



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

Содержание

Итоги февраля 2014 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Лимит госдолга США опять временно отменен	6
Саммит G20: повестка роста	8
Мировой рынок акций	9
Мировой рынок облигаций	12
Мировой валютный рынок	14
Золото	17
Серебро	18
Платина	19
Палладий	20
Нефть	21
Информация об обзоре	22

Итоги февраля 2014 года

В вышедших в феврале макроэкономических отчетах продолжал преобладать позитив, в том числе лучше ожиданий прозвучали отчеты многих стран еврозоны по ВВП за последний квартал 2013 года.

С учетом вышедших в феврале предварительных данных по ВВП за Q4 2013, в 2013 году ВВП Японии вырос на 1.6%, а ВВП еврозоны упал на 0.4%, что лучше показателей 2012 – роста на 1.5% и падения на 0.6% соответственно.

Рост ВВП еврозоны в четвертом квартале на 0.3% оказался лучше ожиданий (0.2%), и это уже третий подряд квартал роста экономики зоны после ее выхода из 6-квартальной рецессии во втором квартале 2013.

Но несмотря на позитивную динамику, экономическая ситуация в еврозоне пока существенно хуже, чем у основных конкурентов. Напомним, что США и Великобритания смогли показать в 2013 рост ВВП на 1.9%, а Китай на 7.7%.

В феврале сезон корпоративных отчетов за Q4 2013 «перешагнул экватор» в Европе и практически завершился в США, показав, что и на микроуровне ситуация улучшается, особенно в Старом Свете.

Компании из американского S&P 500 показали средний рост прибыли в Q4 2013/ Q4 2012 на 8.6%, а у крупных европейских компаний из BE 500, по данным Bloomberg, рост составил 34.4% (!), из-за низкой базы Q4 2012.

Февраль не был богат на «околорыночные» события, влияющие на движение цен. Можно лишь отметить успешное решение проблемы лимита американского госдолга и амбициозные планы, заявленные на февральском саммите G20.

Серьезный политический кризис в Украине в феврале оказал лишь ограниченное негативное влияние на другие страны, в том числе некоторое давление на российские финансовые рынки.

Но оно резко усилилось в начале марта после перерастания кризиса в украинско-русский конфликт.

В самой Украине, на пике кризиса на Майдане, резкое падение (более 20%) показали гособлигации, однако после обещаний запада оказать финансовую поддержку новым властям бумаги отыграли большую часть потерь.

В то же время произошедшее «отпускание» гривны привело к ее резкой девальвации почти на 30%, но и по такому курсу на рынке ощущался дефицит валюты, и возможности приобрести ее за гривну в феврале были ограничены.

На мировом рынке акций февраль начался с продолжения январского падения цен, но вскоре эта тенденция сменилась на противоположную, и почти все отслеживаемые нами индексы закрыли месяц повышением.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR закрыл месяц повышением на 4.8%, выйдя в плюсы с начала года (+0.8%), а мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос на 3.2% (-3.6% с начала года).

На рынке облигаций месяц прошел на фоне роста цен во всех трех отслеживаемых нами секторах – развивающегося, развитого и сектора PIIGS, где рост по греческим бумагам был особенно значительным.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ также вырос на весомые 3.2%, вдвое перекрыв падение января, и его спрэд к treasuries упал с 3.99% до 3.48%.

Рост американских бумаг был незначительным, и доходность по эталонным 10-летним treasuries упала лишь на 0.05% до 2.65%.

На валютном рынке в феврале доллар показал смешанную динамику к развивающимся валютам и падение к развитым, вследствие чего долларový индекс снизился на 1.8%, перекрыв январский рост на 1.3%.

На рынке драгметаллов февраль ознаменовался существенным ростом цен всех металлов, и самым значительным стал рост цены серебра – 10.7%. Рост цены золота составил 6.6%.

На рынке нефти цены в феврале росли, и цена Brent по фронтальному фьючерсному контракту выросла на 2.4% до \$109 за баррель, а цена WTI на 5.3% до \$102.5, вследствие чего спрэд сократился с \$9 до \$6.5.

Состояние финансово-экономической системы

В вышедших в феврале макроэкономических отчетах продолжал преобладать позитив, в том числе лучше ожиданий прозвучали отчеты ряда стран еврозоны по ВВП за последний квартал 2013 года.

С учетом вышедших в феврале предварительных данных ВВП за Q4 2013, в 2013 ВВП Японии вырос на 1.6%, а ВВП еврозоны упал на 0.4%, что лучше показателей 2012 – роста на 1.5% и падения на 0.6% соответственно.

Рост ВВП еврозоны в Q4 2013 на 0.3% q/q оказался лучше ожиданий (0.2%), и это уже третий подряд квартал роста экономики зоны после ее выхода из 6-квартальной рецессии во втором квартале 2013 года.

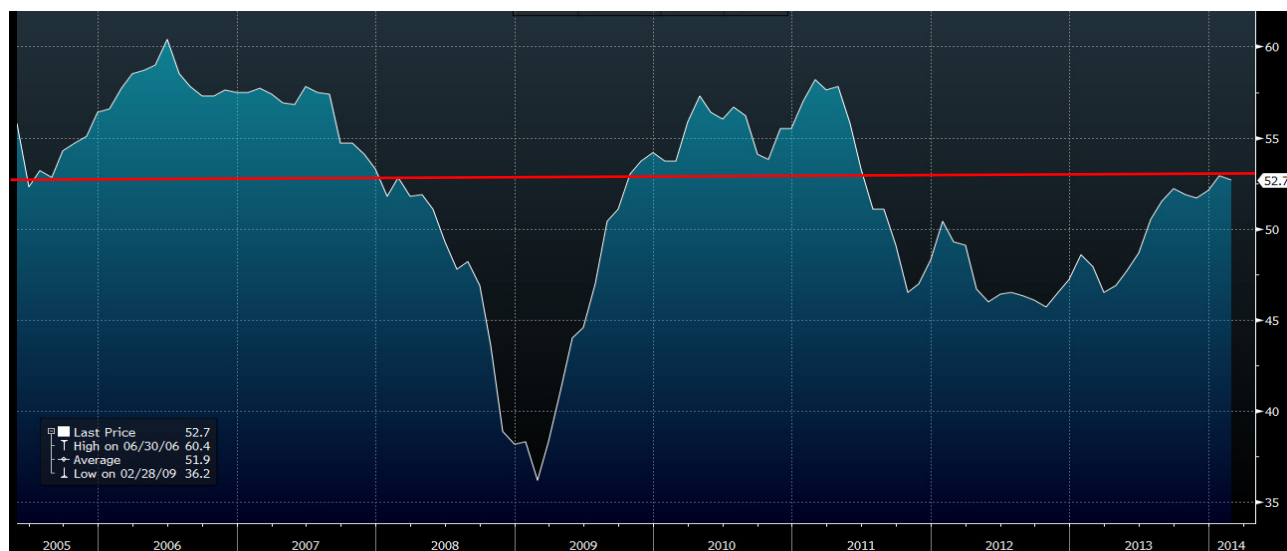
Достичь такого результата удалось благодаря тому, что локомотивы еврозоны – Германия и Франция – показали в последнем квартале рост экономики выше ожиданий – на 0.4% и 0.3% соответственно.

Но несмотря на позитивную экономическую динамику в еврозоне после выхода из рецессии во втором квартале 2013, экономическая ситуация в еврозоне пока существенно хуже, чем у основных конкурентов.

Напомним, что США и Великобритания показали в 2013 годовой рост ВВП на 1.9%, а Китай на 7.7%.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в феврале хотя и упал с 53.2 до 52.7, но уже восьмой месяц подряд остается выше уровня 50, указывая на продолжительный рост деловой активности в зоне (см. рис. 1).

