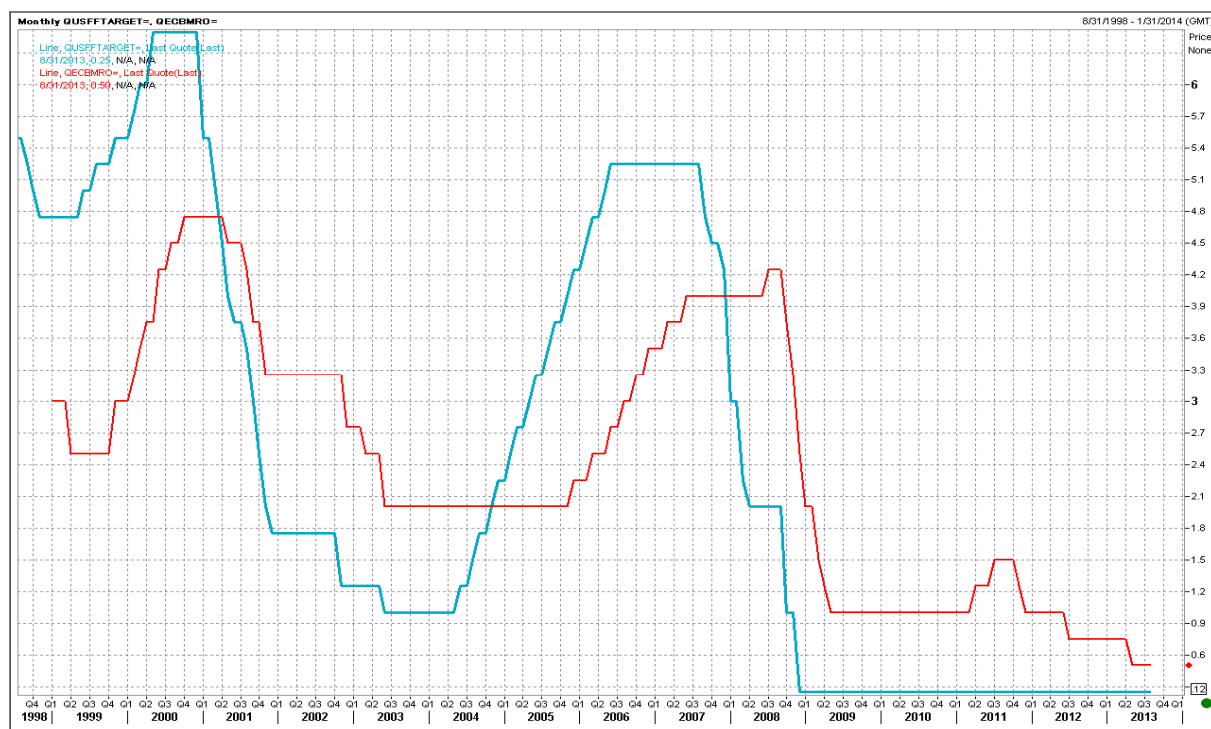
Рис. 8. Динамика изменения объема активов ЕЦБ, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Более того, уже во время кризиса в 2008, а затем и в 2011, ЕЦБ дважды повышал ключевую ставку, ссылаясь на рост инфляции, в то время как ФРС быстрого и резкого сокращал ставку (см. рис. 9)

Рис. 9. Динамика изменения ключевых ставок ФРС и ЕЦБ, линии по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

И именно более консервативное следование ЕЦБ своему формальному мандату стало, на наш взгляд, одной из причин глубины долгового кризиса в зоне евро и текущего плачевного состояния экономики зоны.

И именно поэтому США могут сейчас позволить себе разговор о начале сворачивать программы стимуляции экономики.

В то время, как ЕЦБ должен усиливать программы стимулирования для спасения, трещащей по швам экономики еврозоны, переноса дальше в будущее момент начала сворачивания стимулов.

Однако, как видно из того же рис. 9, ЕЦБ и раньше следовала за политикой ФРС, но часто с большими временным отставанием, а иногда и с кратковременными противоположными движениями.

Таким образом, произошедшее «расхождение» в действиях этих двух ведущих ЦБ мира представляет собой лишь стандартную ситуацию, встречавшуюся многократно и ранее.

Мировой рынок акций

Позитивный макро и микро экономический фон, а также заявление глав ЕЦБ о том, что «ставки останутся на текущем или более низком уровне длительное время», способствовали росту оптимизма инвесторов.

В результате большинство развитых рынков акций, особенно европейских, показало в июле хороший месячный рост.

Однако развивающиеся рынки очередной раз показали менее позитивную динамику, подтверждая сохранение тенденции decoupling между двумя важнейшими секторами рынка акций (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	P/E	Div.Y eld	3a 2003-2007	3a 2008	3a 2009	3a 2010	3a 2011	3a 2012	3a Q1 2013	3a Q2 2013	3a июль 2013	Курс к USD за июль	3a 2013	Курс к USD за 2013
DJI (США)	14.4	2.4	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	7.3%	11.2%	2.3%	4.0%	0.00%	18.3%	0.00%
S&P 500 (США)	15.8	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	13.4%	10.0%	2.4%	4.9%	0.00%	18.2%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	27.4	1.4	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	15.9%	8.2%	4.2%	6.6%	0.00%	20.1%	0.00%
GDAX (Германия)	15.4	3.3	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	29.1%	2.4%	2.1%	4.0%	2.08%	8.7%	0.60%
FTSE (Англия)	17.2	3.7	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	5.8%	8.7%	-3.1%	6.5%	-0.05%	12.3%	-6.58%
CAC (Франция)	16.5	3.6	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	15.3%	2.5%	0.2%	6.8%	2.08%	9.6%	0.60%
N225 (Япония)	28	1.5	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	22.9%	19.3%	10.3%	-0.1%	1.03%	31.5%	-11.90%
RTS (Россия)	5.5	4.3	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	10.9%	-4.7%	-12.3%	2.7%	0.00%	-14.2%	0.00%
MICEX (Россия)	5.5	4.2	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	5.3%	-2.5%	-7.6%	3.3%	-0.50%	-6.9%	-7.41%
SSEC (Китай)	11.6	2.7	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	3.2%	-1.5%	-11.5%	0.7%	0.14%	-12.2%	1.73%
HSI (Гонконг)	10.9	3.3	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	22.9%	-1.6%	-6.7%	5.2%	0.01%	-3.4%	-0.07%
KOSPI (Корея)	25.4	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	9.4%	0.4%	-7.0%	2.7%	1.58%	-4.2%	-5.43%
TWII (Тайвань)	24.1	3.8	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	8.9%	2.8%	1.8%	0.6%	-0.25%	5.3%	-3.27%
SENSEX (Индия)	15.7	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	25.7%	-3.0%	3.0%	-0.3%	-2.12%	-0.4%	-10.07%
BOVESPA (Бразилия)	18.6	4.4	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	7.4%	-7.5%	-15.8%	1.6%	-3.15%	-20.9%	-10.68%
MXB (Мексика)	18.1	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	17.9%	0.9%	-7.8%	0.5%	1.24%	-6.6%	0.47%
ISE100(Турция)	12.4	1.9	435.6%	-51.6%	96.6%	24.9%	-22.3%	52.6%	9.8%	-11.2%	-3.8%	-0.45%	-6.2%	-8.03%
TOP40 (Южная Африка)	13.9	3.2	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	22.2%	1.3%	-0.6%	5.1%	0.20%	5.9%	-14.45%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	13.2%	7.2%	-0.1%	5.2%		12.6%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	15.2%	-2.0%	-9.1%	0.7%		-10.2%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Рис. 10. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары

