



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы сентября

Содержание

Итоги сентября 2013 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Неожиданный ФРС	6
«Юбилей» падения Lehman brothers	8
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	15
Мировой валютный рынок	17
Золото	20
Платина	22
Палладий	23
Нефть	24
Информация об обзоре	25

Итоги сентября 2013 года

Большинство выходящих в сентябре макроэкономических отчетов опять звучало позитивно, указывая на продолжение оздоровления развитых экономик, включая и экономику еврозоны.

Безработица в еврозоне в августе упала на 0.1% до 12%, показав падение впервые с февраля 2011 года.

Очень сильно прозвучал и сентябрьский композитный индекс деловой активности в еврозоне, указывая на третий подряд месяц роста активности в производстве и услугах впервые с сентября 2011.

Данные по американской экономике носили смешанный характер, но также с преобладанием позитива.

Наиболее сильно при этом прозвучали данные с рынка недвижимости.

Но наибольшее влияние на финансовые рынки оказали результаты заседания ФРС 17-18 сентября, на котором, в отличие от общих ожиданий, было решено продолжить программу QE3 в полном объеме.

Это вызвало настоящий «взрыв оптимизма» на мировых финансовых рынках, особенно развивающихся.

Определенную поддержку рынкам, особенно европейским, оказала и победа Меркель на всеобщих выборах в Германии, состоявшихся 22 сентября.

На этом позитиве ряд ведущих развитых индексов акций, в том числе американские S&P и DJI и немецкий DAX, смогли установить в сентябре новые исторические максимумы.

Однако конец месяца прошел уже на негативной ноте, из-за опасений «остановки» правительства США ввиду отсутствия договоренности по бюджету, и достижения лимита госдолга Америки уже 17 октября.

Тем не менее, все отслеживаемые нами ведущие мировые индексы закрыли месяц уверенным ростом.

При этом мировой индекс акций MSCI вырос в сентябре на 4.8% (+15.3% с начала года), а индекс развивающихся рынков на 6.2% (но остается на 6.4% ниже открытия года!).

На мировом рынке облигаций, на фоне решения ФРС, в сентябре произошел заметный рост цен как в секторе развитого, так и в секторе развивающегося рынков, при смешанной динамике в секторе PIIGS.

При этом рост цен по индексу госдолгов развивающихся стран EMBI+ за месяц составил почти 3.5%.

Однако резкое падение цен произошло в госбумагах Украины после понижения ее рейтинга агентством Moody's.

Рост американской 10-летки составил порядка 2% и доходность по ней снизилась с 2.8% до 2.6%.

На валютном рынке сентябрь прошел на фоне падения доллара к развитым, и развивающимся валютам, и к ряду последних значительного (на 6% - 7%).

Драгоценные металлы, несмотря на всплеск роста после заседания ФРС, почти все закрыли сентябрь ощутимым понижением (на 4.5%-7.5%) за исключением выросшего на 0.8% палладия.

На рынке нефти в сентябре цены также падали, и цена барреля марки Brent опустилась на 5.5% до \$108.

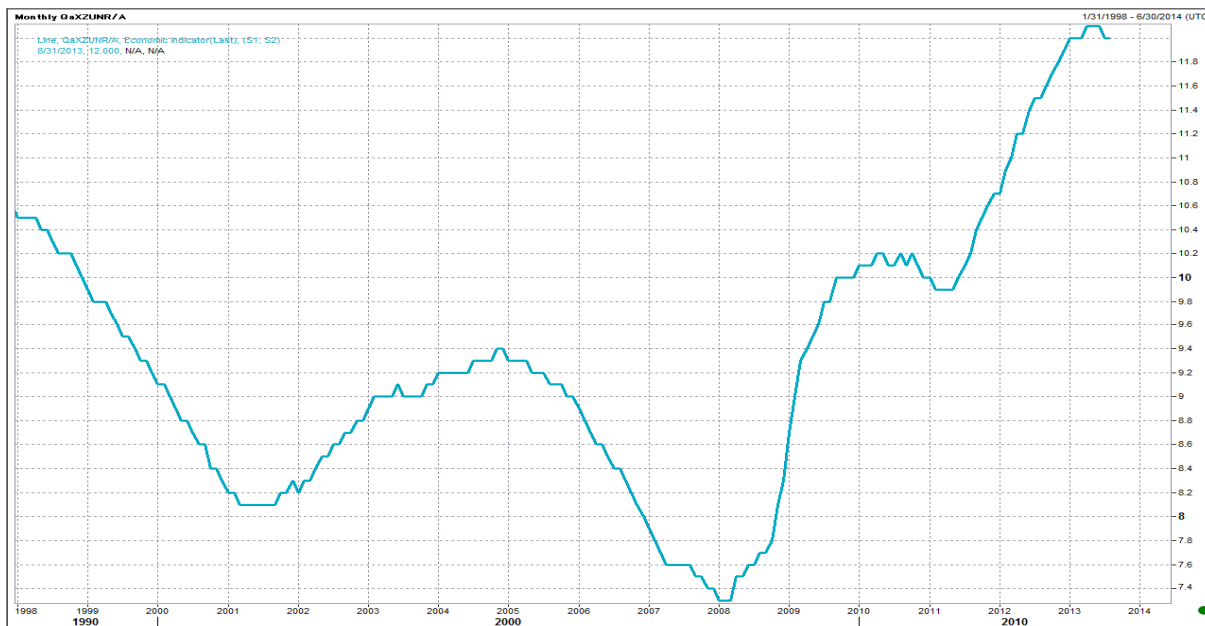
Спрэд цен между марками Brent и WTI показал в сентябре достаточно волатильные торги, но закрылся лишь на \$1 ниже августа, на уровне \$6 по фронтальному контракту.

Состояние финансово-экономической системы

Большинство выходящих в сентябре макроэкономических отчетов опять звучало позитивно, указывая на продолжение оздоровления развитых экономик, включая и экономику еврозоны.

Безработица в еврозоне в августе упала на 0.1% до 12%, показав падение впервые с февраля 2011 года (см. рис. 1).

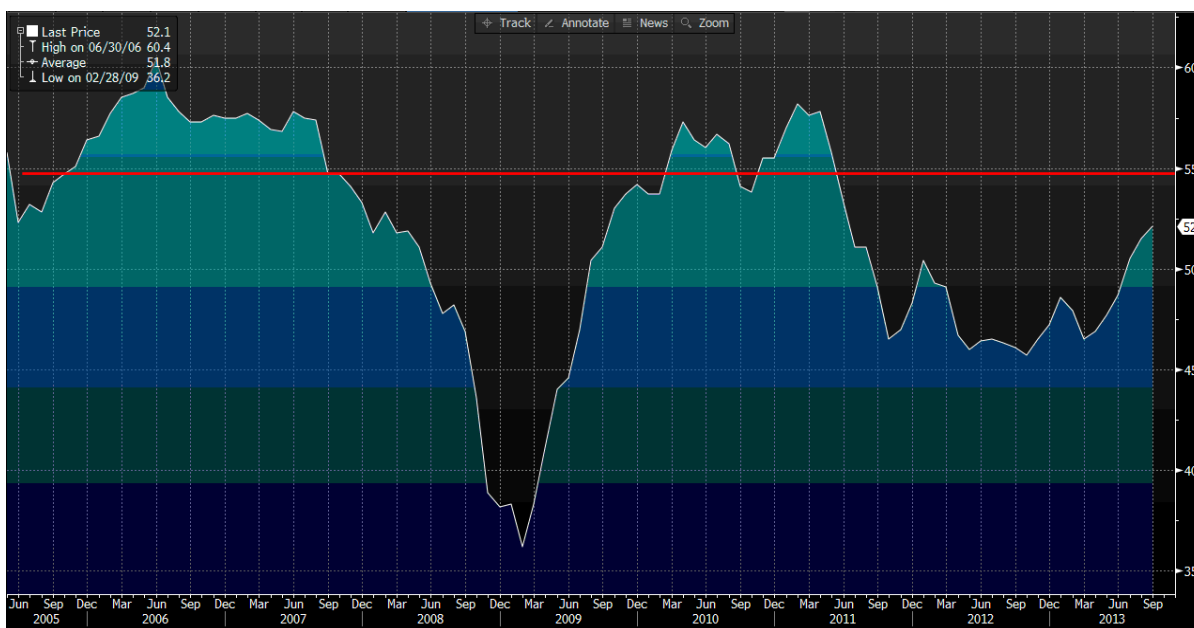
Рис. 1. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне



Источник информации: Thomson Reuters

Хорошо прозвучал в еврозоне и сентябрьский композитный индекс деловой активности, вычисляемый Markit, выросший с 51.5 до 52.1 и третий месяц подряд остающийся выше уровня 50, указывая на рост экономики (см. рис. 2).

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



Источник информации: Bloomberg

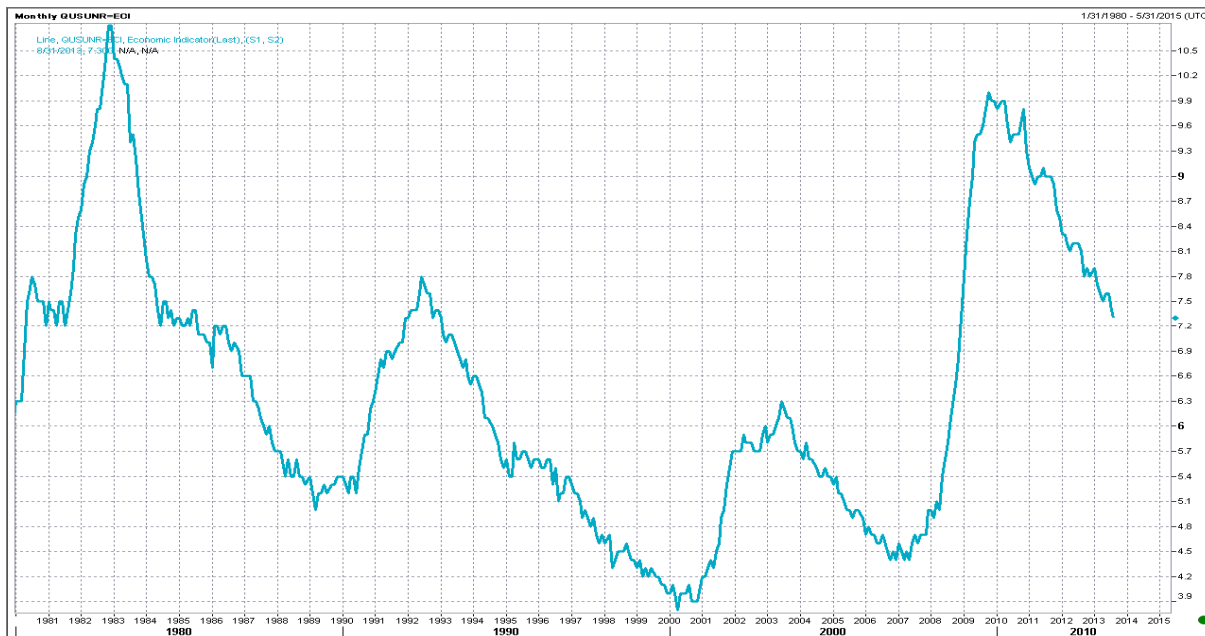
Сильную поддержку еврозоне может оказать и триумф Меркель на прошедших 22 сентября парламентских выборах в Германии.