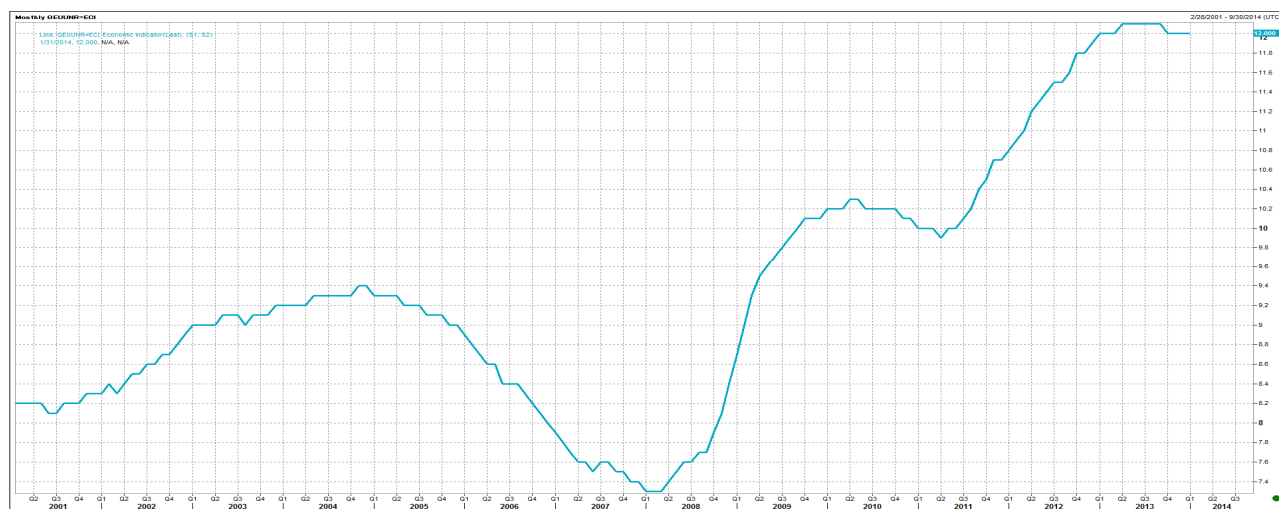
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

Безработица в еврозоне в январе осталась на уровне 12% после падения в декабре на 0.1%, впервые с мая 2011 года (см. рис. 2).

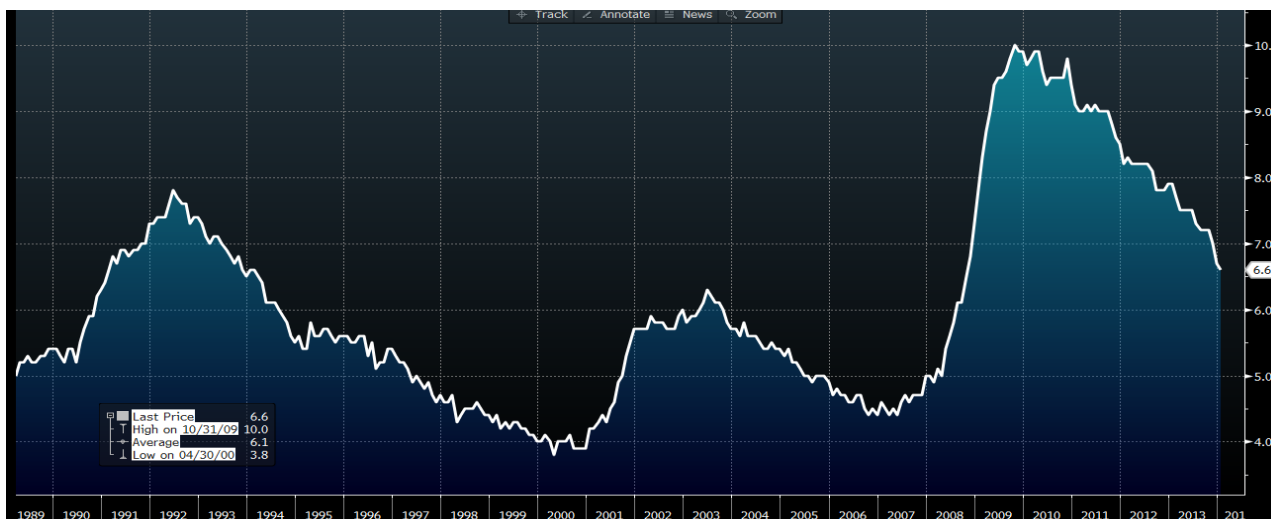
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Американские данные по-прежнему звучали более позитивно. Индекс деловой активности в производственном секторе США, по версии Markit, в феврале вырос с 53.7 до 57.1 – максимального уровня с мая 2010 г. Безработица в январе снизилась еще на 0.1% до 6.6% – нового минимума с октября 2008 года (см. рис. 3), вплотную подойдя к рубежу 6.5%, ниже которого возможно обсуждение вопроса поднятия ставок.

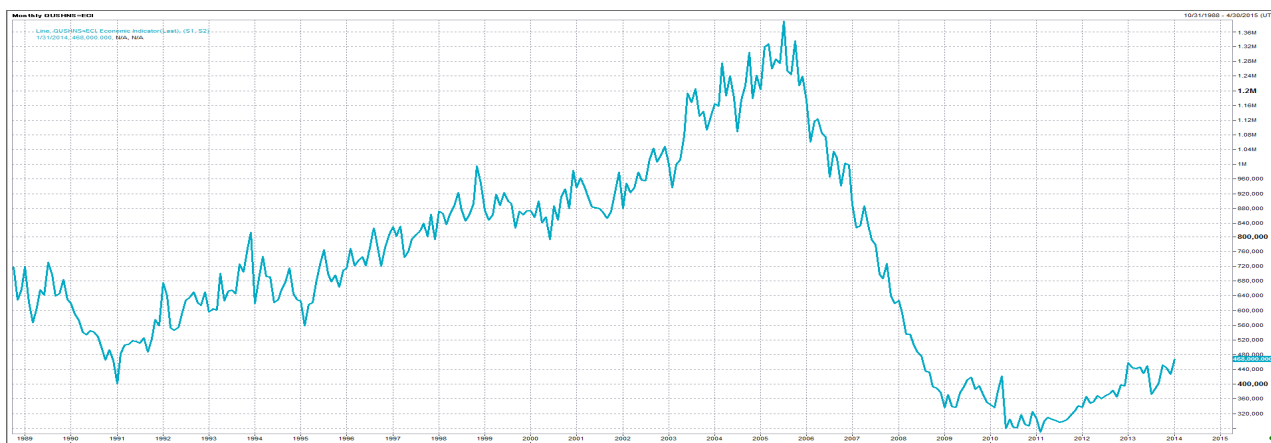
Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Очень хорошо прозвучали и данные с рынка недвижимости, где продажи новых односемейных домов выросли в январе до 468 000 – нового максимума с июля 2008 года (см. рис. 4).