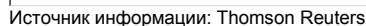
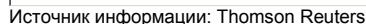


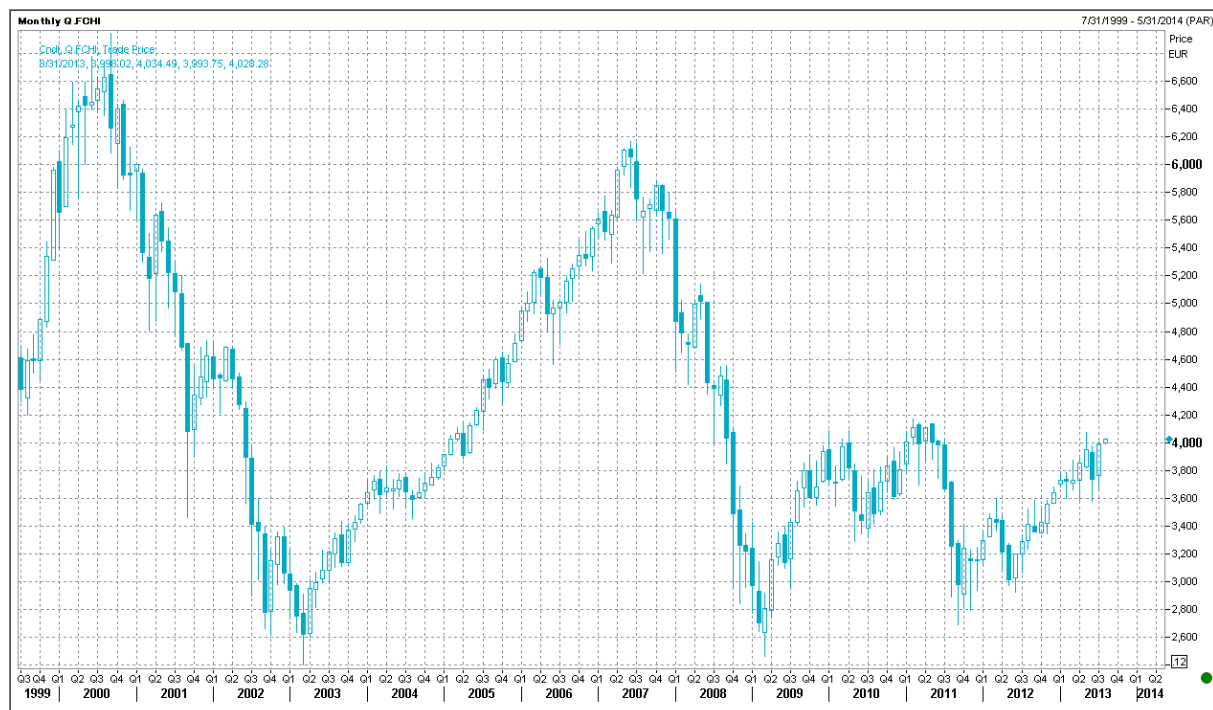
Рис. 11. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



10/23

Однако, в отличие от американских и немецких индексов для возвращения на уровни максимума ему еще необходим более, чем 60% рост (см. рис. 12).