На первой пресс-конференции после выборов она уже назвала свою уверенную победу «очень сильным голосованием за единую Европу».

В отчетах по американской экономике также преобладали позитивные данные.

Очень хорошо прозвучали вышедшие в начале сентября данные с рынка труда, показавшие падение безработицы в августе на 0.1% (после падения на 0.2% в июле) до 7.3% - минимума с 2008 года (см. рис. 3).

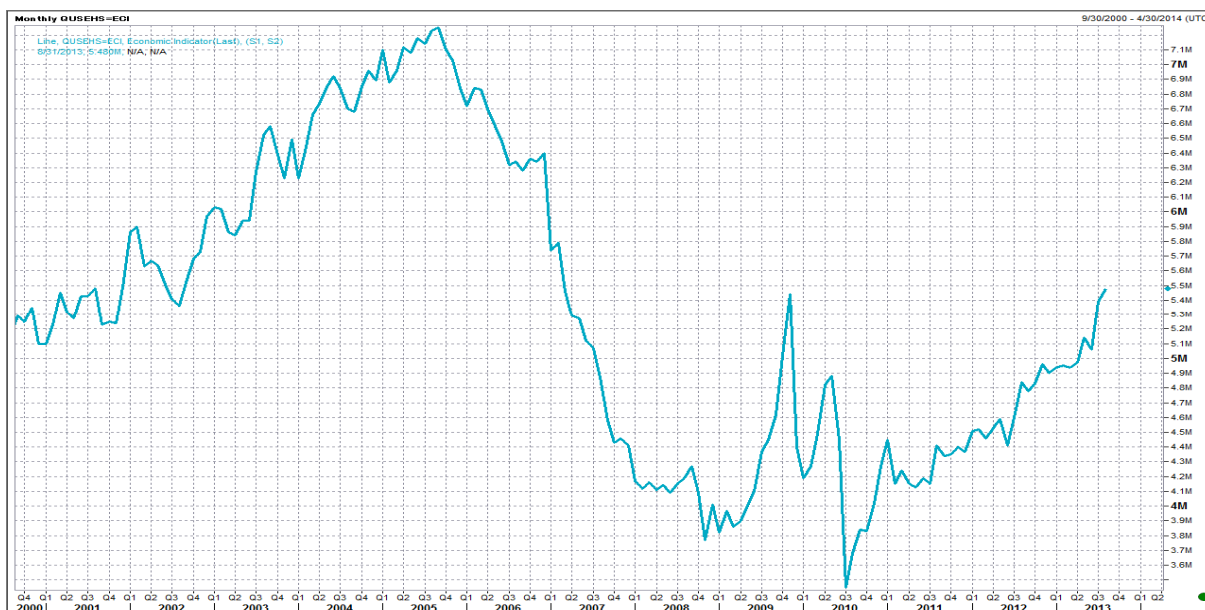
Рис. 3. Динамика движения уровня безработицы в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Очень сильно прозвучали и данные с рынка недвижимости. Рост продаж существующих домов, взлетел в августе до 5.48 млн. – нового 6.5-летнего максимума, т.е. уровня февраля 2007 года (см. рис. 4).

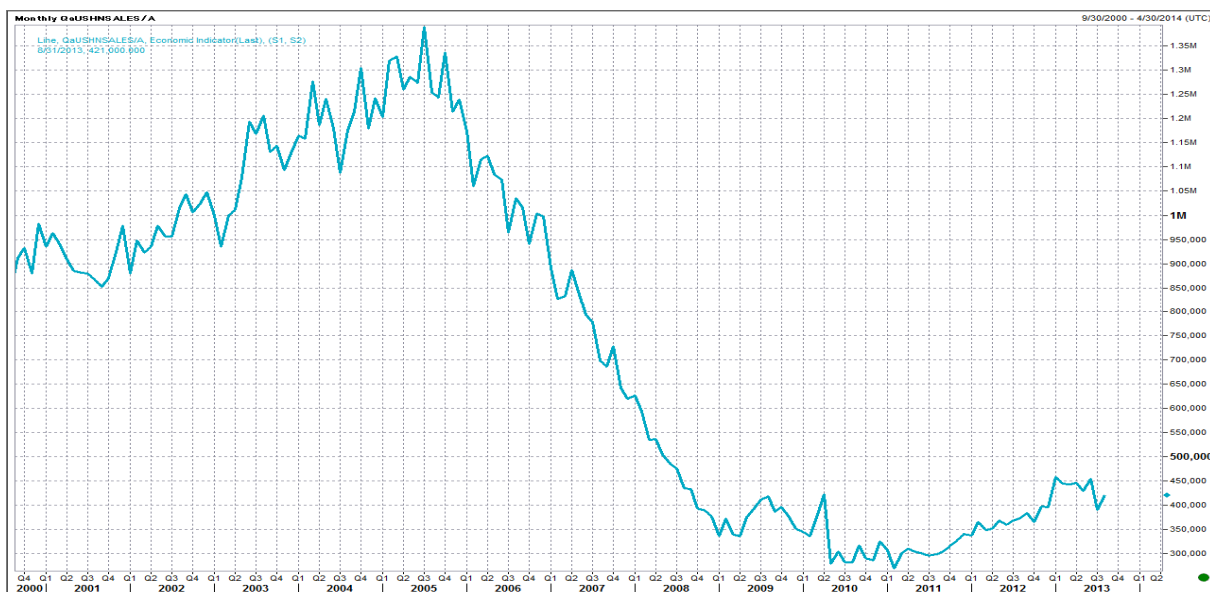
Рис. 4. Динамика количества продаж существующих домов, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Выросли на 7.9% в августе и продажи новых домов, несколько отыграв неожиданное резкое падение в июле на 13.4% (см. рис. 5).

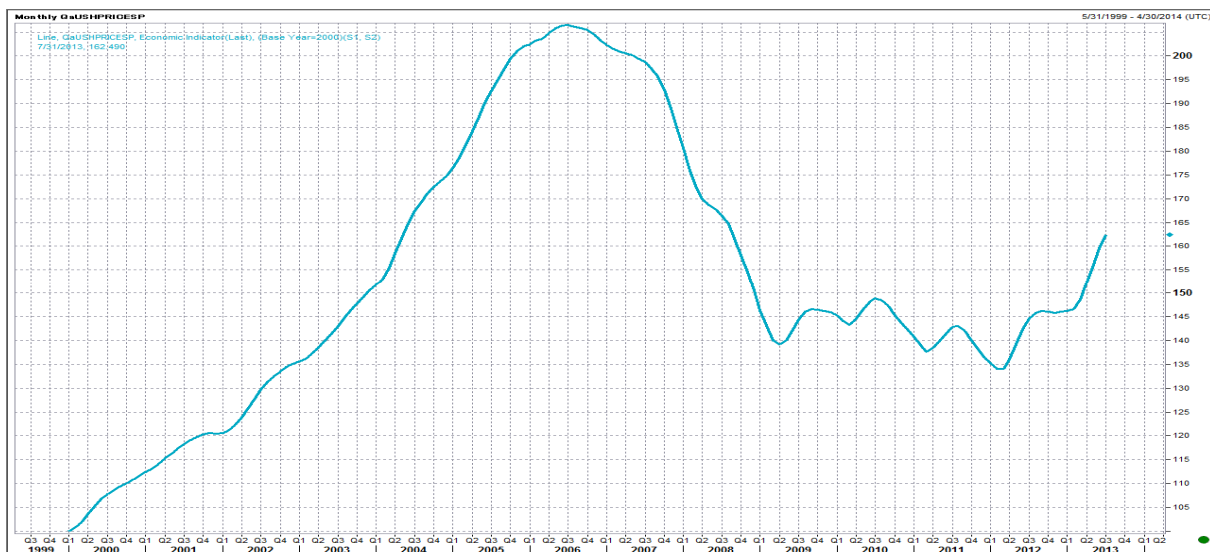
Рис. 5. Динамика продаж новых односемейных домов в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Важно, что при этом продолжается и рост цен недвижимости. Цена односемейного дома по версии индекса CaseShiller выросла за год на 12.4%, вернувшись на уровни 2008 года (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика средней цены односемейного дома по версии CaseShiller, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Неожиданный ФРС

По результатам заседания 17-18 сентября ФРС преподнес рынку сюрприз, и вопреки консенсусу ожиданий не перешел к сворачиванию QE3, не смотря на продолжающую активно падать безработицу.

Сокращение программы выкупа активов, державшее рынки в напряжении с мая, было отложено «в ожидании признаков устойчивости экономического роста экономики США».

Как заявил на пресс-конференции глава ЦБ Бен Бернанке «у ФРС нет расписания и жестко установленных сроков для сокращения программы количественного смягчения».

Напомним, что в мае Бернанке пообещал вскоре начать сокращение программы выкупа активов объемом \$85 млрд. ежемесячно и свернуть ее к середине 2014 года.

При этом одним из основных условий осуществления плана была указана позитивная динамика показателей безработицы.

Тогда это вызвало небольшую панику на ведущих финансовых рынках, особенно развивающихся, где падение цен затянулось вплоть до августа.