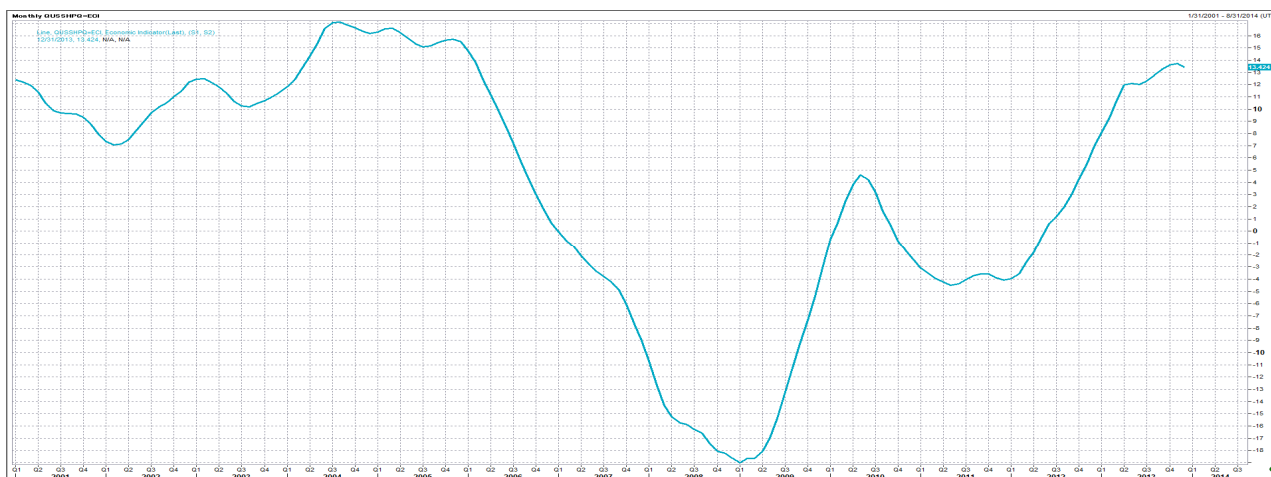
Рис. 4. Динамика движения уровня продаж новых домов, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Важно, что продолжается и рост цен на жилье, составивший в декабре, по версии CaseShiller, 13.45% (см. рис. 5).

Рис. 5. Динамика изменения уровня цен односемейных домов в % к прошлому году, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время, согласно пересмотренным данным, рост американского ВВП в Q4 2013 составил всего 2.4% против ранее заявленных 3.2% (y/y).

В Китае по-прежнему продолжают предприниматься шаги для борьбы с замедлением темпов роста экономики.

В январе, не без влияния политического руководства, в стране были выданы новые кредиты на 2.6 трлн юаней (\$426 млрд), что стало новым максимумом данного показателя и может дать новый импульс росту экономики.

В то же время китайский производственный индекс деловой активности упал в феврале с 49.5 до 48.3, указывая на второй подряд месяц сокращения производственного сектора и усиление темпов этого сокращения.

Лимит госдолга США опять временно отменен

Американская эпопея «лимит госдолга и как с ним бороться» продолжается. Напомним, что в октябре 2013, в условиях достижения госдолгом очередного лимита в \$16,7 трлн, республиканцы и демократы с трудом договорились о временной отмене лимита госдолга до 7 февраля 2014 г.

Сама практика временной отмены лимита (т. е. временного снятия ограничений на рост долга) вместо утверждения новой предельной цифры долга это новый know how последних нескольких лет.

Президент Обама оправдывает такой шаг тем, что новая верхняя планка все равно определяется в произвольном порядке и все равно не сдерживает уровня расходов в стране.

Однако президент пока не готов инициировать отмену закона об ограничении госдолга, как к тому призывают многие экономисты, включая и бывшего главу ФРС Бена Бернанке.

С момента принятия закона, ограничивающего номинальный объем госдолга, в 1917 году подъем лимита проводился уже почти 100 раз, и особенно часто с 1960 года – почти 70 раз, но обычно носил чисто технический характер.

Однако при Обаме дебаты по повышению лимита госдолга приняли ожесточенный политический характер, и в тяжелых переговорах по поднятию лимита в 2011 президент был вынужден пойти на очень серьезные уступки республиканцам.

Достичь соглашения в октябре 2013, как и в 2011, удалось лишь «в последнюю минуту», но на этот раз на уступки пошли республиканцы, сняв категорические возражения против реформы здравоохранения (Obamacare).

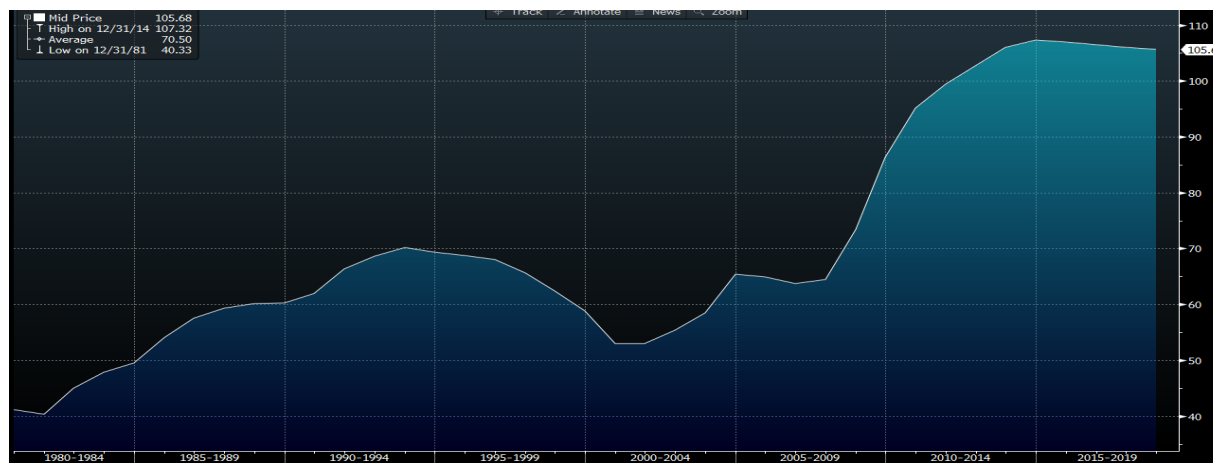
Но договориться в октябре удалось лишь о временной отмене лимита госдолга до 7 февраля 2014 года и продолжении до этого срока переговоров по сближению позиций сторон. Однако переговоры не увенчались успехом, и с приходом февраля заезженная пластинка опять начала крутиться, а над рынком опять нависла угроза технического дефолта по американским государственным облигациям. Правда, в феврале республиканцы и демократы «сравнительно мирно» достигли соглашения об очередной временной отмене лимита госдолга. Теперь уже до марта 2015 года.

Таким образом, правительство США получило возможность занимать до этого срока «любую сумму», которая необходима для покрытия бюджетного дефицита. Принятое решение позволило мировому инвестиционному сообществу вздохнуть с облегчением. В случае отсутствия договоренности мог произойти технический дефолт по treasuries, что грозило крупными неприятностями не только Америке, но и всему миру, накопившему огромные объемы американских госдолгов.

Напомним, что госдолг Америки является самым большим в мире по объему, а с октября 2013 по февраль 2014 вырос еще более чем на ½ трлн с \$16,7 трлн почти до \$17,3 трлн. При этом порядка 40% этого долга находится на руках иностранных инвесторов, в основном центробанков, так что даже временная приостановка обслуживания американского долга грозит тяжелым мировым кризисом.

Хотя никто серьезно не верит в возможность завершения таких «политических игр» реальным дефолтом, они вызывают нервозность на мировых финансовых рынках и известный инвестор Баффет назвал происходящее «идиотизмом». Отношение объема американского госдолга к ВВП стало резко нарастать на фоне борьбы с финансовым кризисом 2007-2009 и его последствиями и на конец 2013 достигло 108% ВВП (см. рис. 6)

Рис. 6. Динамика и прогноз роста отношения государственного долга США к ВВП, линия по годам.