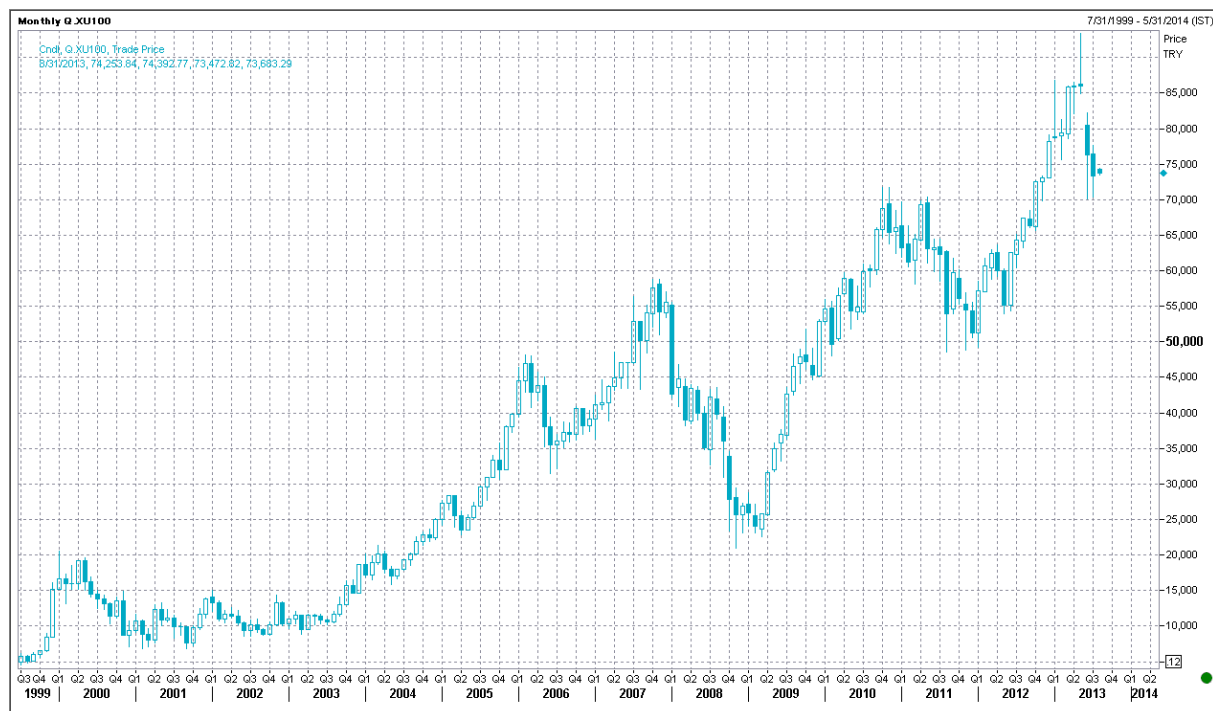
Рис. 12. Динамика движения индекса CAC 40, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику в июле показал турецкий ISE 100, упавший на 3.8% на фоне продолжения политического кризиса и фиксации прибыли начавшейся еще в мае на этом рынке, имевшем в прошлом году статус наилучшего в мире (см. рис. 13).

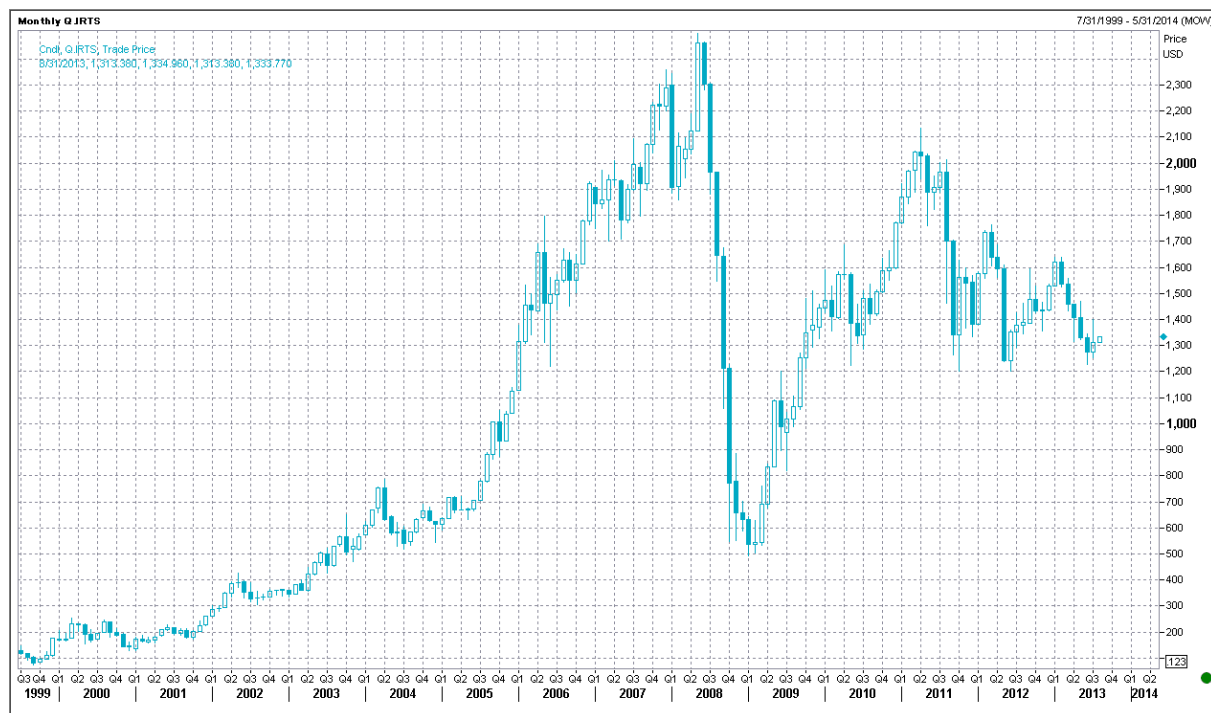
Рис. 13. Динамика движения индекса ISE 100, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS, в июле опять показал «среднюю» динамику, и вырос за месяц на 2.7% (см. рис. 14). Порядка 0.5% роста индекса «съел» падающий рубль, поэтому рублевый индекс MICEX вырос на 3.3%.

Рис. 14. 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).

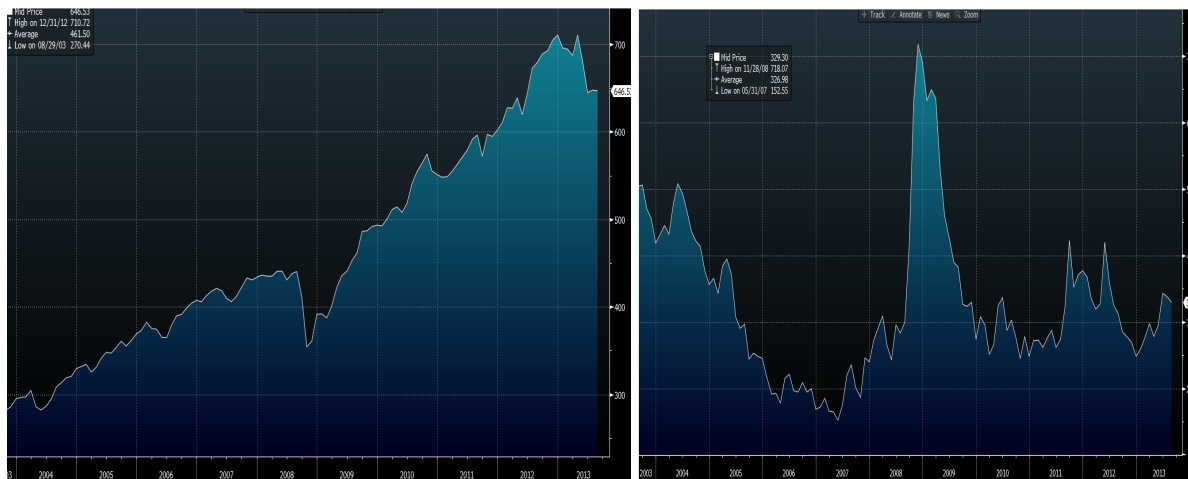
В случае же возобновления стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций июль был менее волатильным, чем июнь, и прошел на фоне небольшого роста развивающегося рынка и смешанной динамики в секторах развитого рынка и рынка PIIGS.