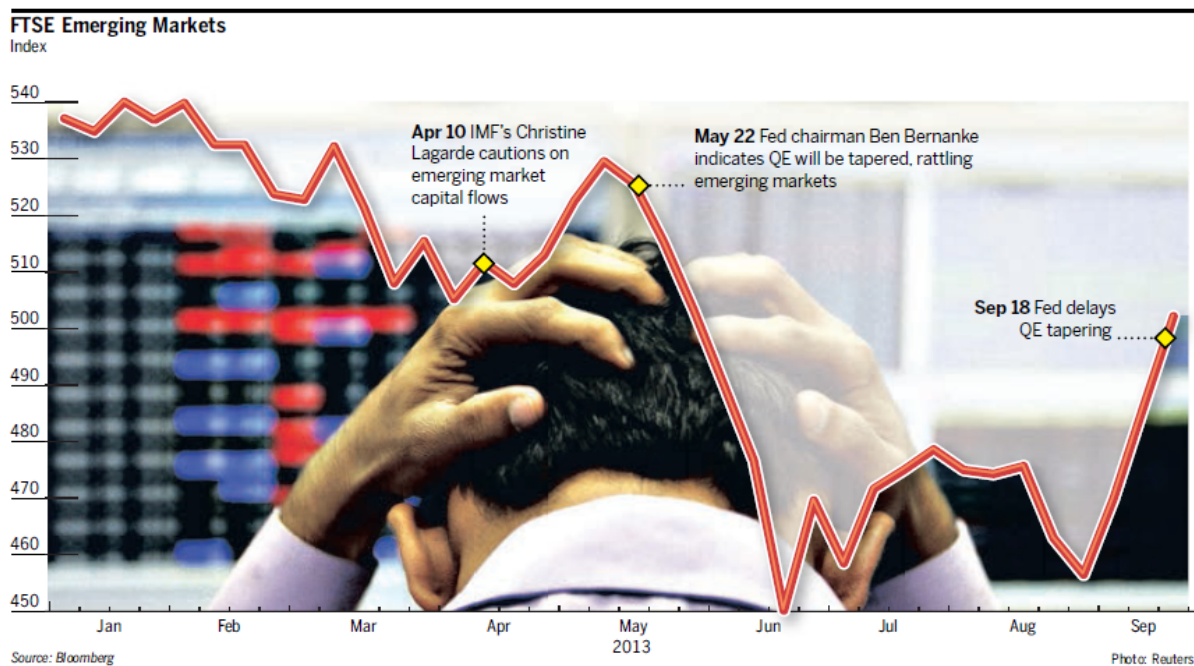
А потери в цене многих ведущих развивающихся валют за этот период измерялись двузначными (в процентах) цифрами.

Пострадали даже десятилетние облигации США: их доходность выросла почти на 1%, с 2% в мае почти до 3% в преддверии заседания ФРС.

Кстати, не исключено, что именно этот рост ставок сильно не понравился ФРС и стал одним из побудительных факторов отложить сворачивание QE3.

Соответственно, вслед за сентябрьским решением ФРС рынки, наоборот, охватила «эйфория», и многие развивающиеся рынки акций за день выросли на 2%-3%(см. рис. 7), с аналогичным ростом курса их валют.

Рис. 7. Динамика движения индекса акций развивающихся рынков FTSE

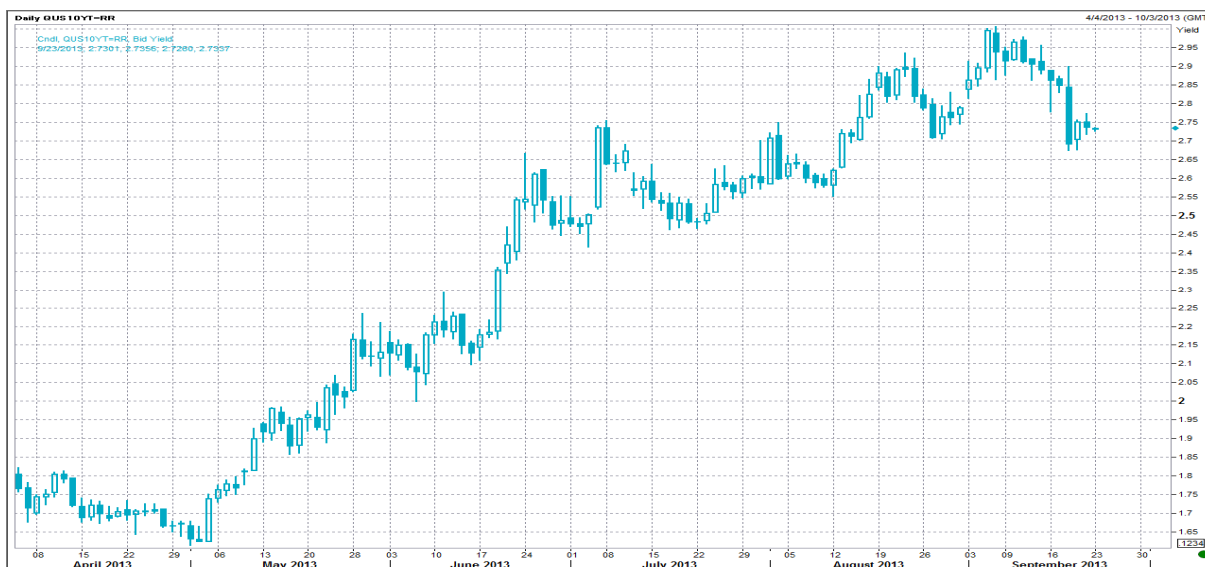


Источник информации: Financial Times

После заявления ФРС на 1% - 1.5% за одну сессию выросли и развитые индексы акций, а американские биржевые индексы на этом сообщении вышли на новые исторические рекорды.

Не менее позитивной была и реакция на мировом рынке облигаций, а доходность по американским 10-леткам упала за одну сессию почти на 0.2% (см. рис. 8), т.е. ее цены выросла почти на 2%.

Рис. 8. Динамика движения доходности на 10-летние treasuries, дневные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Впрочем, по-прежнему сохраняется высокая вероятность начала сокращения QE3 еще до конца этого года.

И скорее всего сокращение покупок начнется в гособлигациях, где ставки в последнее время выросли меньше, чем в ипотечных облигациях.

Напомним, что первая программа «количественного смягчения» от ФРС, QE1 стартовала в конце ноября 2008 и заключалась в выкупе с рынка «токсичных бумаг», в основном ипотечных, на \$1.15 трлн.

"Второе количественное смягчение" началось в ноябре 2010 года и ограничилось \$600 млрд., но скупались уже государственные облигации.

QE3, запущенная в сентябре 2012, предусматривала выкуп ипотечных облигаций на \$40 млрд. в месяц и в отличие от двух предыдущих программ не имела ограничений ни по срокам ни по объему выкупа.

В декабре 2012 года объемы выкупа были увеличены более чем вдвое, до \$85 млрд., за счет ежемесячной скупки госбумаг объемом в \$45 млрд.

В результате работы QE1 - QE3 объем облигаций (государственных и ипотечных) на балансе ФРС вырос с менее чем \$0.5 трлн. до \$3.7 трлн. (из них более \$2 трлн. в treasuries)!

Однако эта беспрецедентная поддержка финансово-экономической системы имела лишь ограниченное позитивное влияние на экономику, зато привела к существенному росту цен на финансовых рынках.

Что касается комментариев относительно результатов последнего заседания ФРС, то большинство аналитиков сходится в мысли, что «ФРС предпринял правильные шаги, но неправильным образом».

Речь идет о коммуникации Центробанка с участниками рынка и пошатнувшимся доверии к публично объявляемым планам ФРС.

«Юбилей» падения Lehman brothers

15 сентября исполнилось ровно пять лет с момента банкротства Lehman brothers – события, которое как бы нажало спусковой крючок мощнейшего мирового финансового кризиса.

Кризиса, чуть не разрушившего мировую финансовую систему.

Конечно, не падение Lehman стало причиной кризиса – причины эти глубоки и до конца не изучены. Но банкротство Lehman, скорее всего, останется в истории, как символ финансового кризиса 2008-2009 гг.

Извлек ли мир уроки из этого кризиса? Несомненно, да.

Сделано ли все необходимое для недопущения аналогичных кризисов в будущем? Несомненно, нет.

Важнейшим уроком кризиса стало очередное доказательство «проблемности» модели либерального капитализма.

Еще раз, и очень мощно, был опровергнут тезис о том, что «свободный рынок сам наилучшим образом регулирует финансово-экономическую систему».

Стало также ясно, что свободные рынки, и особенно финансовые, срочно нуждаются в дополнительном регулировании.

Однако, как только ситуация облегчилась, все призывы и намерения жестких реформ резко ослабли и мир ограничился полумерам.

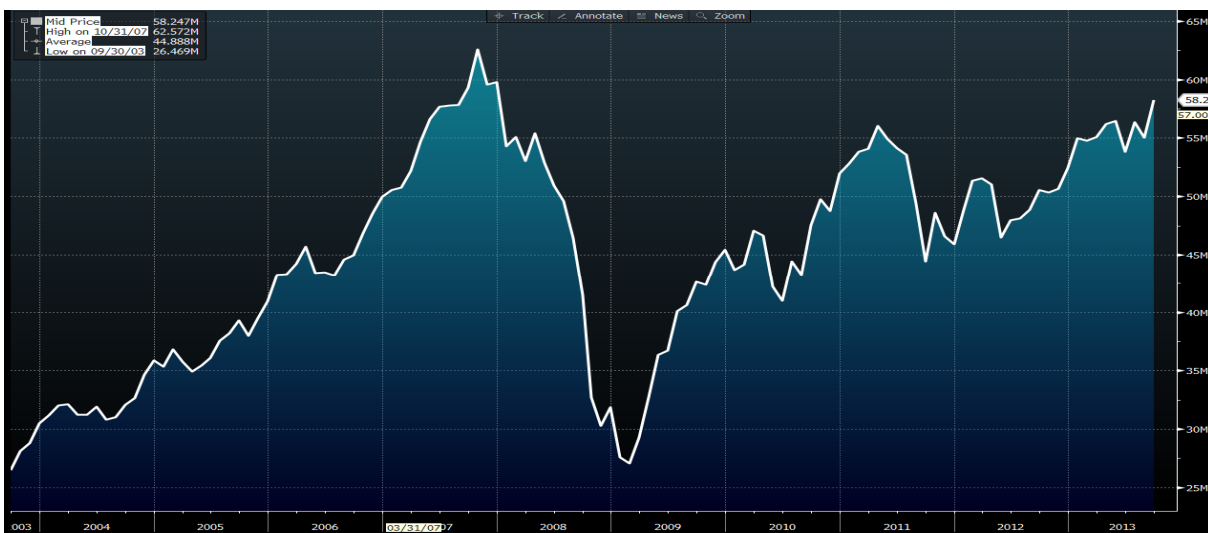
Хотя был принят ряд законов, усиливающих регулирование финансовых рынков (в том числе закон Додда - Фрэнка в США), существенно ограничить спекулятивность рынков не удалось. И несмотря на принятие ряда норм ужесточающих требования к надежности банков (в том числе Базель 3), достичь уменьшения размеров банков и сокращения их «небанковских» операций так и не удалось.

Большие банки стали еще больше, т.е. еще более стали подходить под определение «too big to fail». Не удалось пока организовать и надлежащий контроль и регулирование над наиболее «опасным» сектором финансового рынка – сектором производных инструментов.