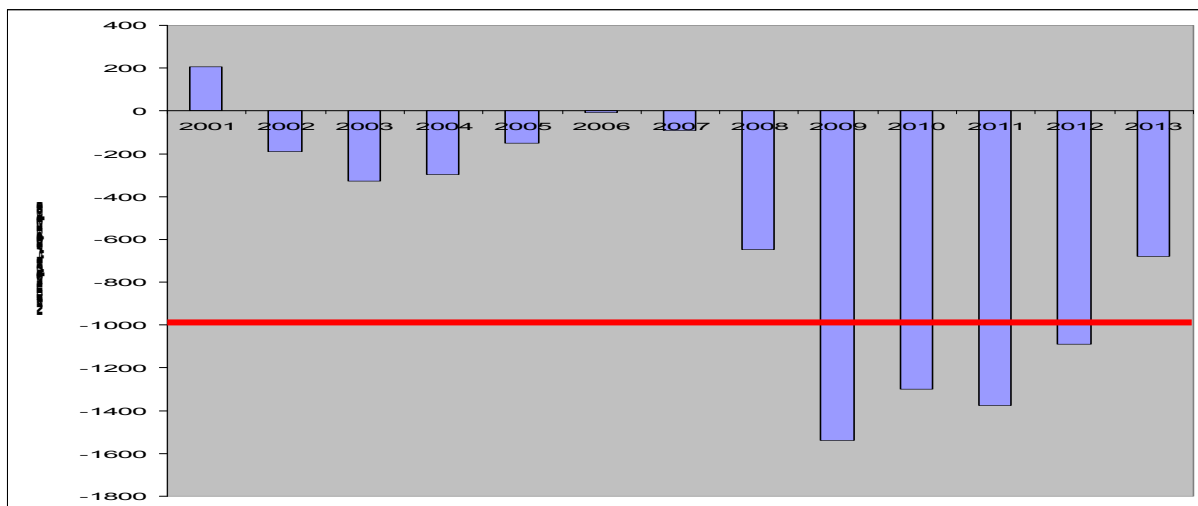


Источник информации: Bloomberg

И именно дебаты вокруг путей сокращения объема долга, достигшего уровней преддефолтного состояния, и различие подходов в путях сокращения дефицита бюджета обострили политическую составляющую повышения лимита.

Надо сказать, что определенные шаги в борьбе с ростом долга предпринимаются, и увеличение налоговой базы вместе с сокращением госрасходов в 2013, названное «фискальным обрывом», уже принесло позитивные результаты. Дефицит бюджета США в 2013 упал с 7% до 4.1% и впервые за последние 5 лет не превысил \$1 трлн (см. рис. 7).

Рис. 7. Динамика профицита/дефицита госбюджета США последних лет



Источник: Economywatch, ABLV Bank

Однако пока размер дефицита не упадет ниже темпов роста номинального ВВП (реальный ВВП + инфляция), цифра отношения госдолга к ВВП продолжает нарастать.

Судя по первому графику, по прогнозам Bloomberg, несколько сократить отношение госдолга к ВВП удастся уже в текущем финансовом году, впервые после 2006 года.

Но для остановки роста абсолютного объема госдолга требуется достижение профицита бюджета, чего в ближайшие годы в Америке не предвидится.

Пока ситуация на американском долговом рынке остается достаточно спокойной, не в последнюю очередь из-за политики ФРС, скупившей с рынка в рамках программ количественного смягчения treasuries более чем на \$2 трлн.

Это позволило удерживать ставки на рынке на низких уровнях и облегчить государству процесс обслуживания накопленного громадного долга.

Однако госдолг составляет уже более \$17 трлн, а дальнейшая его монетизация крайне опасна для стабильности доллара. Возможно, это стало и одной из побудительных причин для начала сворачивания QE3.

Так что сохранение доверия участников рынка к американским долгам (в совокупности с сохранением доверия к доллару) остается важнейшим фактором для недопущения американского долгового кризиса.

А для сохранения такого доверия крайне важно прекратить политические игры вокруг долга и направить все силы на остановку его быстрого нарастания.

В противном случае Америке грозит сползание в полномасштабный долговой кризис, с крайне тяжелыми последствиями для всей мировой финансовой системы.

Саммит G20: повестка роста

22-23 февраля в Сиднее прошел двухдневный саммит министров финансов и глав центробанков стран G20. На саммите обсуждался целый ряд важных проблем мировой экономики, в том числе вопросы реформирования МВФ, преобразование валютно-финансовых учреждений, международное сотрудничество в налоговой сфере и прочее.

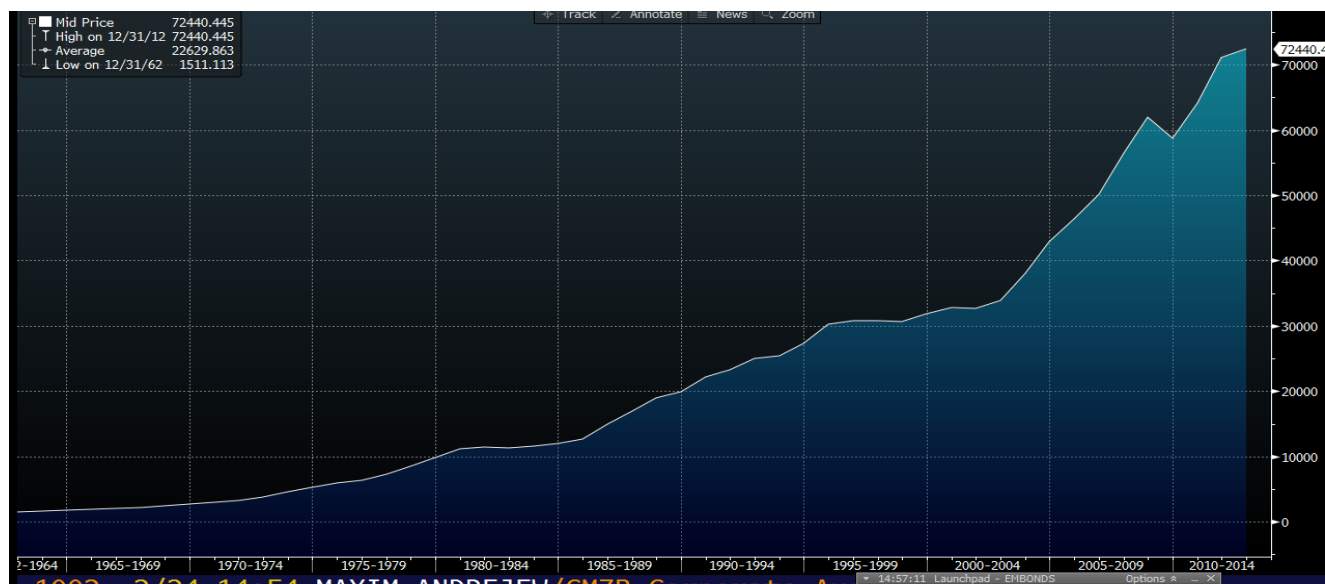
Но центральной темой саммита стала «разработка» стратегии роста мировой экономики на ближайшее пятилетие на основе предложений, подготовленных специалистами МВФ.

Цель этой программы – повышение темпов роста мировой экономики дополнительно на 0,5% ежегодно сверх текущего прогноза в ближайшие 5 лет, что увеличит мировой ВВП дополнительно на \$2,25 трлн. «Чтобы достичь этих целей, должны быть предприняты конкретные шаги по привлечению инвестиций, борьбе с безработицей, росту торговли в дополнение к национальным макроэкономическим показателям».

Министры отметили, что для этого необходимо как привлечения ресурсов институциональных инвесторов – банков международного развития, так и проведение бюджетных реформ в поддержку малого и среднего бизнеса. Данная инициатива станет базой для принятия всеобъемлющей стратегии экономического роста или Брисбенского плана действий на саммите лидеров G20, который состоится в ноябре в австралийском Брисбене.

Если верны прогнозы и этот план удастся выполнить, номинальный мировой ВВП, превышающий сейчас \$72 трлн (см. рис. 8), через 5 лет сможет вплотную приблизиться к \$100 трлн.

Рис. 8. Динамика роста объема номинального мирового ВВП, линия по годам



Источник информации: Bloomberg

Однако по итогам заседания не было принято какой-либо «дорожной карты», которая бы показала, каким образом страны могут достичь поставленных результатов. И как отметил на саммите министр финансов ФРГ Шойбле, «достижение определенных показателей роста является многоплановым процессом» и «результаты этого процесса не могут быть гарантированы политиками».

Мировой рынок акций

На мировом рынке акций февраль начался с продолжения январского падения цен, но вскоре эта тенденция сменилась на противоположную, и почти все отслеживаемые нами индексы закрыли месяц повышением (см. таб. 1).