При этом рост цен по индексу госдолгов развивающихся стран EMBI+ за месяц составил всего 0.6%, против июньского падения на 5.3%, а спрэд индекса к treasuries сократился лишь на 4 б.п. до 3.38% (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Bloomberg

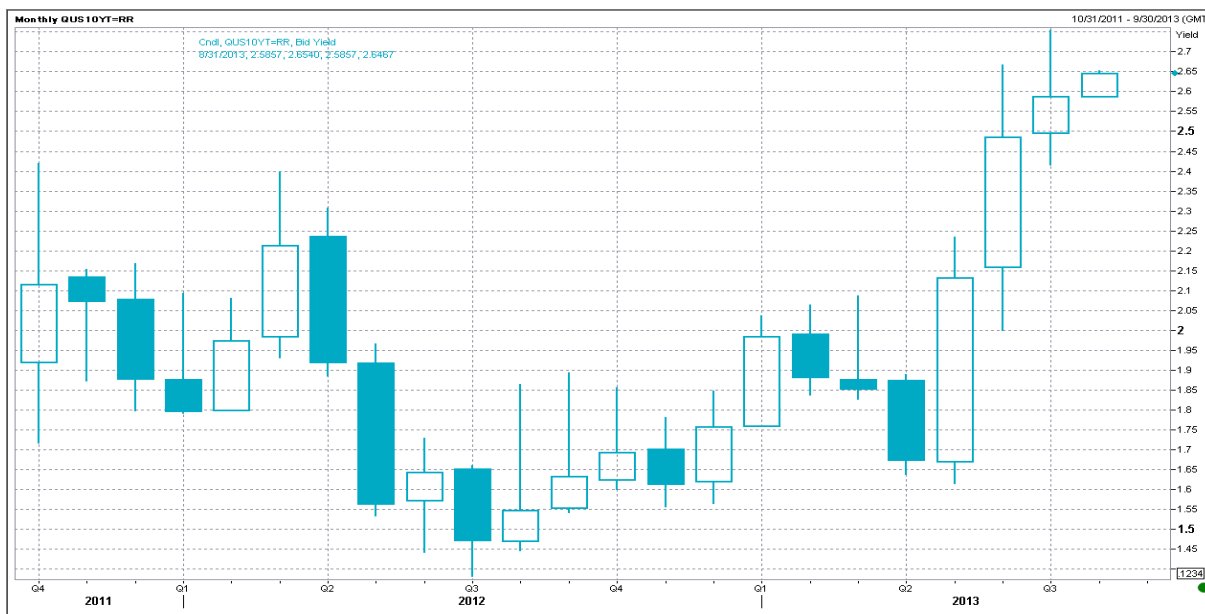
На рынках safe haven долларовой и евровой зон - американских и немецких бондов, тенденции несколько разделились.

Американские облигации продолжили падения, на фоне ожидания начала сворачивания стимулов ФРС.

Немецкие облигации, наоборот, смогли показать небольшой рост на фоне заявления Драги о долгосрочности текущей программы стимулирования.

В результате доходность по американским эталонным 10-леткам выросла за месяц с 2.5% до 2.6%, (см. рис. 16). В немецких бундах доходность 10-леток снизилась с 1.75% до 1.68%.

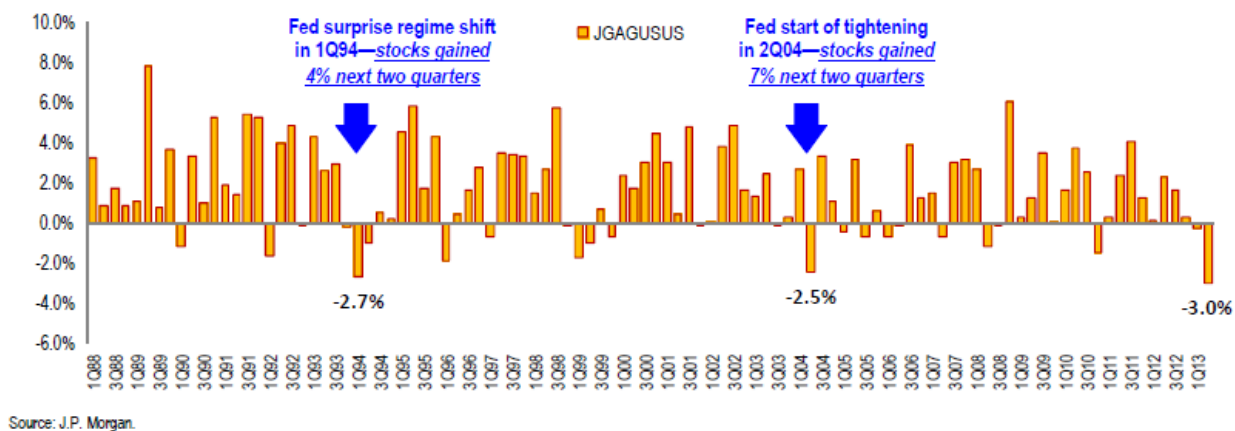
Рис. 16. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Напомним, что падение цен на американские облигации продолжается уже третий месяц подряд, а второй квартал 2013 года стал наихудшим для рынка американских облигаций с 1988 года (см. рис. 17).