Можно ли утверждать, что через пять лет после кризиса мировая финансовая система полностью оправилась от кризиса? Однозначно, нет! Да, почти все национальные финансовые рынки сейчас функционируют нормально. Мировая банковская системы отошла от опасной черты, и крупнейшие банки опять показывают рекордную прибыль.

Стабилен и мировой рынок облигаций уже превзошедший докризисные уровни и по капитализации и по цене бумаг в ведущих сегментах рынка (благодаря снижению ставок). Но текущая капитализация мирового рынка акций - порядка \$57.8 трлн., все еще не достигла докризисного максимума в \$62.5 трлн. (см. рис. 9).

Рис. 9. Динамика движения капитализации мирового рынка акций, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Всплески резкой волатильности периодически сотрясают и развивающиеся финансовые рынки валют, акций и даже облигаций, подтверждая сохранение нестабильности на мировом финансовом рынке.

Но самым сильным негативом для финансовой системы стали колоссальные структурные сдвиги, произошедшие в ней после кризиса.

Борясь с кризисом и его последствиями ведущие мировые державы катастрофически нарастили и продолжают наращивать свои госдолги (см. таб. 1).

Таб. 1. Таблица госдолгов ряда стран с высоким уровнем задолженности

Страна	Объём госдолга 2012	Объём госдолга						
		2011	Госдолг к ВВП 2012	Госдолг к ВВП 2011	Госдолг к ВВП 2010	Госдолг к ВВП 2009	Госдолг к ВВП 2008	Госдолг к ВВП 2007
Япония	¥1.32 квад. (\$13.5 трлн.)	\$12 трлн.	238%	233%	220%	216%	195%	188%
Греция*	€304 млрд.	€356 млрд.	157%	170%	143%	127%	111%	105%
Италия	€1.99 трлн.	€1.9 трлн.	127%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	€204.5 млрд.	€184 млрд.	123%	108%	94%	83%	72%	68%
Ирландия	€189 млрд.	€169 млрд.	118%	106%	96%	66%	44%	25%
США	\$16.2 трлн.	\$15 трлн.	106%	100%	92%	85%	71%	62%
Бельгия	€375 млрд.	€361 млрд.	100%	98%	96%	96%	90%	84%
Франция	€1.83 трлн.	€1.7 трлн.	90%	86%	82%	78%	68%	64%
Великобритания	£1.7 трлн.	£1.3 трлн.	90%	85%	80%	70%	54%	45%
Испания	€ 884 млрд.	€ 736 млрд.	84%	69%	60%	53%	40%	36%
Германия	€2.17 трлн.	€2.1 трлн.	82%	81%	83%	74%	66%	65%

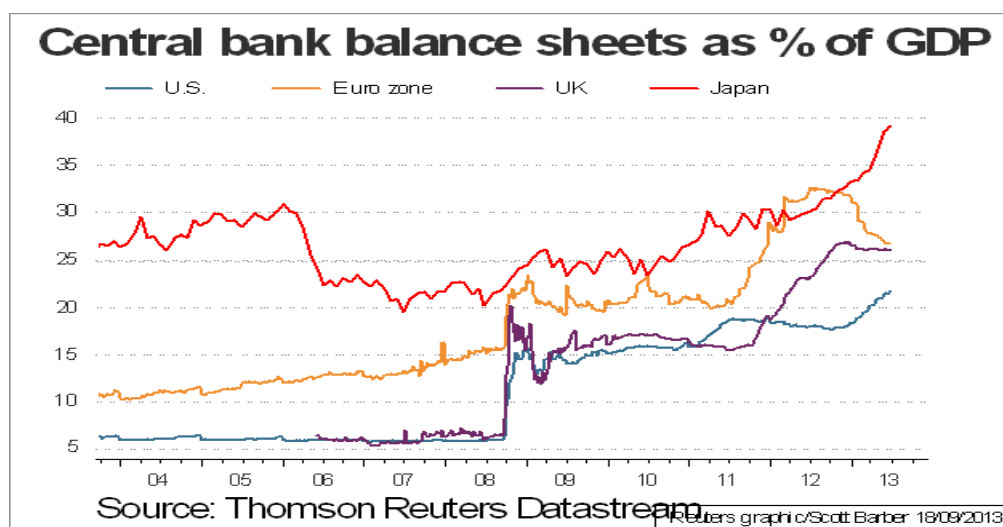
Источник информации: Bloomberg, Eurostat, EconomyWatch

* При реструктуризации долга в марте 2012 Греция списала порядка €107 млрд. долга частным инвесторам

Это уже привело в 2010 году к серьезному долговому кризису в еврозоне, который удалось пока пригасить, но отнюдь не ликвидировать.

В свою очередь многие ведущие ЦБ, в том числе отвечающие и за мировые резервные валюты, напечатали столько денег, что утроили или даже учетверили свои балансы (см. рис. 10).

Рис. 10. Динамика изменения отношения объема активов ведущих ЦБ мира к национальному ВВП



Это резко увеличивает риски возникновения мирового валютного кризиса или запуска процесса гиперинфляции в мировом масштабе.

Фактически сегодня мы живем уже в совершенно другой мировой финансовой системе по сравнению с той, что была до банкротства Lehman.

И в этой системе вероятность возникновения в будущем новых потрясений скорее увеличилась, нежели чем сократилась.

Однако очень важным позитивным моментом может считать приобретенный миром во время кризиса опыт по координации антикризисных мер национальных монетарных и политических властей.

Это вселяет надежду на то, что и последующие, серьезные вызовы системы удастся преодолеть общими скоординированными усилиями.

Мировой рынок акций

Наибольшее влияние на мировой рынок акций в сентябре оказали результаты заседания ФРС, вслед за которым произошел настоящий «взрыв оптимизма», особенно на развивающемся рынке.

На этом оптимизме ряд ведущих развитых индексов акций, в том числе американские S&P и DJI, и немецкий DAX, смогли установить в сентябре новые исторические максимумы.

Однако конец месяца прошел уже на негативной ноте, из-за опасений «остановки» правительства США ввиду отсутствия договоренности по бюджету и достижения лимита госдолга Америки уже 17 октября.

Тем не менее, все отслеживаемые нами ведущие мировые индексы закрыли месяц уверенным ростом (см. таб. 2).

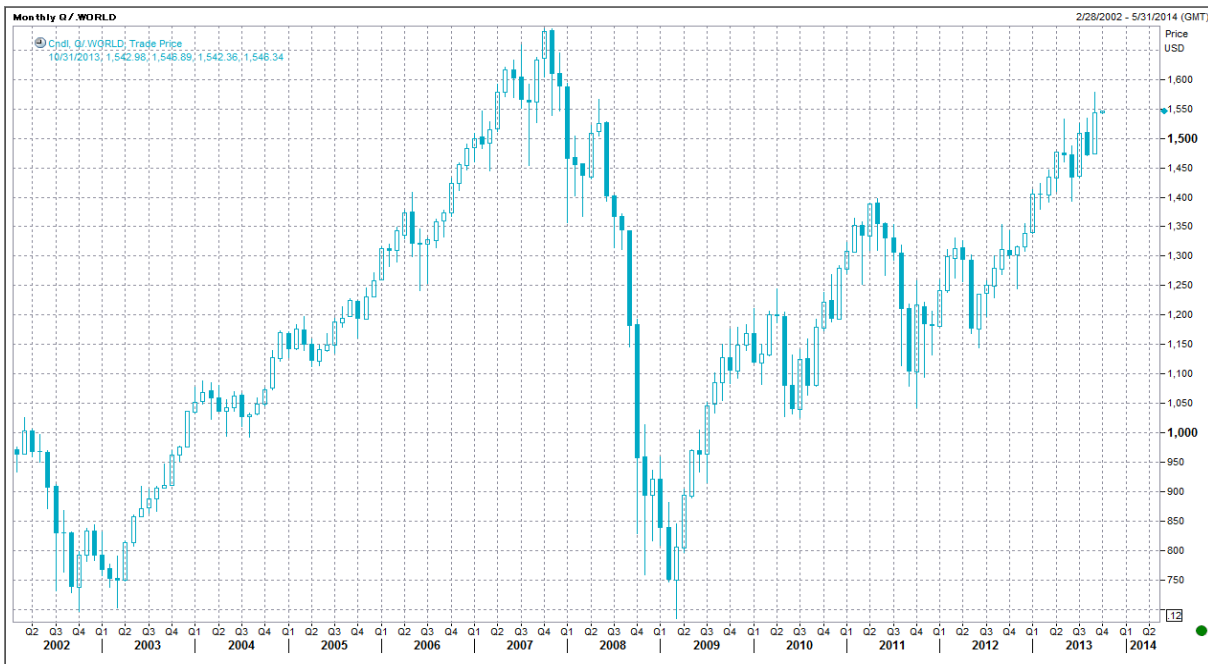
Таб. 2. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	Div. P/E	Yield	За										Курс		Курс к USD за 2013
			2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2013	сентябрь 2013	за Q3 2013	за 2013			
DJI (США)	14.4	2.4	59.0%-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	7.3%	11.2%	2.3%	2.2%	0.00%	1.5%	15.5%	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%	3.0%	0.00%	4.7%	17.9%	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%	5.1%	0.00%	10.8%	24.9%	0.00%	
GDAX (Германия)	15.4	3.3	178.9%-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	29.1%	2.4%	2.1%	6.1%	2.48%	8.0%	12.9%	2.53%	
FTSE (Англия)	17.2	3.7	61.5%-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	5.8%	8.7%	-3.1%	0.8%	4.56%	4.0%	9.6%	-0.36%	
CAC (Франция)	16.5	3.6	83.2%-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	15.3%	2.5%	0.2%	5.3%	2.48%	10.8%	13.8%	2.53%	
N225 (Япония)	28	1.5	78.4%-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	22.9%	19.3%	10.3%	8.0%	0.00%	5.7%	39.1%	-11.80%	
RTS (Россия)	5.5	4.3	537.9%-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	10.9%	-4.7%	-12.3%	10.1%	0.00%	11.3%	-7.1%	0.00%	
MICEX (Россия)	5.5	4.2	492.3%-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	5.3%	-2.5%	-7.6%	7.2%	2.78%	9.8%	-1.0%	-5.65%	
SSEC (Китай)	11.6	2.7	287.4%-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	3.2%	-1.5%	-11.5%	3.6%	-0.03%	9.9%	-4.2%	1.86%	
HSI (Гонконг)	10.9	3.3	198.4%-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	22.9%	-1.6%	-6.7%	5.2%	0.00%	9.9%	0.9%	-0.06%	
KOSPI (Корея)	25.4	1.4	202.3%-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	9.4%	0.4%	-7.0%	3.6%	3.19%	7.1%	-0.1%	-1.08%	
TWII (Тайвань)	24.1	3.8	91.0%-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	8.9%	2.8%	1.8%	1.9%	1.30%	1.4%	6.2%	-1.76%	
SENSEX (Индия)	15.7	1.5	500.7%-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	25.7%	-3.0%	3.0%	4.1%	6.33%	-0.1%	-0.2%	-12.55%	
BOVESPA (Бразилия)	18.6	4.4	467.0%-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	7.4%	-7.5%	-15.8%	4.7%	6.91%	10.3%	-14.1%	-7.97%	
MXB (Мексика)	18.1	1.5	382.1%-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	17.9%	0.9%	-7.8%	1.8%	1.38%	-1.1%	-8.1%	-1.84%	
ISE100(Турция)	12.4	1.9	435.6%-51.6%	96.6%	24.9%	-22.3%	52.6%	9.8%	-11.2%	12.2%	0.97%	-2.4%	-4.8%	-11.72%	
TOP40 (Южная Африка)	13.9	3.2	202.4%-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	22.2%	1.3%	-0.6%	4.2%	2.16%	12.5%	13.4%	-15.61%	
MSCI WD (Мировой)			100.6%-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	13.2%	7.2%	-0.1%	4.8%		7.7%	15.3%		
MSCI EM (Развив.)			326.6%-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	15.2%	-2.0%	-9.1%	6.2%		5.0%	-6.4%		

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD вырос в сентябре на 4.8%, поднявшись на 15.3% выше открытия года (см. рис. 11).