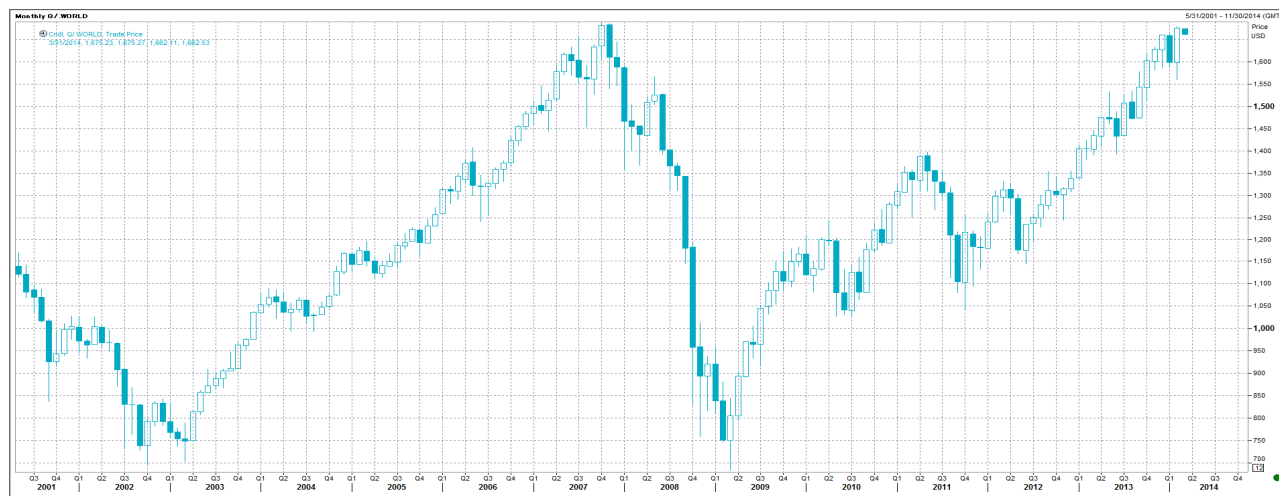
Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	P/E Div.Yield	За								За	За	Курс к	Курс к
		2003-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	январь 2014	февраль 2014	USD за февраль 2014	USD за 2014
DJI (США)	15.50	2.10	59.0%-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	7.3%	26.5%	-5.3%	4.0%	0.00%	-1.5%	0.00%
S&P 500 (США)	16.90	2.00	66.9%-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	13.4%	29.6%	-3.6%	4.3%	0.00%	0.6%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	23.80	1.40	98.6%-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	15.9%	38.3%	-1.7%	5.0%	0.00%	3.2%	0.00%
GDAX (Германия)	15.30	3.00	178.9%-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	29.1%	25.5%	-2.6%	4.1%	2.24%	1.5%	0.14%
FTSE (Англия)	16.60	3.70	61.5%-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	5.8%	14.4%	-3.5%	4.6%	1.63%	0.9%	0.98%
CAC (Франция)	18.30	3.20	83.2%-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	15.3%	18.0%	-3.0%	5.8%	2.24%	2.6%	0.14%
N225 (Япония)	21.80	1.50	78.4%-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	22.9%	56.7%	-8.5%	-0.5%	0.16%	-8.9%	3.13%
RTS (Россия)	6.10	1.9 (?)	537.9%-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	10.9%	-5.8%	-9.8%	-2.6%	0.00%	-12.1%	0.00%
MICEX (Россия)	6.10	4.00	492.3%-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	5.3%	1.8%	-3.3%	-0.7%	-1.92%	-4.0%	-8.22%
SSEC (Китай)	11.10	2.90	287.4%-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	3.2%	-6.8%	-3.9%	1.1%	-1.42%	-2.8%	-1.52%
HSI (Гонконг)	10.70	3.30	198.4%-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	22.9%	2.9%	-5.5%	3.6%	0.05%	-2.0%	-0.09%
KOSPI (Корея)	12.70	1.20	202.3%-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	9.4%	0.7%	-3.5%	2.0%	1.33%	-1.6%	-1.61%
TWII (Тайвань)	15.40	2.90	91.0%-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	8.9%	11.8%	-1.7%	2.1%	0.07%	0.3%	-1.64%
SENSEX (Индия)	17.70	1.50	500.7%-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	25.7%	9.0%	-3.1%	3.0%	1.26%	-0.2%	0.09%
BOVESPA (Бразилия)	18.60	4.20	467.0%-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	7.4%	-15.5%	-7.5%	-1.1%	3.47%	-8.6%	1.22%
MXX (Мексика)	19.20	1.40	382.1%-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	17.9%	-2.2%	-4.3%	-5.1%	0.99%	-9.2%	-0.95%
ISE100(Турция)	10.00	2.50	435.6%-51.6%	96.6%	24.9%	-22.3%	52.6%	-13.3%	-8.8%	1.1%	2.73%	-7.7%	-2.32%
TOP40 (Южная Африка)	13.90	2.80	202.4%-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	22.2%	19.2%	-2.2%	5.4%	3.78%	3.1%	-1.85%
MSCI WD (Мировой)			100.6%-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	13.2%	24.1%	-3.8%	4.8%		0.8%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	15.2%	-5.0%	-6.6%	3.2%		-3.6%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR закрыл февраль повышением на 4.8%, что позволило ему подняться на 0.8% выше уровня открытия года (см. рис. 9).

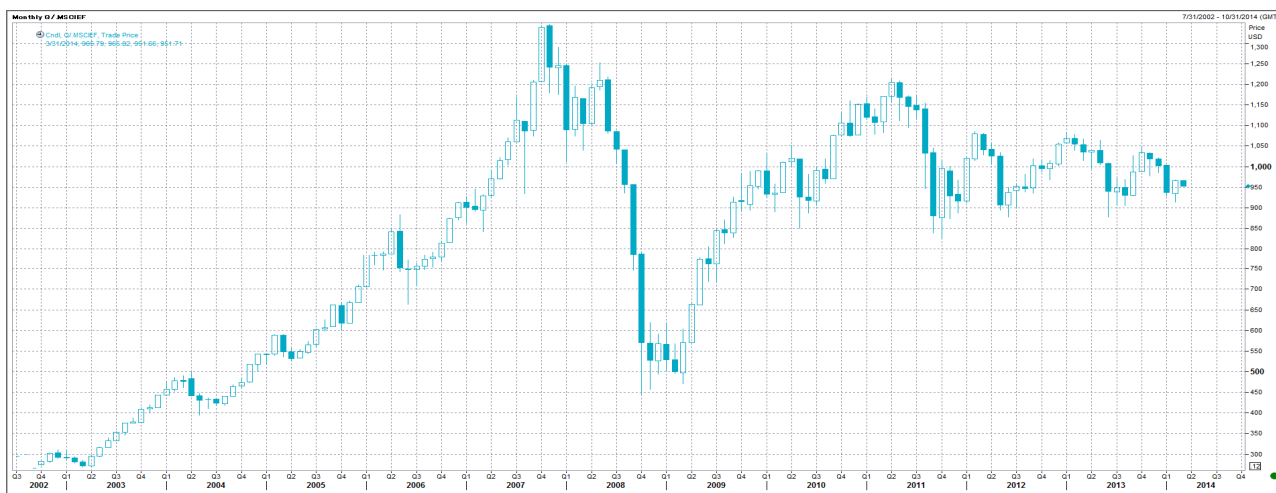
Рис. 9. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на развивающемся рынке в феврале была менее позитивной и мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц на 3.2%, но остался на 3.6% ниже уровня открытия года (см. рис. 10).