Рис. 17. Диаграмма изменения цены на американские 10-летние облигации, квартальные бары



Мировой валютный рынок

На валютном рынке июль был более волатильным чем июнь, но со схожей динамикой: преобладанием падения доллара к развитым, и роста к развивающимся валютам (в пределах 2%-3%, см. таб. 2).

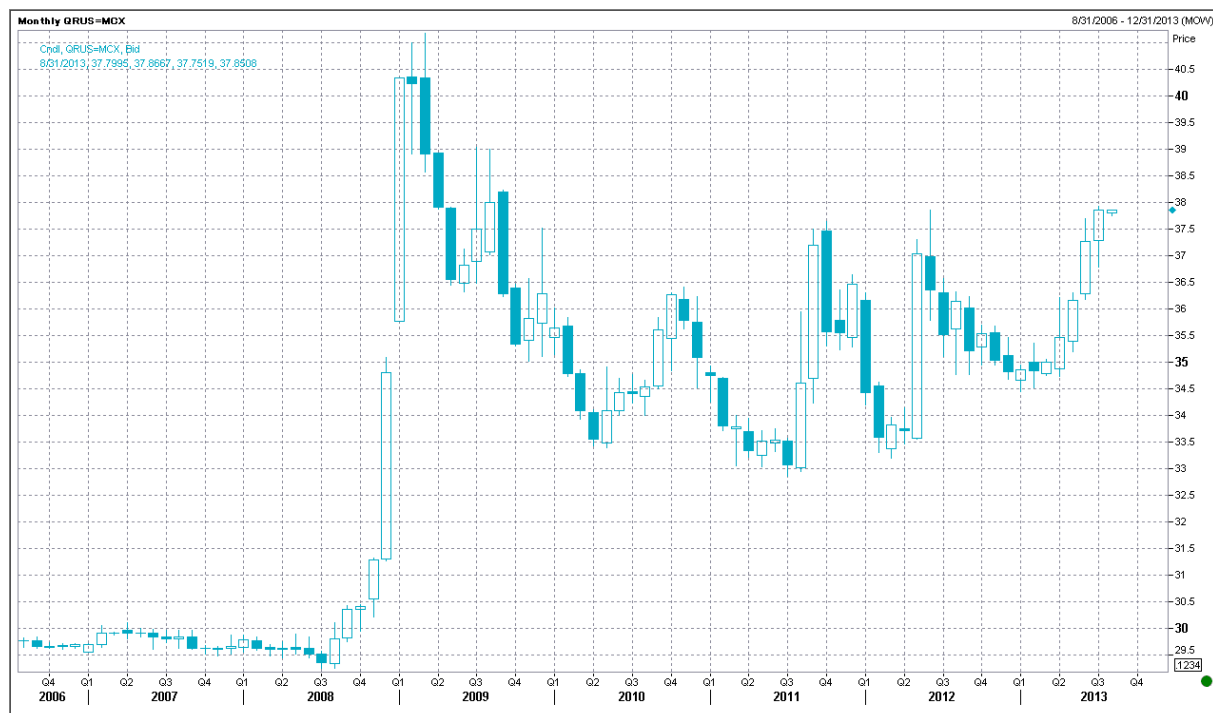
Таб. 2. Таблица динамики движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Изменение к USD / Валюта индекса	январь 2013	февраль 2013	март 2013	апрель 2013	май 2013	июнь 2013	июль 2013	за 2013
DJI (США)	USD	0.00%	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%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	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%	2.08%	0.60%
FTSE (Великобритания)	GBP	-1.77%	-4.35%	0.07%	2.27%	-2.36%	0.07%	-0.05%	-6.58%
CAC (Франция)	EUR	2.74%	-3.69%	-2.02%	2.64%	-1.42%	0.26%	2.08%	0.60%
N225 (Япония)	JPY	-5.75%	-1.13%	-1.96%	-3.39%	-3.31%	1.55%	1.03%	-11.90%
RTS (Россия)	USD	0.00%	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%	-0.50%	-7.41%
SSEC (Китай)	CNY	0.23%	-0.06%	0.19%	0.74%	0.50%	-0.05%	0.14%	1.73%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.05%	0.05%	-0.11%	0.04%	-0.03%	0.09%	0.01%	-0.07%
KOSPI (Корея)	KRW	-1.91%	0.10%	-2.37%	1.02%	-2.53%	-1.05%	1.58%	-5.43%
TWII (Тайвань)	TWD	-1.67%	-0.31%	-0.60%	1.15%	-1.51%	-0.08%	-0.25%	-3.27%
SENSEX (Индия)	INR	2.75%	-1.89%	-0.21%	1.57%	-5.28%	-5.03%	-2.12%	-10.07%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	2.92%	0.67%	-2.44%	1.06%	-6.37%	-3.79%	-3.15%	-10.68%
MXX (Мексика)	MXN	2.22%	-0.51%	3.76%	1.48%	-5.00%	-1.95%	1.24%	0.47%
ISE100(Турция)	TRY	1.80%	-2.24%	-0.77%	1.02%	-4.10%	-3.16%	-0.45%	-8.03%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-5.21%	-0.78%	-2.54%	2.73%	-10.80%	1.55%	0.20%	-14.45%

Источник информации: Bloomberg, ABLV Bank

Российский рубль в июне упал к доллару лишь на 0.5%, но его падение к корзине евро-доллар составило 1.6% (см. рис. 18), в рамках общей динамики продолжения ослабления развивающихся валют к развитым.