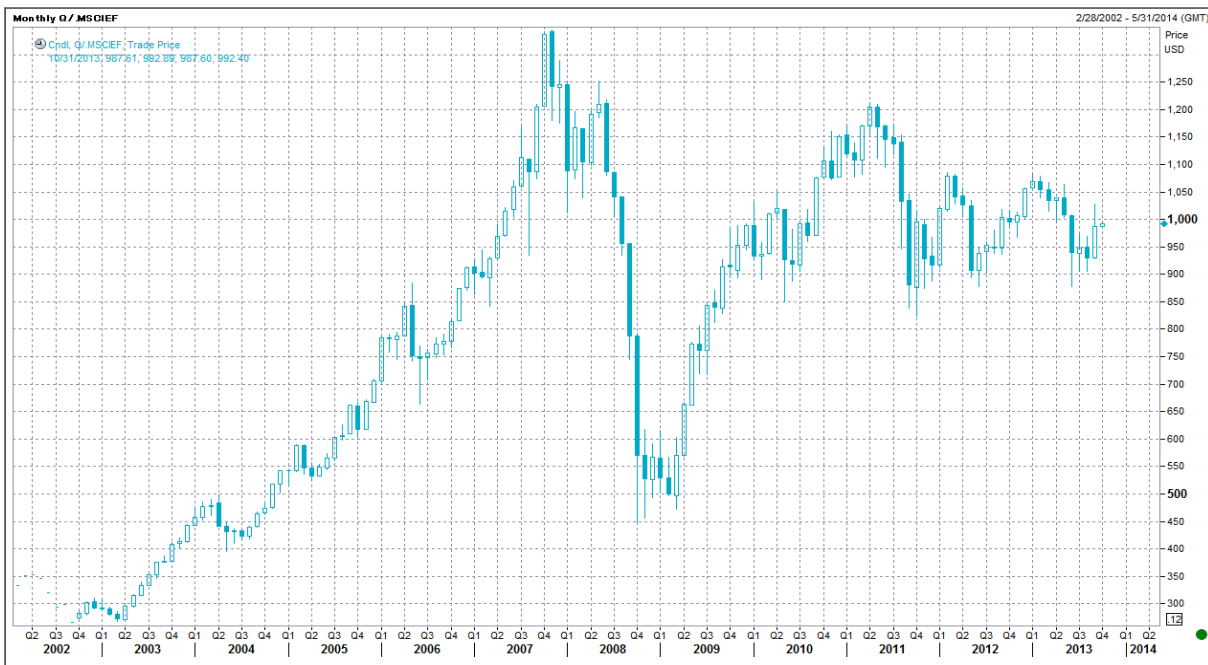
Рис. 11. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс развивающихся рынков MSCI EM показал в сентябре еще больший рост - на 6.2%, но с начала года показывает падение на 6.4% (!), указывая на сильное расхождение в тенденциях развитого и развивающегося рынков (см. рис. 12).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех индексов в сентябре, показал лидер падения предыдущих месяцев - турецкий ISE 100, выросший на 12.2% (см. рис. 13), что позволило ему уйти с места аутсайдера с начала года.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS, в сентябре, наконец, смог показать одну из наилучших динамик, поднявшись за месяц на 10.1% (см. рис. 14). При этом порядка 3% этого роста обеспечил растущий рубль, и рублевый индекс MICEX вырос за месяц на 7.2%.

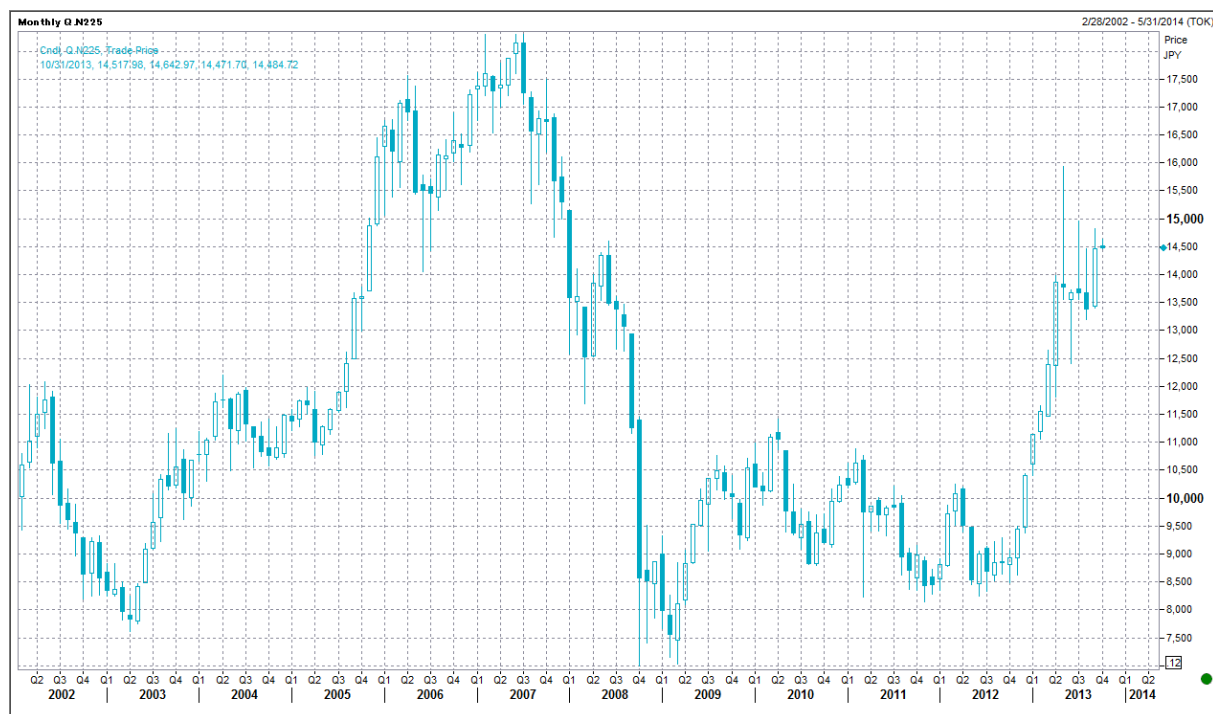
Рис. 14. Динамика движения индекса RTS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами развитых индексов в сентябре показал японский N225, выросший на 8% (см. рис. 15), и сохранивший «майку лидера» с начала года: +39.1%.

Рис. 15. Динамика движения индекса N225, 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, на фоне решения ФРС, в сентябре произошел заметный рост цен как в секторе развитого, так и в секторе развивающегося рынков, при смешанной динамике в секторе PIIGS.

При этом рост цен по индексу госдолгов развивающихся стран EMBI+ за месяц составил почти 3.5%, и полностью отыграл падение августа. Спрэд индекса к treasuries упал на 32 б.п. до 3.39% (см. рис. 16).

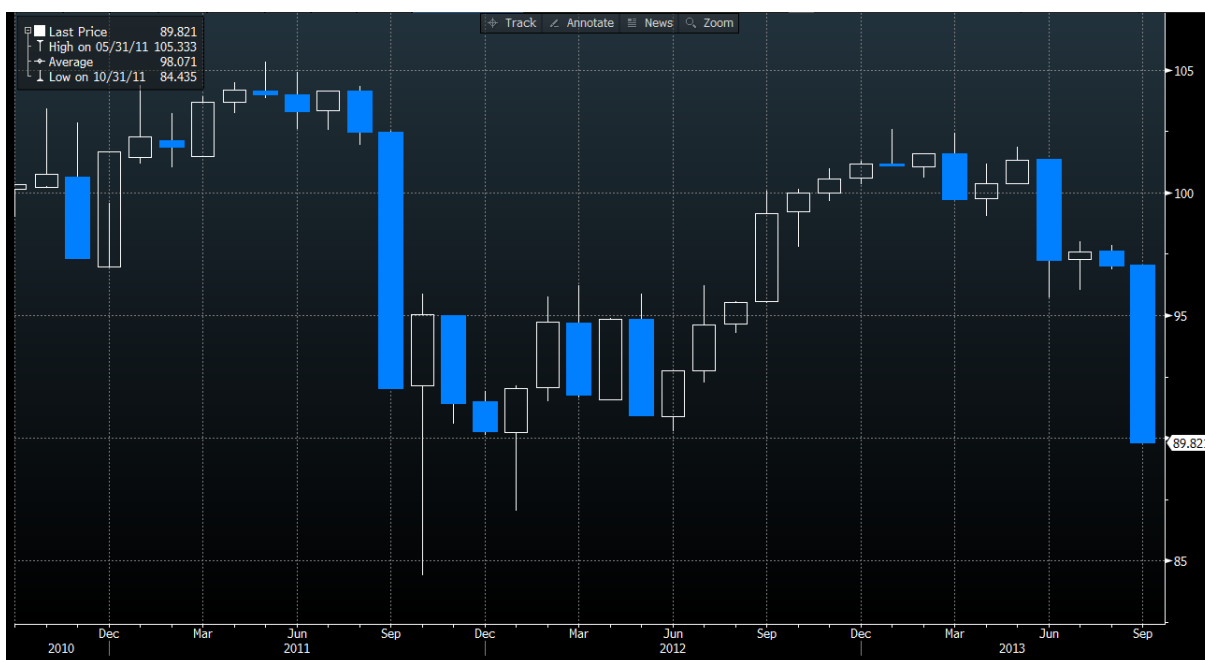
Рис. 16. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Bloomberg