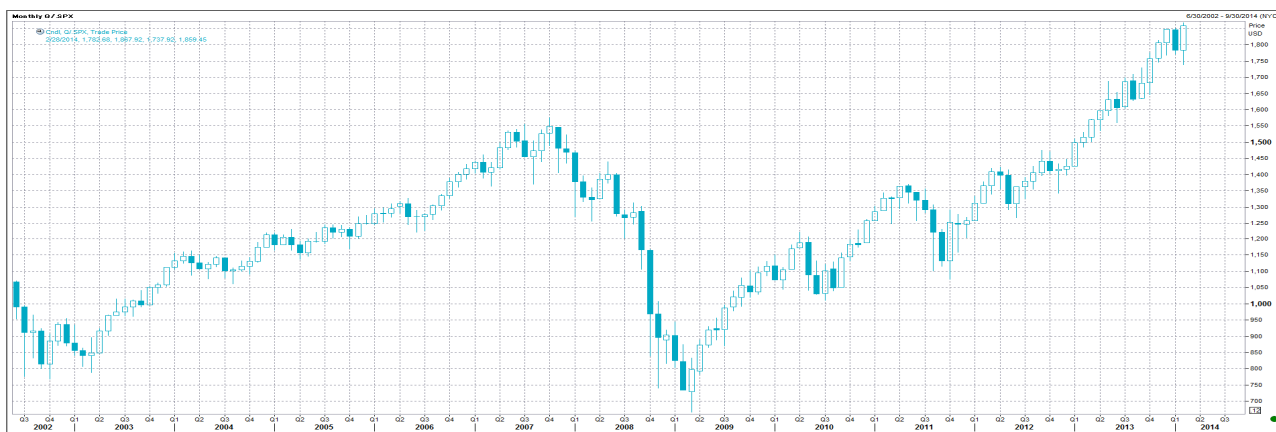
Рис. 10. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Одну из лучших динамик показал американский S&P 500, выросший на 4.3% и установивший в феврале новый исторический максимум (см. рис. 11).

Рис. 11. Динамика движения индекса S&P 500, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в феврале показал мексиканский MXX, упавший за месяц на 5.1%. Он же стал лидером падения с начала года – на 9.2% (см. рис. 12), но падение песо с начала года составило всего 0.95%.

Рис. 12. Динамика движения индекса MXX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в феврале показал «среднюю» для развивающихся рынков динамику, упав на 0.7%. Однако в начале марта на фоне российско-украинского конфликта он испытал резкое падение (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая резкий рост цен на развитых рынках последних 2 лет и ожидаемое в 2014 сворачивание американской QE3, наступивший год может стать для мирового рынка акций менее удачным.

В том числе внутри года мы можем наблюдать существенную коррекцию цен вниз.

Но если ФРС удастся «загипнотизировать» рынки медленным сворачиванием стимулов, как это случилось в конце 2013, серьезного падения цен на рынке можно избежать и даже закрыть год с небольшим плюсом.

Развивающиеся рынки по-прежнему остаются очень привлекательными для долгосрочных инвестиций в связи с перспективами более быстрого роста экономики и сохраняющимся более низким показателем P/E.

Особенно российский рынок с P/E чуть выше 6, при соответствующем показателе в районе 15-20 в развитой Европе и Америке.

Основной рекомендацией на 2014 год будет рекомендация «держаться» портфель, если он был составлен ранее согласно нашим рекомендациям покупки в 2011-2013 путем выбора «крепких» компаний (или индексов) с низким P/E и высокими дивидендами Div. Yield.

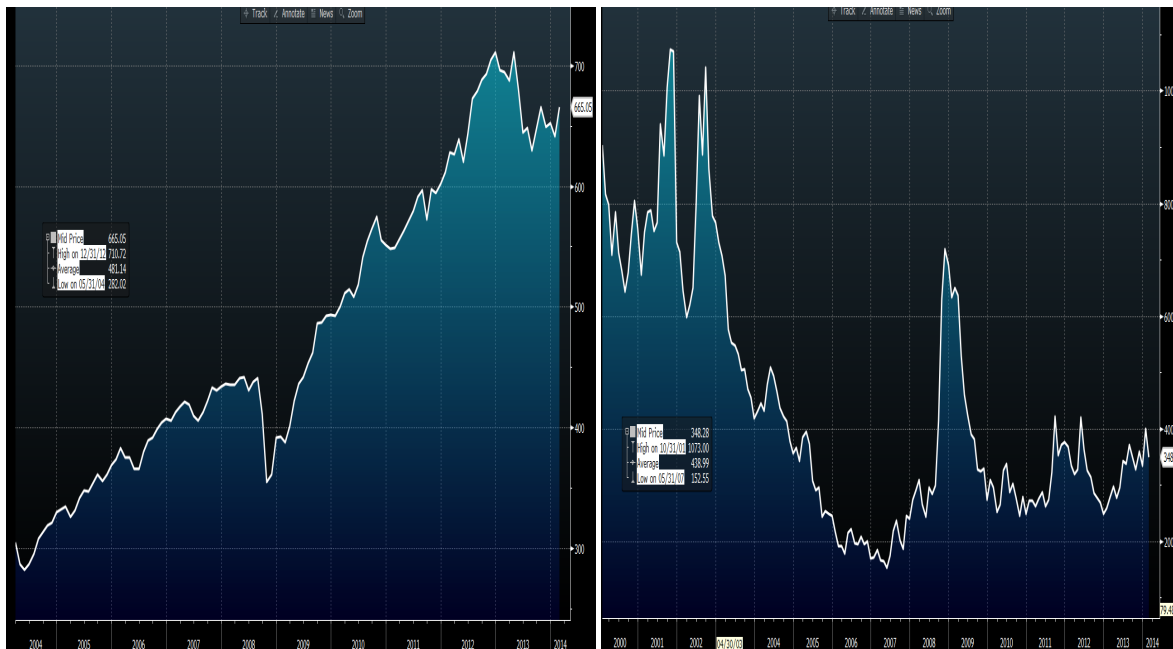
В то же время, ввиду ожидания существенной коррекции цен, можно использовать тактику фиксации прибыли по существующему портфелю с последующим откупом акций на более низких уровнях.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций февраль прошел на фоне роста цен во всех трех отслеживаемых нами секторах – развивающегося, развитого и сектора PIIGS, где особенно сильный рост показали греческие бумаги.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ также вырос на весомые 3.2%, вдвое перекрыв падение января, и его спред к treasuries упал с 3.99% до 3.48% (см. рис. 14).

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



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven в феврале наблюдался совсем незначительный рост цен и доходность по эталонным 10-летним treasuries упала с 2.7% до 2.65% (см. рис. 15). Несколько больший рост показала немецкая 10-летка, и доходность по ней снизилась с 1.66% до 1.57%.