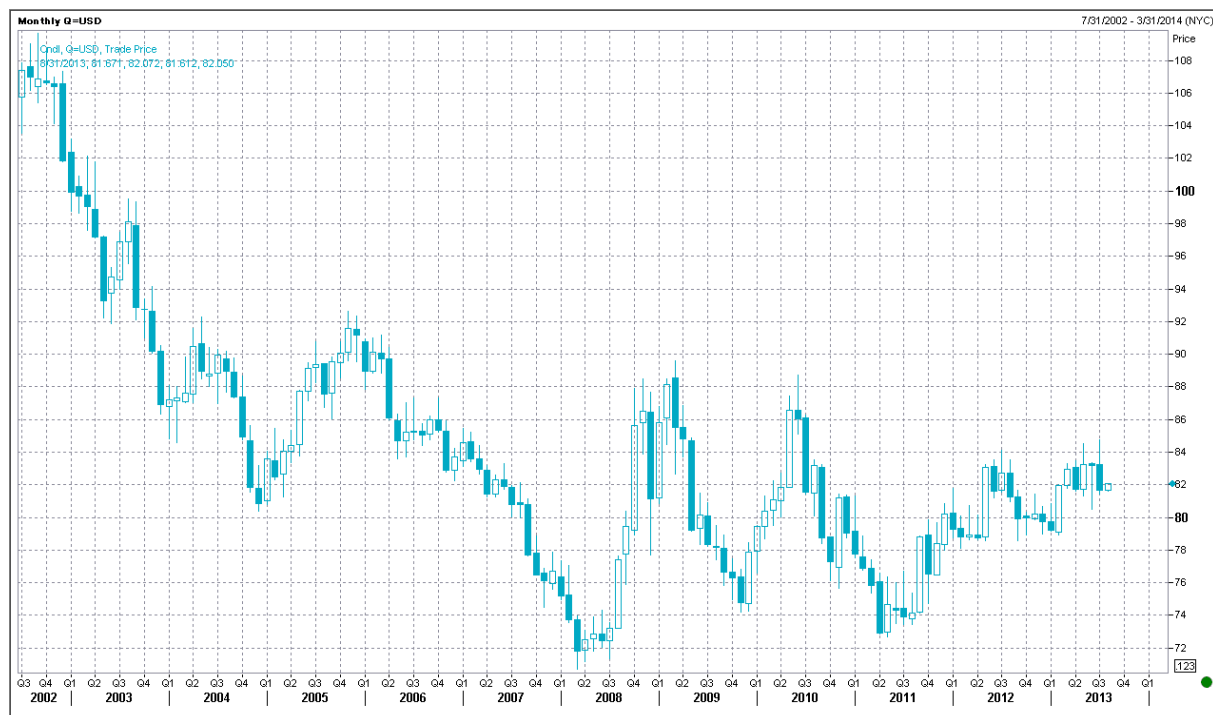
Рис. 18. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам, закрыл месяц падением на 1.8%, оставаясь в рамках неширокого бокового коридора последних месяцев (см. рис. 19).

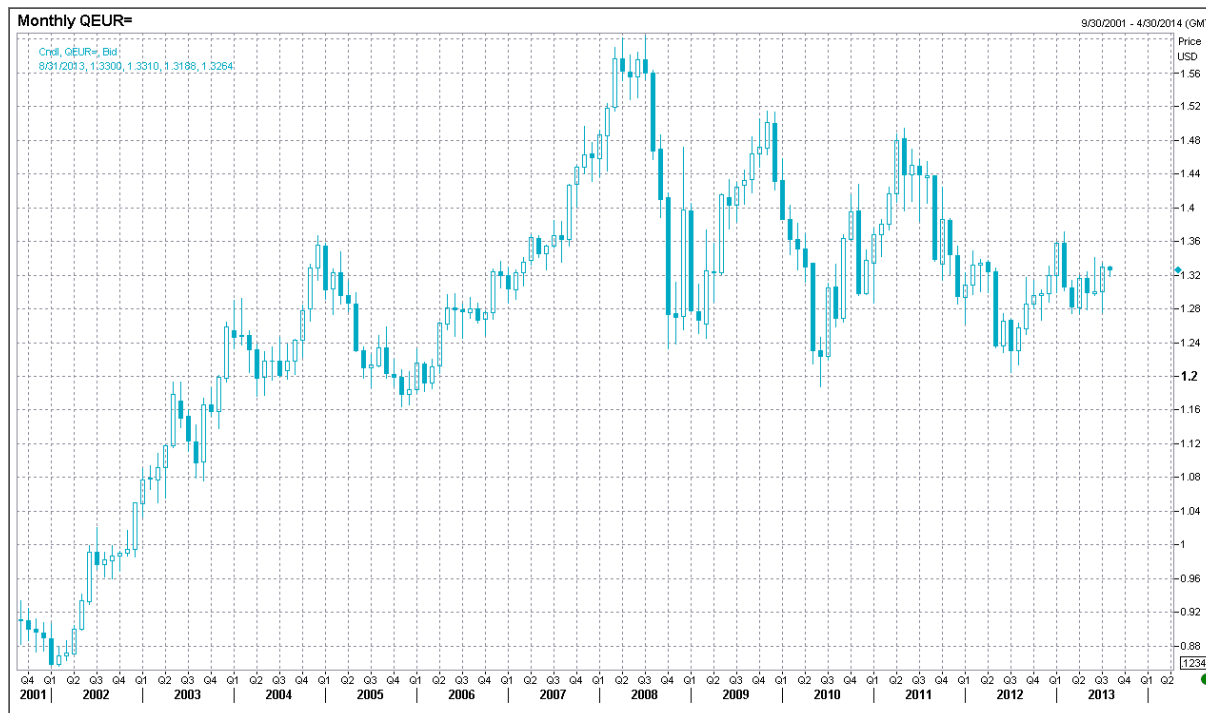
Рис. 19. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то он вырос за месяц к доллару, на 2.1%, (см. рис. 20), но также пока оставаясь в рамках движения внутри неширокого бокового коридора.