Однако, резкое падение в сентябре испытали госбумаги Украины после снижения ее рейтинга Moody's с В3 до Саа1, и в коротких бумагах потери были больше, чем в длинных - порядка 10% за месяц (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения цены 2-летних гособлигаций Украины, месячные бары



Источник информации: Bloomberg

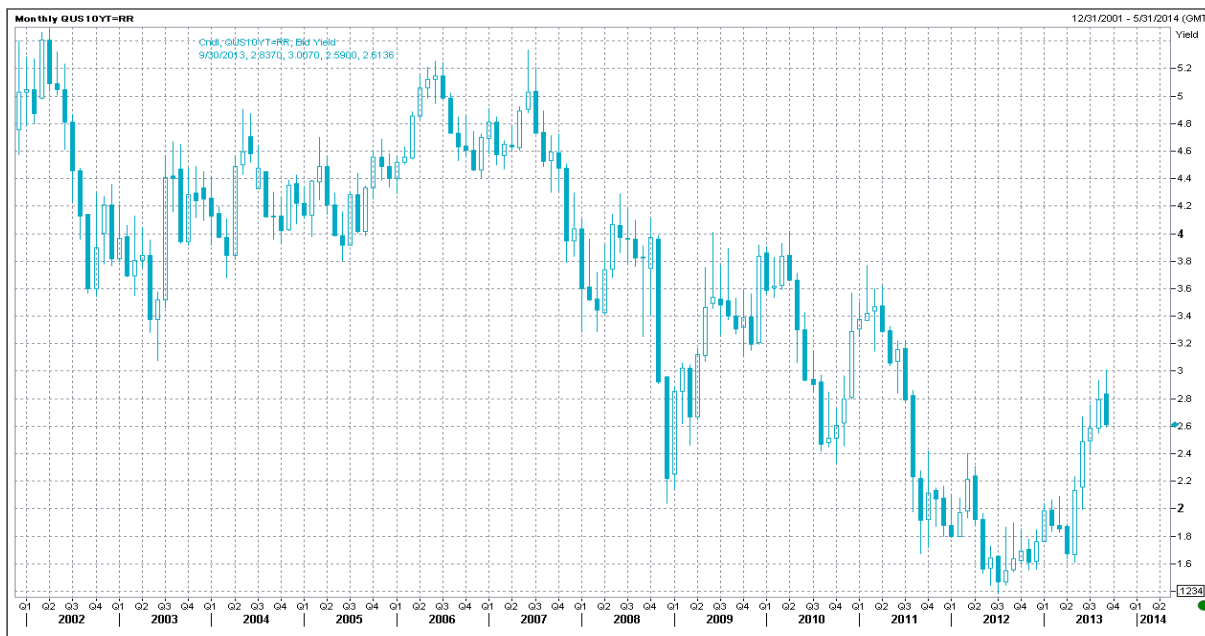
При этом доходности по коротким бумагам здесь уже составляют 12%-13%, против 10% по 10-летним бумагам – ситуация с кривой доходностей возникающая при опасениях наступления дефолта.

Сам госдолг Украины относительно невелик - 40% ВВП (как и у Латвии), но страна имеет большой хронический дефицит бюджета и текущего счета, а ЗВР Центробанка упали за последние 1.5 года на 30%.

На рынках safe haven долларовой и евровой зон - американских и немецких облигаций, после решения ФРС также наблюдался заметный рост цен и падение доходности.

Рост американской 10-летки за месяц составил порядка 2%, отыграв падение августа, и доходность по ней снизилась с 2.8% до 2.6% (см. рис. 18). В немецких бундах доходность 10-леток упала с 1.85% до 1.75%.

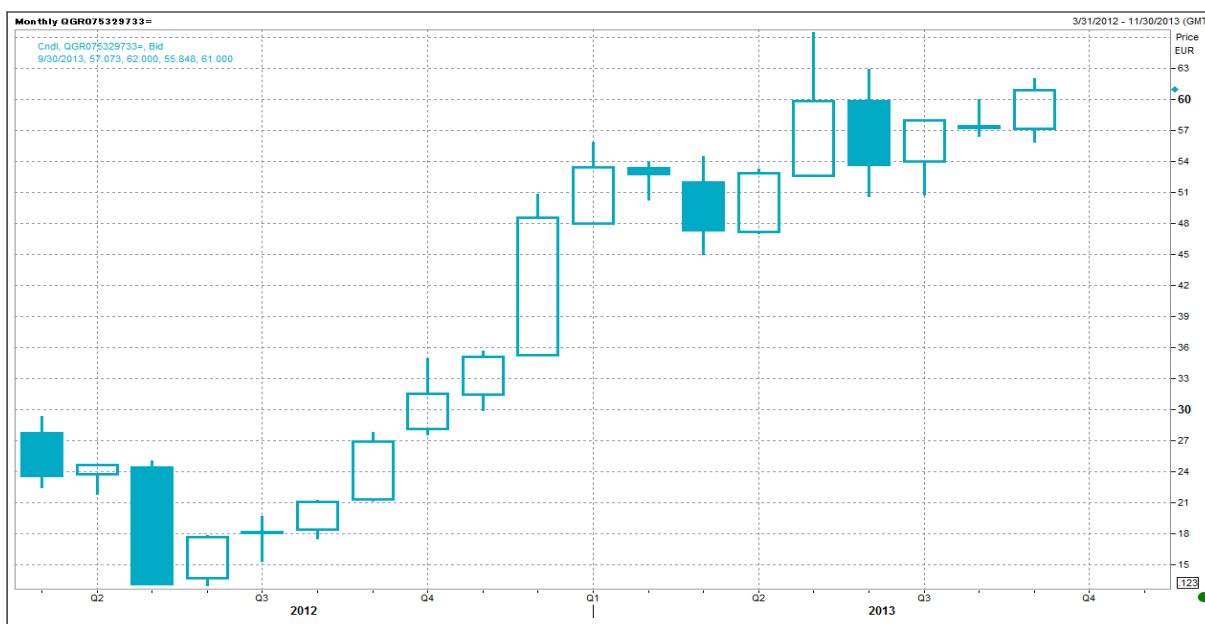
Рис. 18. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS бумаги Италии, Ирландии и Португалии наоборот несколько упали, а Испании и Греции выросли, и последние значительно – на 7% по десятилетним бумагам (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика движения цены 10-летних гособлигаций Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке сентябрь прошел с преобладанием падения доллара к развитым, и развивающимся валютам, и к ряду последних значительного (на 6% - 7%, см. таб. 3).

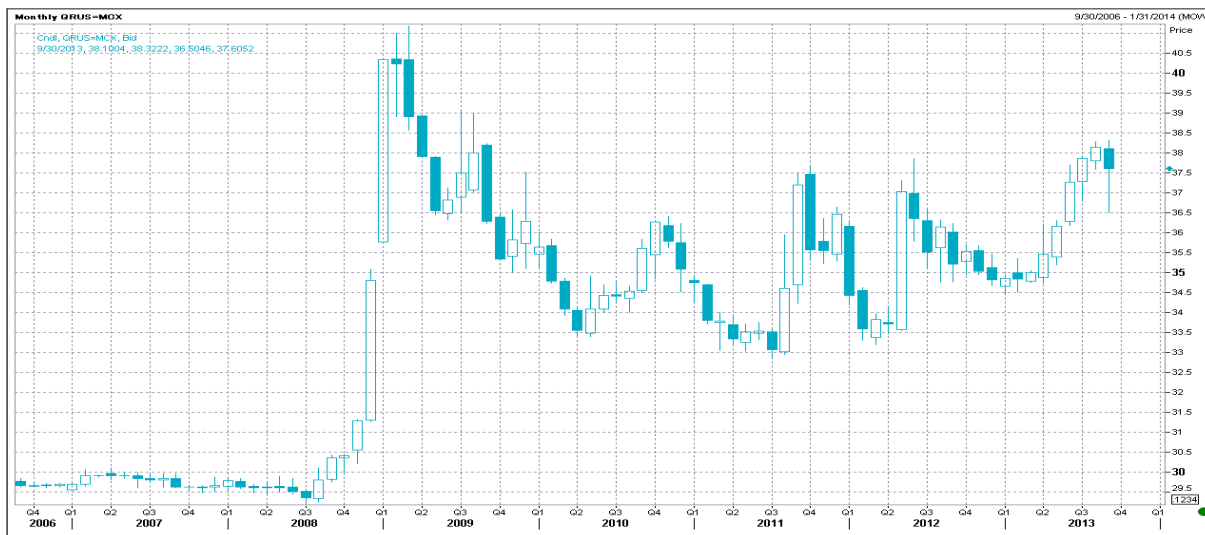
Таб. 3. Таблица динамики движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Изменение к USD/ Валюта индекса	Изменение									
		январь 2013	февраль 2013	март 2013	апрель 2013	май 2013	июнь 2013	июль 2013	август 2013	сентябрь 2013	за 2013
DJI (США)	USD	0.00%	0.00%	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%	0.00%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	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%	-0.54%	2.48%	2.53%
FTSE (Великобритания)	GBP	-1.77%	-4.35%	0.07%	2.27%	-2.36%	0.07%	-0.05%	1.98%	4.56%	-0.36%
CAC (Франция)	EUR	2.74%	-3.69%	-2.02%	2.64%	-1.42%	0.26%	2.08%	-0.54%	2.48%	2.53%
N225 (Япония)	JPY	-5.75%	-1.13%	-1.96%	-3.39%	-3.31%	1.55%	1.03%	0.11%	0.00%	-11.80%
RTS (Россия)	USD	0.00%	0.00%	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%	-0.86%	2.78%	-5.65%
SSEC (Китай)	CNY	0.23%	-0.06%	0.19%	0.74%	0.50%	-0.05%	0.14%	0.15%	-0.03%	1.86%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.05%	0.05%	-0.11%	0.04%	-0.03%	0.09%	0.01%	0.01%	0.00%	-0.06%
KOSPI (Корея)	KRW	-1.91%	0.10%	-2.37%	1.02%	-2.53%	-1.05%	1.58%	1.36%	3.19%	-1.08%
TWII (Тайвань)	TWD	-1.67%	-0.31%	-0.60%	1.15%	-1.51%	-0.08%	-0.25%	0.36%	1.30%	-1.76%
SENSEX (Индия)	INR	2.75%	-1.89%	-0.21%	1.57%	-5.28%	-5.03%	-2.12%	-8.55%	6.33%	-12.55%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	2.92%	0.67%	-2.44%	1.06%	-6.37%	-3.79%	-3.15%	-3.63%	6.91%	-7.97%
MXX (Мексика)	MXN	2.22%	-0.51%	3.76%	1.48%	-5.00%	-1.95%	1.24%	-3.63%	1.38%	-1.84%
ISE100(Турция)	TRY	1.80%	-2.24%	-0.77%	1.02%	-4.10%	-3.16%	-0.45%	-4.94%	0.97%	-11.72%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-5.21%	-0.78%	-2.54%	2.73%	-10.80%	1.55%	0.20%	-3.41%	2.16%	-15.61%

Источник информации: Bloomberg, ABLV Bank

Российский рубль в сентябре вырос к доллару на 2.8%, прервав 6-месячный тренд его падения. Рост рубля к корзине евро-доллар составил 1.3% (см. рис. 20).