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

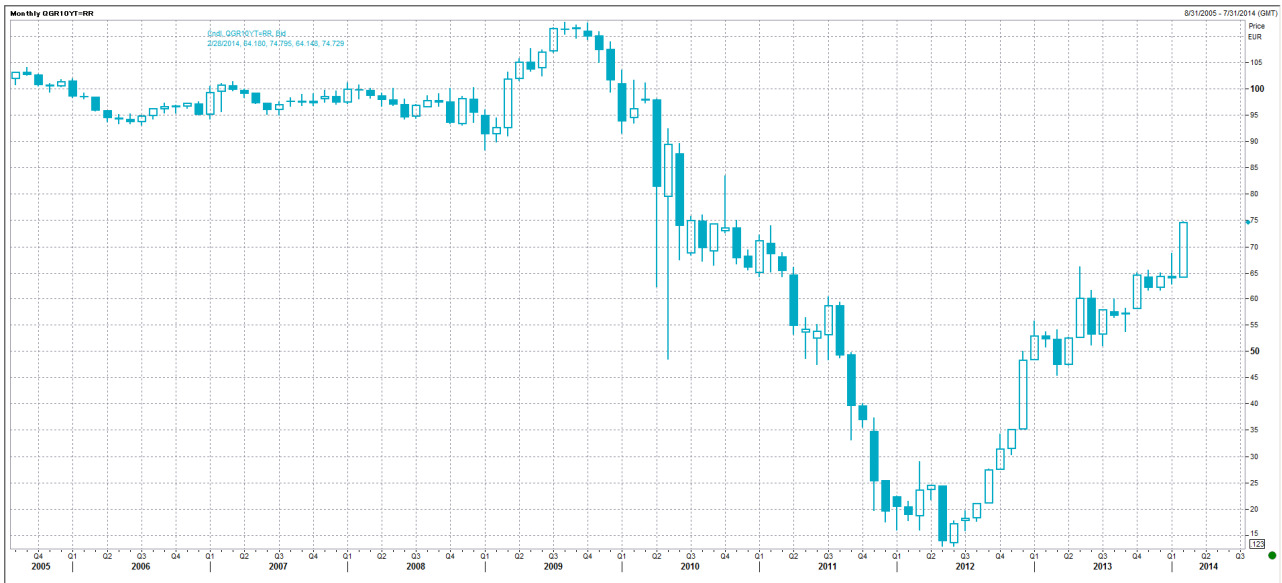


Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги в феврале показали рост, и доходности в секторе, за исключением Португалии и Греции, вернулись к докризисным уровням.

Наибольший рост показали греческие бумаги, составивший по 10-летке почти 17% (см. рис. 16), со снижением доходности с 8.7% до 6.9%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

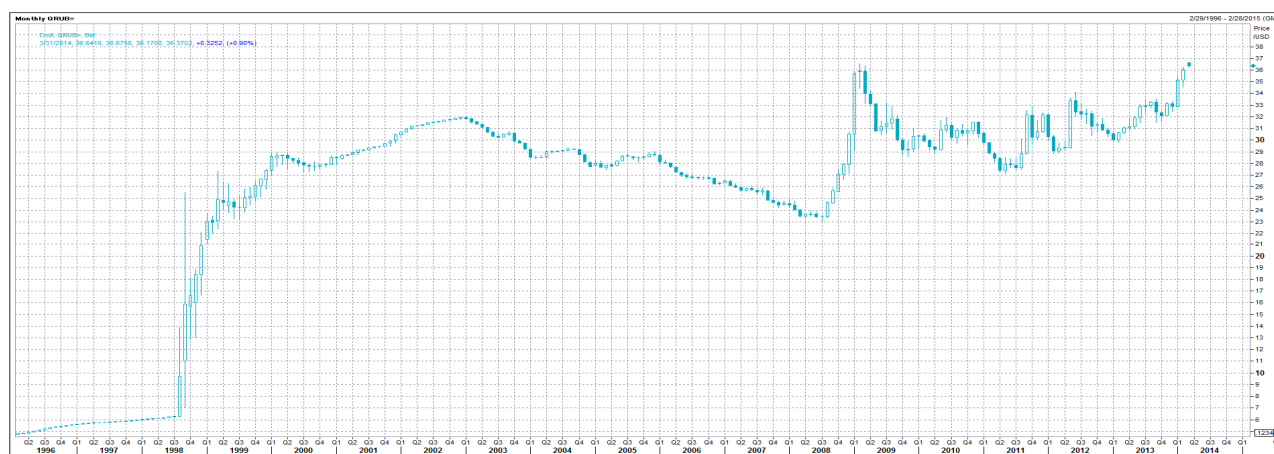
На валютном рынке в феврале доллар показал смешанную динамику к развивающимся валютам и преимущественное падение к развитым, в том числе и относительно валют отслеживаемых нами фондовых рынков (см. таб. 2).

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

Индекс	Изменение к USD/ Валюта индекса	за 2013 год	январь 2014	февраль 2014	за 2014 год
DJI (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
S&P 500 (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	0.14%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-0.65%	1.63%	0.98%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	0.14%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	2.96%	0.16%	3.13%
RTS (Россия)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-6.41%	-1.92%	-8.22%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-0.10%	-1.42%	-1.52%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	-0.14%	0.05%	-0.09%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-2.90%	1.33%	-1.61%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-1.71%	0.07%	-1.64%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-1.16%	1.26%	0.09%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-2.18%	3.47%	1.22%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-1.93%	0.99%	-0.95%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-4.92%	2.73%	-2.32%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-5.42%	3.78%	-1.85%

Российский рубль в феврале показал наихудшую динамику, упав к доллару на 1.92% (см. рис. 17). В начале марта падение рубля усилилось, с выходом на новый исторический минимум. В Москве в обменных пунктах наблюдался дефицит долларов, и 3 марта курс доходил до 38-39 рублей за доллар при 36.5 USD/RUB на межбанке.

Рис. 17. Динамика движения корзины евро-доллар к российскому рублю, месячные бары.

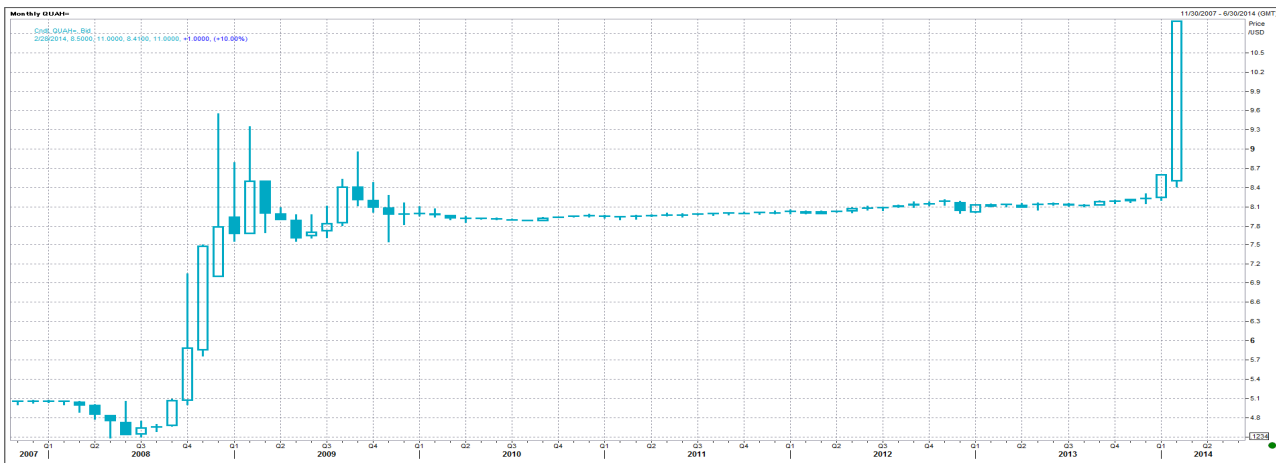


Источник информации: Thomson Reuters

Но это несравнимо с обвалом, который произошел с курсами валют Украины и Казахстана.

Украинская гривна в результате «отвязки» центробанком на фоне экономического и политического кризиса упала к доллару почти на 30% (см. рис. 18). Но и по новому курсу 10.5 -11 USD/UAH на рынке ощущался дефицит долларов, и приобрести их за гривну было сложно.