Рис. 20. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

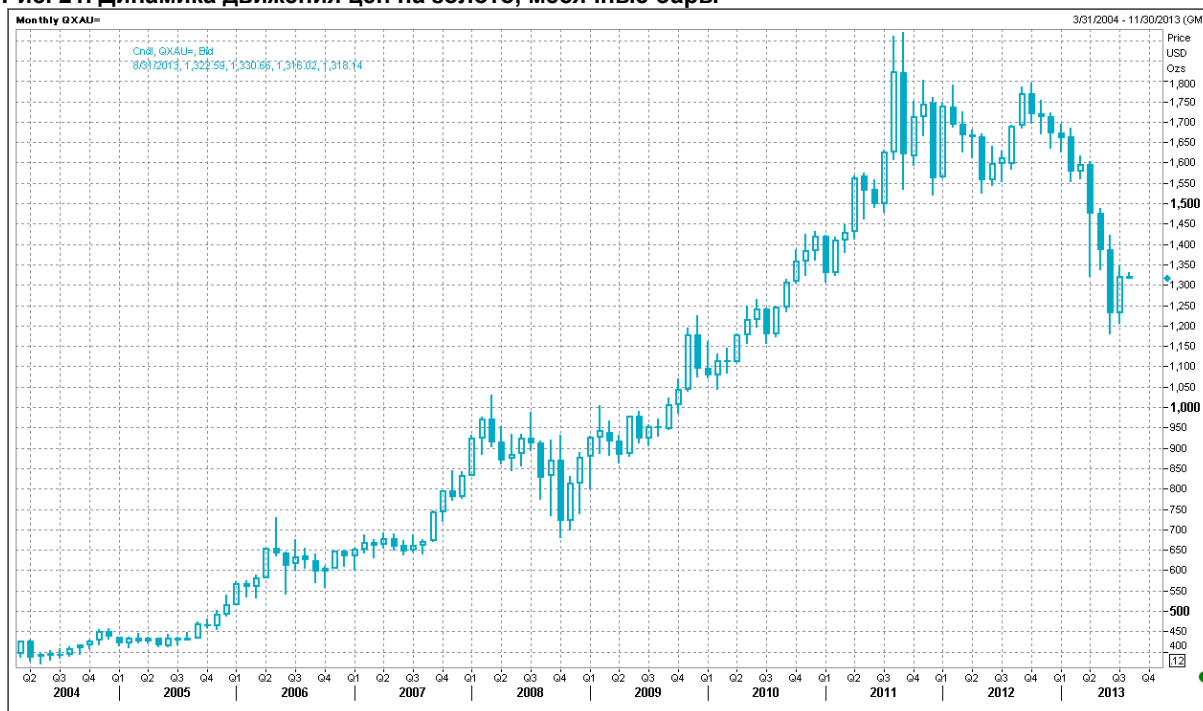
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года, на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

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 трехмесячного резкого падения, в июле золото наконец смогло показать позитивную динамику и выросло на 6.9%, поднявшись выше уровня \$1300 за унцию, но отыграло лишь треть падения последних месяцев (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Как предполагалось в наших предыдущих обзорах, невозможность быстрого возвращения цен выше уровня \$1500, открывает 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 ниже уровня \$1100 за унцию, увеличивая их объем при падении цен ниже \$1000.

Серебро

Серебро, показавшее в июне наибольшее падение цен среди драгоценных металлов (-13%), в июле, в отличие от других металлов не смогло показать ощутимого роста цен, поднявшись лишь на 0.35% и остается ниже уровня \$20 за унцию (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

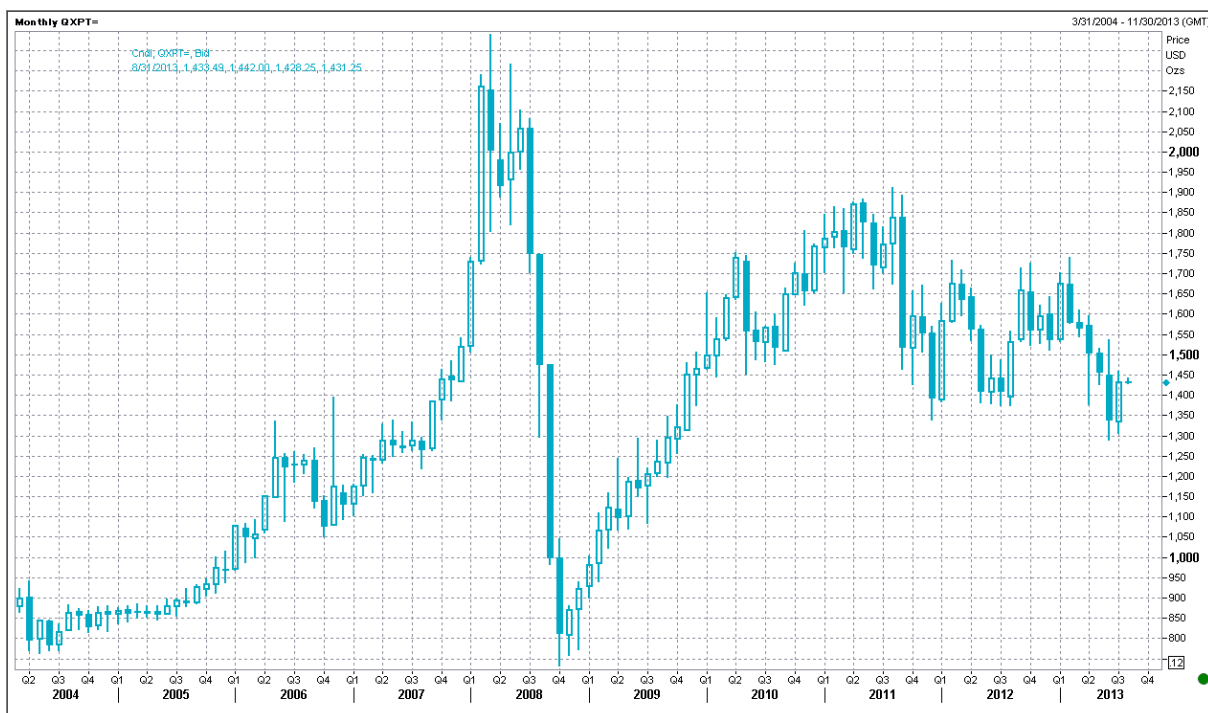
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года лопнул, и движение последних месяцев продолжает «сдувать» этот пузырь.