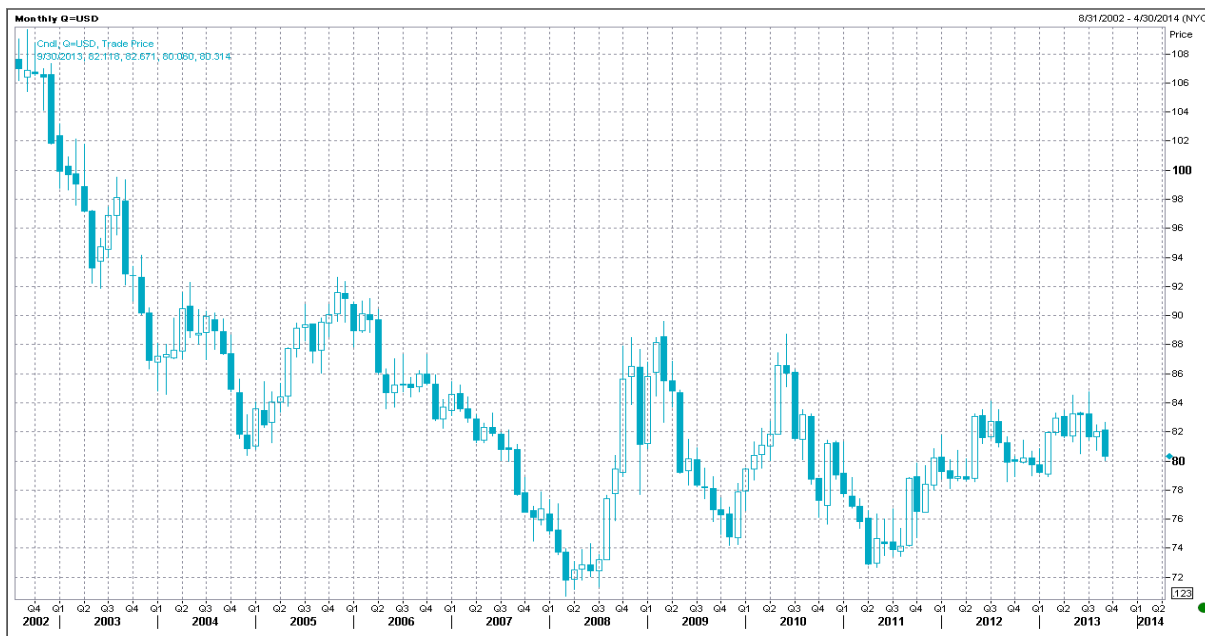
Рис. 20. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим развитым мировым валютам, закрыл месяц падением на 2.4%, оставаясь в рамках неширокого бокового коридора фактически с середины 2012 года (см. рис. 21).

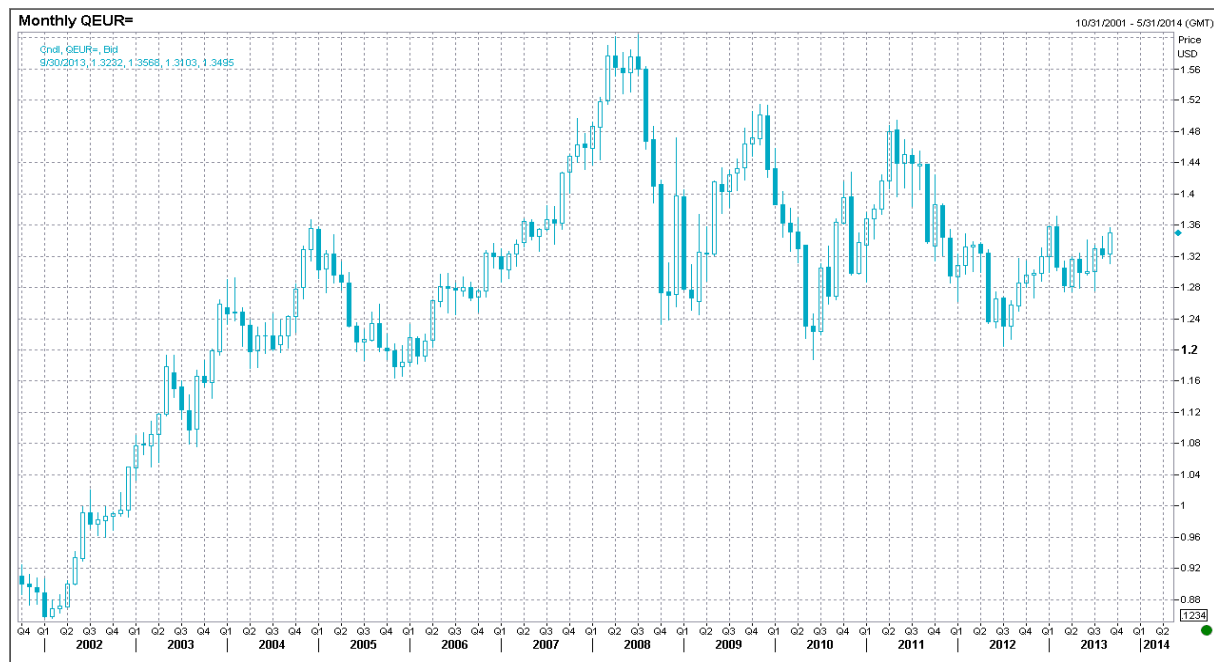
Рис. 21. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то он вырос за месяц к доллару, на 2.5%, (см. рис. 22.), также пока оставаясь в рамках движения внутри неширокого бокового коридора.

Рис. 22. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

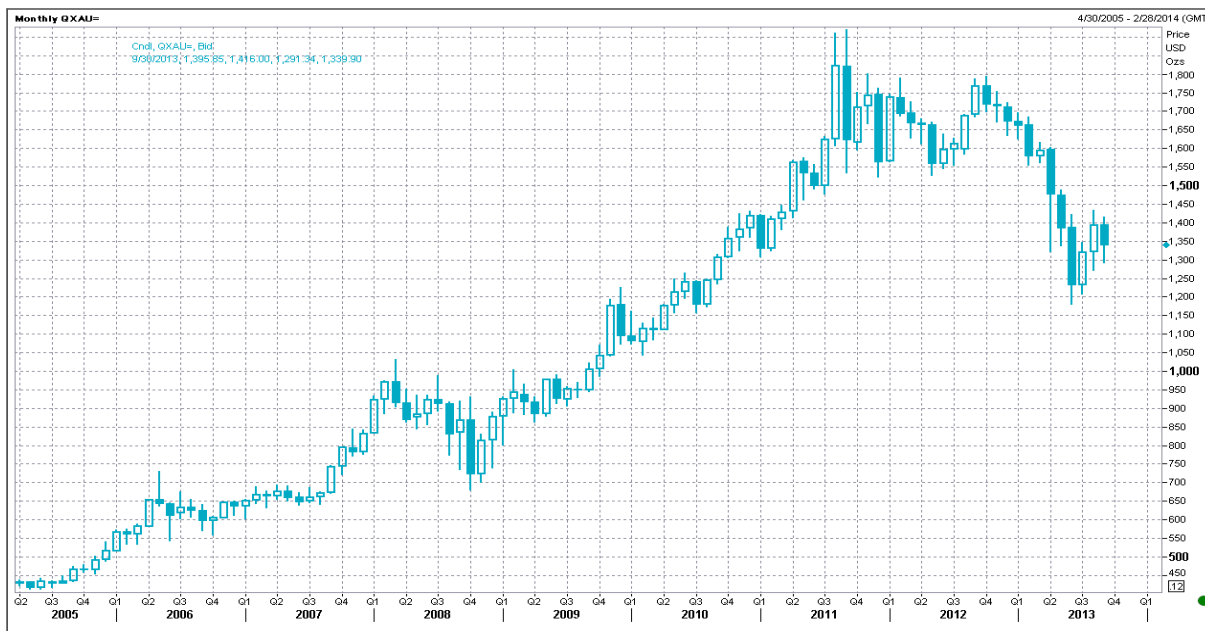
Наша оценка дальнейших сценариев

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

В сентябре золото показало падение на 4.7%, прервав 2-х месячный коррекционный рост цен, и цена унции опустилась к уровню \$1330 (см. рис. 23).

Рис. 23. 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, с большой вероятностью открывает дорогу для их падения к уровням вблизи \$1000 за унцию.

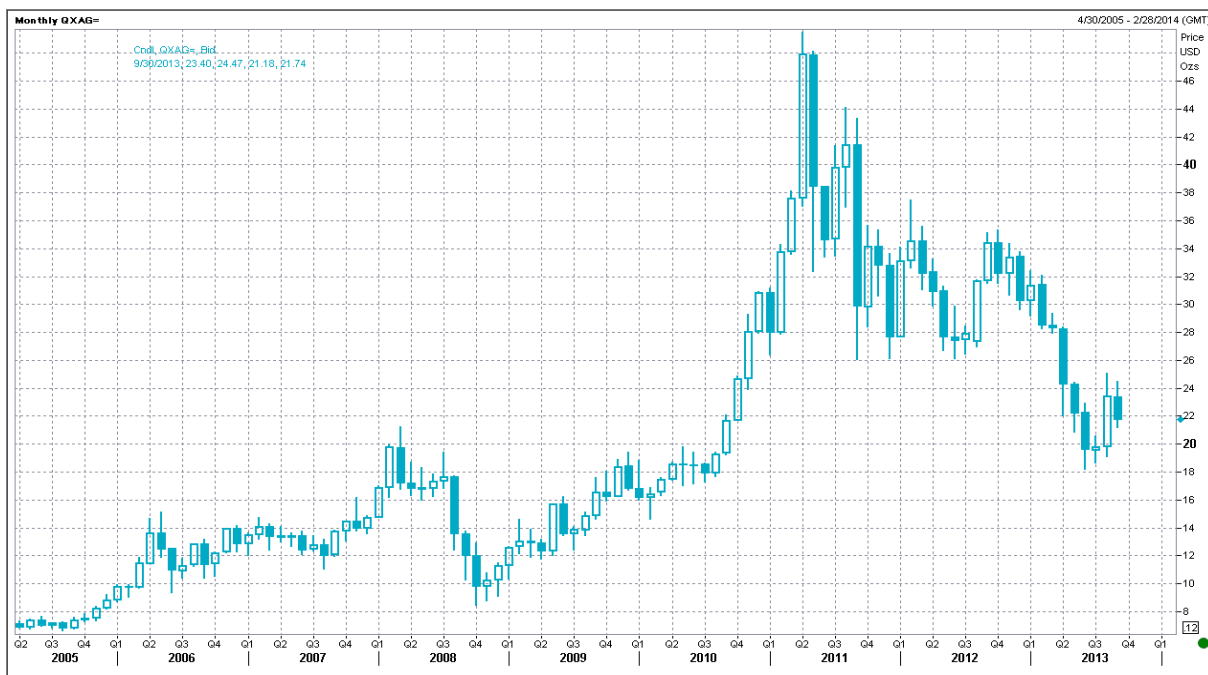
Однако вслед за этим падением, в долгосрочной перспективе, мы ожидаем возобновления роста цен на этот металл, по типу движения платины в 2007-2010 году.