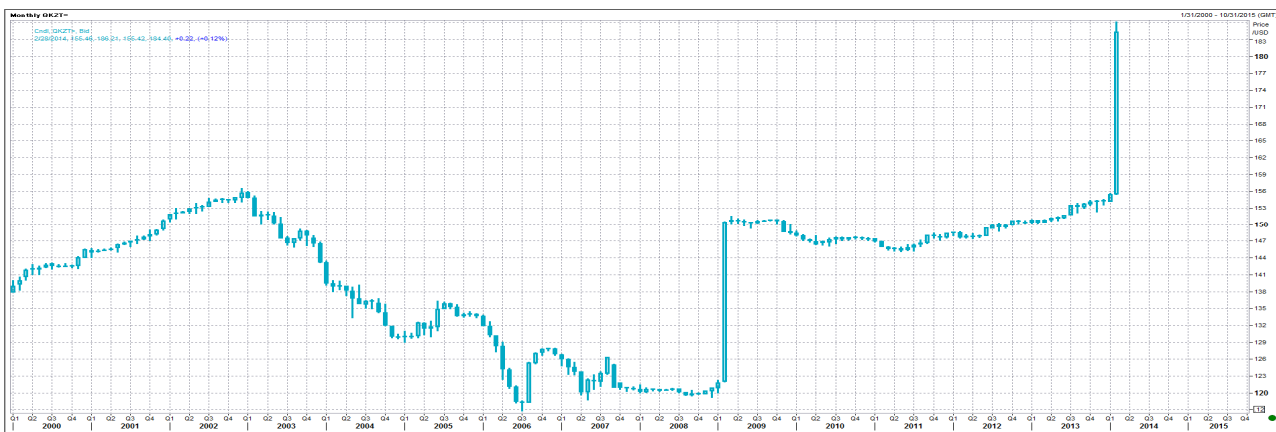
Рис. 18. Динамика движения доллара к гривне, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Неожиданно в начале февраля валюту на 20% девальвировал и казахский ЦБ (см. рис. 19), объяснив этот шаг, как и в 2009, «экономическим кризисом». Но настоящей причиной, конечно же, стало сильное ослабление рубля – основной конкурентной для тенге валюты.

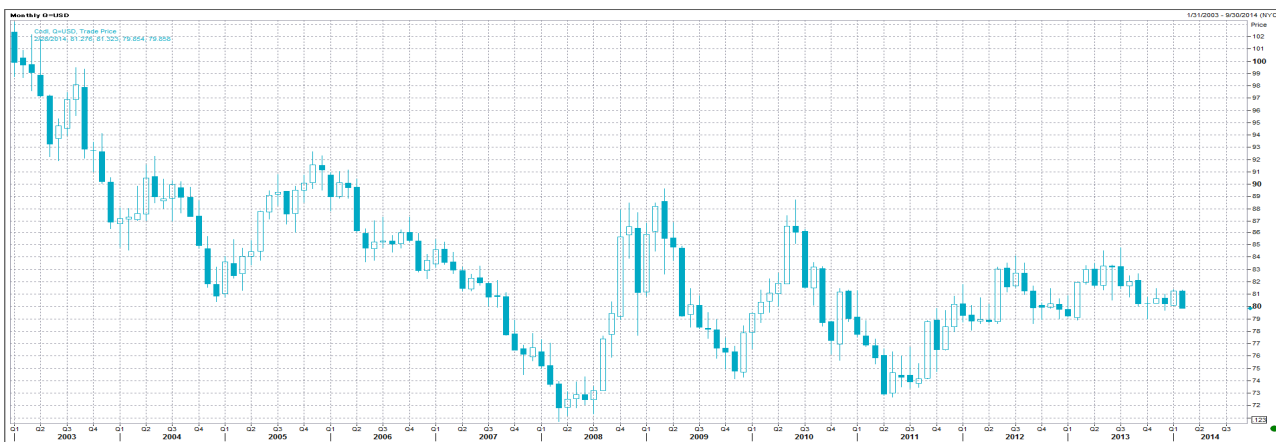
Рис. 19. Динамика движения доллара к тенге, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – в феврале упал и долларовый индекс за месяц снизился на 1.8%, что перекрыло его январский рост на 1.3% (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения доллароваго индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то он вырос за месяц к доллару на 2.2%, показывая в последние три месяца боковое движение в коридоре 1.36-1.38 EUR/USD (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

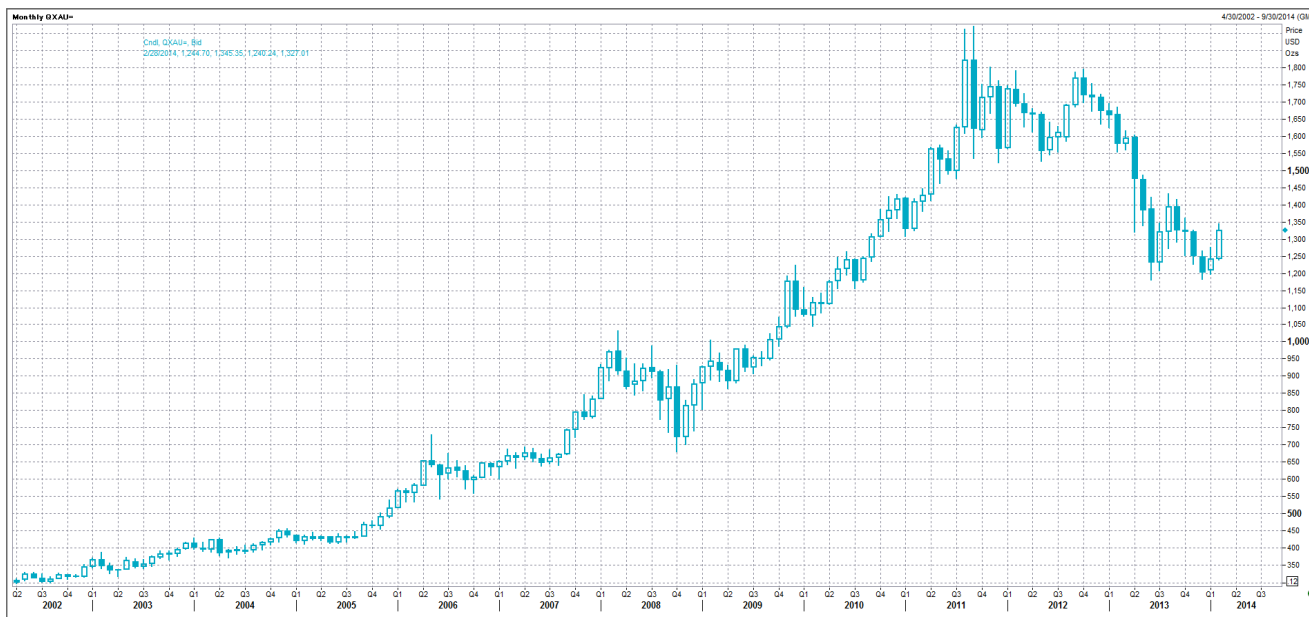
Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

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

Золото

Золото в феврале продолжило январский рост, поднявшись еще на 6.6% и на 9.8% с начала года, а цена унции приблизилась к уровню \$1350 (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мощнейшее падение цен апреля-июня 2013 года, с пробитием зоны поддержки тренда роста \$1400 - \$1500, фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005-2011 трендом падения цен на золото.

Этот тренд, с большой вероятностью, может привести цены к уровням вблизи \$1000 за унцию и даже ниже.

Однако вслед за этим падением, в долгосрочной перспективе, мы ожидаем возобновления роста цен на этот металл, по типу движения цен на платину 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 феврале показало наилучшую динамику, и цена унции за месяц выросла на 10.7% до \$21 (см. рис. 23), но рост цены с начала года на 9.1% уступает росту цены на золото.

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 2009-2011 года лопнул и продолжил «сдуваться» в 2012 и 2013 годах.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8-\$10 и ожидаем, что, с большой вероятностью, в зоне \$15-\$20 будет сформирована база для нового, более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

Платина

Платина в феврале показала ценовой рост на 5.2% и приблизилась к уровню \$1450 (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 2003-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2003, после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 6 лет взлетела почти в 4 раза (на 300%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т. е. 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 теперь «ведущим» рынка золота.

Палладий

Палладий показал в феврале наилучшую динамику среди драгметаллов, и цена его унции выросла на 3.6% до уровня \$740 (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 1997-2001, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), а затем рухнула в 5 раз в 2001-2003 году, и несколько лет торговался в боковом тренде.

С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста. И после его коррекции в августе - октябре 2011 года с \$850 до \$550 за унцию мы ожидаем продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$750 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

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>