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

Платина

Платина в июле показала рост цены на 6.5%, и вернулась внутрь широкого бокового коридор \$1350 - \$1700 за унцию (см. рис. 23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

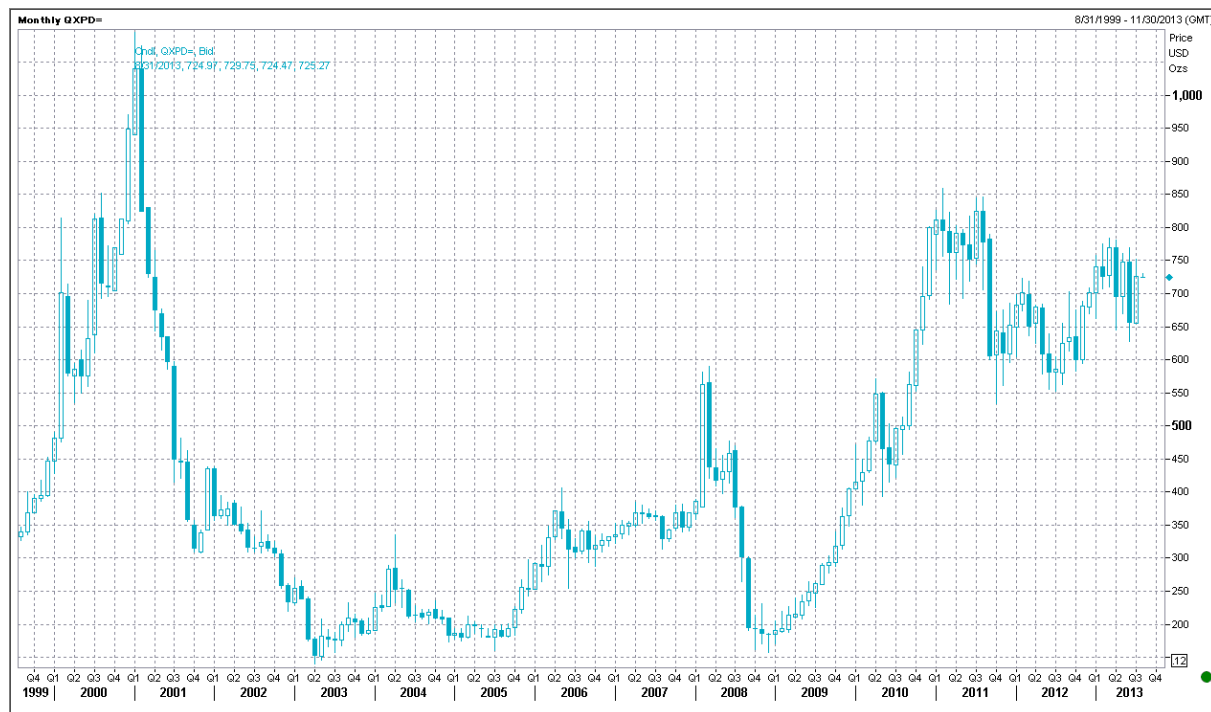
Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т.е. опять почти втрое).

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 показал в июле наибольший рост цен – на 10% и остается лучшим перформером среди драгоценных металлов в текущем году. Цена унции этого металла опять вернулась к верхним уровням актуального бокового коридора \$550 - \$780 (см. рис. 24).

Рис. 24. 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.

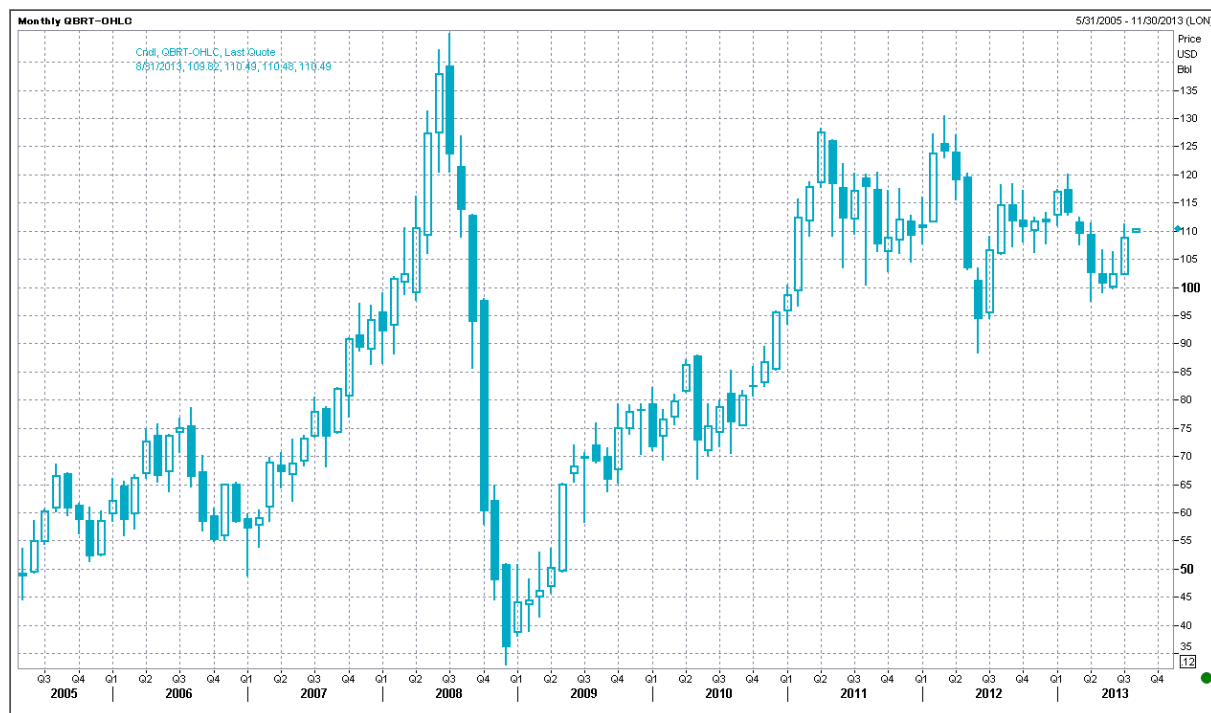
С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста. И после его коррекции в августе - октябре 2011 года с \$850 до \$550 за унцию, мы ожидаем продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$780 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

Нефть

На рынке нефти в июле цены также показали значительный рост, и стоимость барреля марки Brent поднялась на 6.3 % до \$109 (см. рис. 25).

Спрэд цен между марками Brent и WTI в июле сократился еще на \$3 до \$2. 5 по фронтальному контракту (и доходил в течение месяца до 0!).

Рис. 25. 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>