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 в сентябре показало наибольшее падение среди драгметаллов – на 7.6%, которое «съело» почти половину мощного августовского роста на 20.8%, и цена унции опустилась ниже уровня \$22 (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения цен на серебро, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

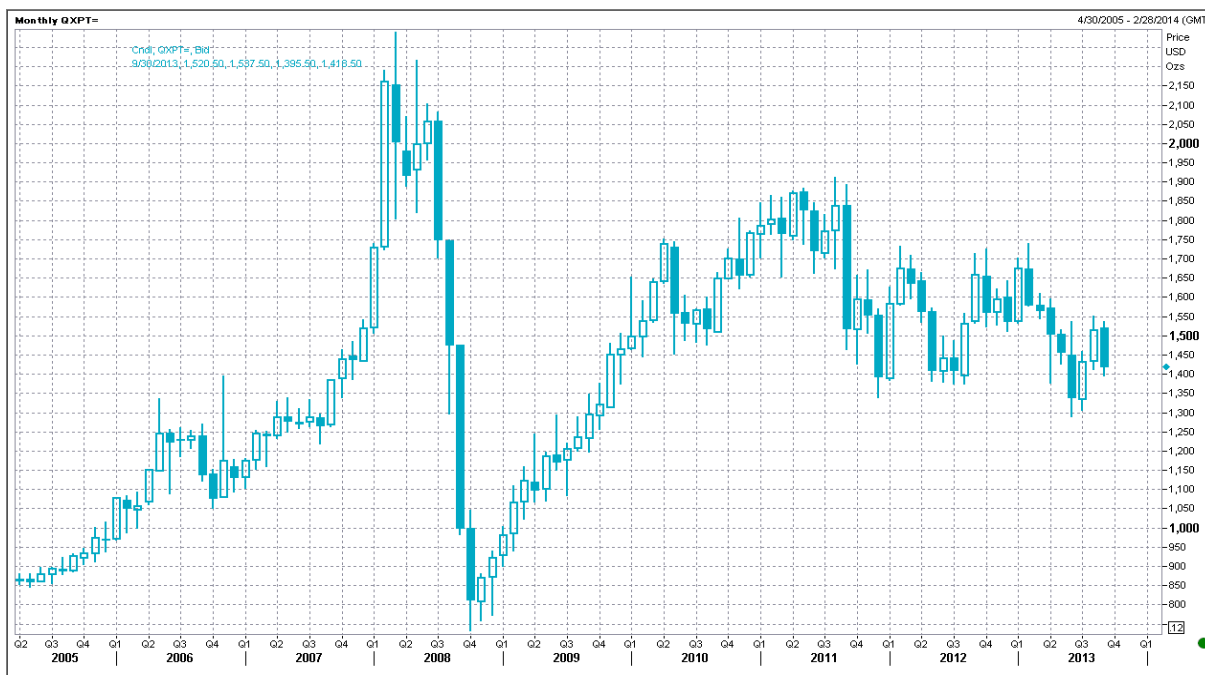
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2010-2011 года лопнул, и движение последних месяцев продолжает «сдувать» этот пузырь.

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 также показала в сентябре серьезное падение цен – на 7.3%, и цена унции опустилась к уровню \$1400 (см. рис. 25).

Рис. 25. Динамика движения цен на платину, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

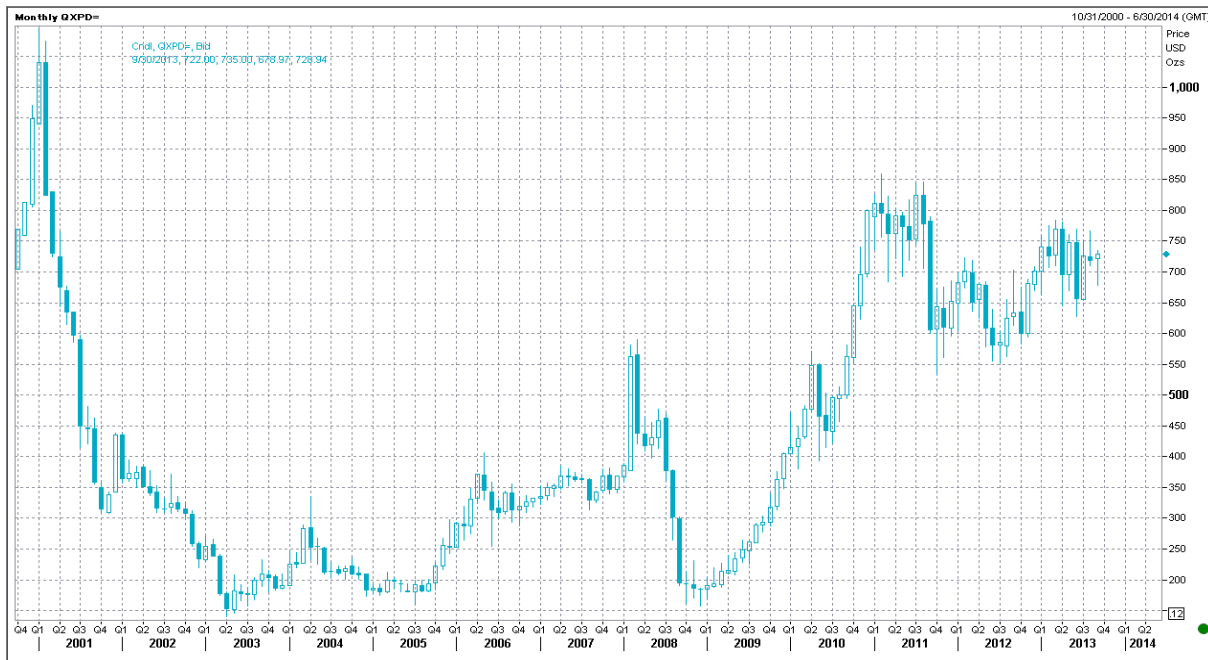
Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т.е. опять почти втрое).

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 ставшего «ведущим» рынка золота.

Палладий

Палладий в сентябре, как и в августе, показ противоположную другим драгметаллам динамику цен и вырос на 0.8%. Этот металл остается «лучше рынка» и единственный показывает хоть и небольшой, но рост цены с начала года – на 3.4% (см. рис. 26).

Рис. 26. 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.

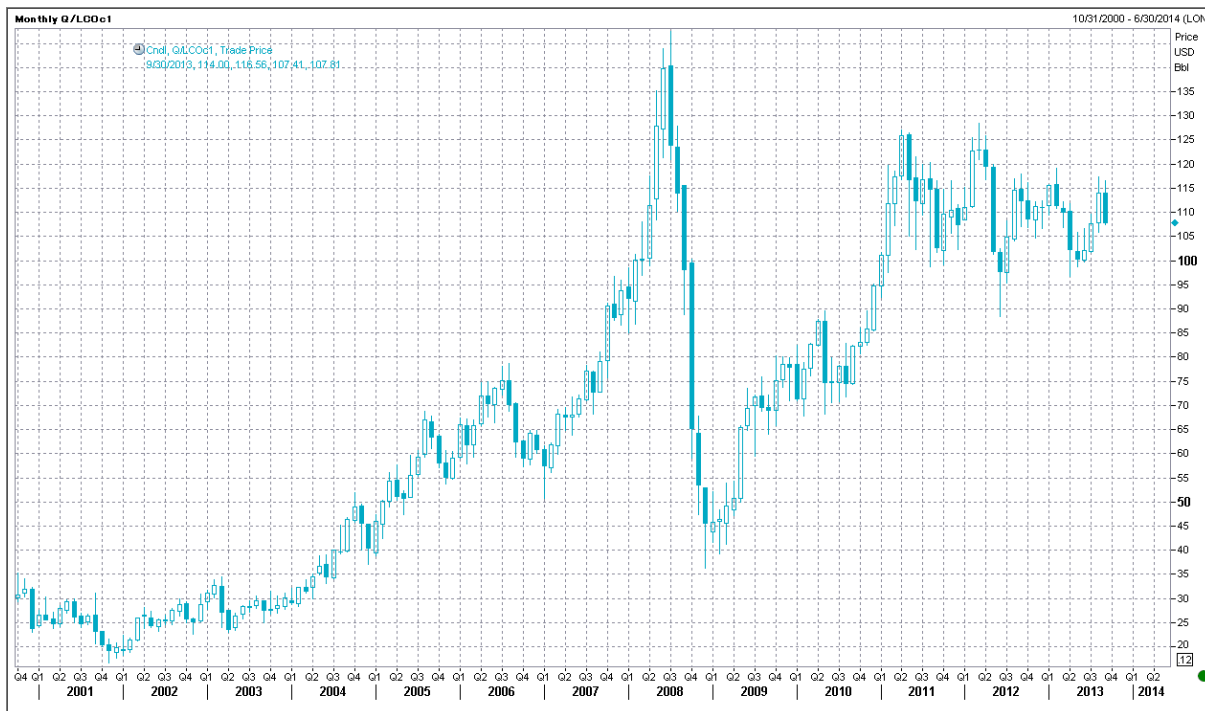
С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста. И после его коррекции в августе - октябре 2011 года с \$850 до \$550 за унцию, мы ожидаем продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$780 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

Нефть

На рынке нефти в сентябре цены падали, прервав 3-х месячный рост, и стоимость барреля марки Brent опустилась на 5.5% до \$108 (см. рис. 27).

Спрэд цен между марками Brent и WTI показал в сентябре достаточно волатильные торги, но закрылся лишь на \$1 ниже августа, на уровне \$6 по фронтальному контракту.

Рис. 27. 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 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>