



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

## Мировой финансовый рынок: горячие темы июля

### Содержание

|   |    |
|---|----|
| Итоги июля 2014 года                      | 2  |
| Состояние финансово-экономической системы | 3  |
| Санкции против России, третья волна       | 8  |
| Мировой рынок акций                       | 11 |
| Мировой рынок облигаций                   | 14 |
| Мировой валютный рынок                    | 16 |
| Золото                                    | 18 |
| Серебро                                   | 19 |
| Платина                                   | 20 |
| Палладий                                  | 21 |
| Нефть                                     | 22 |
| Информация об обзоре                      | 23 |

## Итоги июля 2014 года

В выходящих в июле отчетах по ведущим мировым экономикам преобладали позитивные данные, включая и данные по ВВП за второй квартал 2014 года, с более смешанными данными по экономике еврозоны. Согласно предварительным данным, рост ВВП США в Q2 2014 составил 4% у/у, против пересмотренного падения в Q1 2014 на 2.1% (ранее -2.9%), что оказалось существенно выше ожиданий.

В Великобритании ВВП вырос в Q2 2014 на 3.1% у/у и на 0.8% q/q, и объём британской экономики впервые превысил докризисный уровень 2008 года.

В Китае ВВП вырос также лучше ожиданий – на 7.5% у/у (7.4% в Q1 2014), что во многом стало результатом принятых мер китайским руководством по поддержке экономического роста.

Согласно предварительным данным Минэкономики, рост ВВП России в Q2 2014 также ускорился до 1.1% у/у против 0.8% у/у в Q1 2014.

Начавшийся в июле сезон корпоративных отчетов за Q2 2014 показал, что и на микроуровне ситуация выглядела достаточно позитивно.

Отчитавшиеся почти 2/3 компаний из S&P 500 показала средний рост прибыли в Q2 2014/ Q2 2013 на 9.9%.

А у крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 240 из 349 отчитывающихся компаний рост прибыли составил 19.9%, но в том числе и из-за низкой базы Q2 2013, когда было показано падение прибыли к Q2 2012.

Но основным драйвером июльских торгов на финансовых рынках стал ввод Западом новой порции антироссийских санкций.

Большинство ведущих развитых рынков акций отреагировали на санкции негативной динамикой, и MSCI WORLD упал за месяц на 1.7%.

В то же время ряд ведущих развивающихся рынков, «удалённых» от этой проблемы, смог показать в июле неплохой рост, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM, несмотря на падение российского рынка, вырос за месяц на 1.4%.

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне преимущественного роста цен в секторах развивающегося рынка и PIIGS, при смешанной динамике в секторе safe haven.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на незначительные 0.1%, но российские бумаги, по понятным причинам, показали падение, наиболее сильное в бумагах из санкционного списка.

Американские бумаги показали незначительное падение – порядка 0.2% по эталонным 10-летним treasuries и их доходность выросла с 2.53% до 2.56%, а немецкие 10-летки выросли на 0.7% с падением доходности с 1.25% до 1.16%.

На валютном рынке июль прошёл на фоне преимущественного роста доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют. При этом рост долларového индекса составил ощутимые 2.1%.

На рынке драгметаллов в июле золото, серебро и платина упали на 2.7, 2.3% и 1.3%, а палладий опять пошёл против рынка, и его цена выросла на 3.3%.

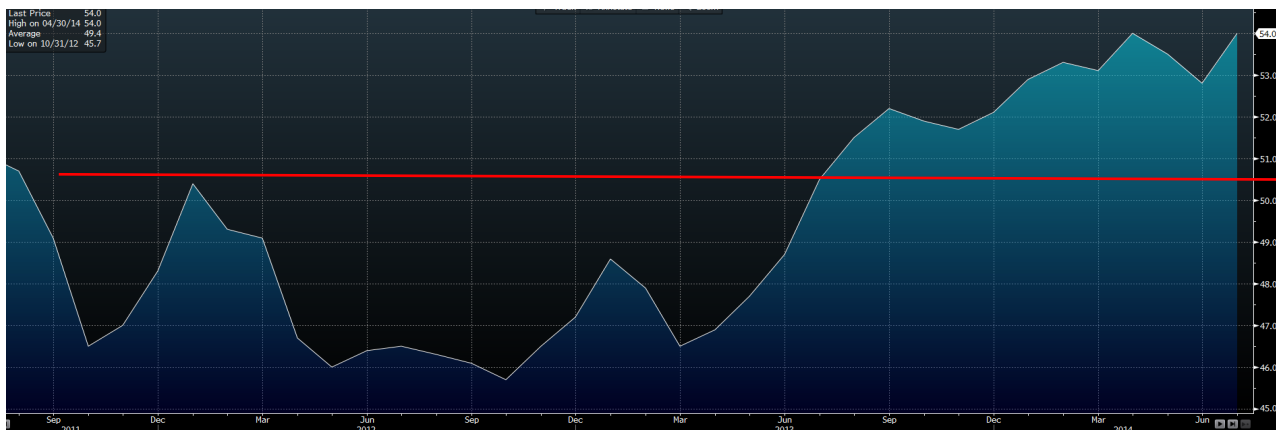
На рынке нефти цены двух ведущих марок в июле падали – на Brent по фронтальному фьючерсному контракту на 5.6% до \$106 за баррель, а на WTI на 6.8% до \$98.2.

В результате спред цен двух этих марок расширился с \$7 до \$7.8.

## Состояние финансово-экономической системы

В вышедших в июле отчетах по ведущим мировым экономикам преобладали позитивные данные, включая и данные по ВВП за второй квартал 2014 года, с более смешанными данными по экономике еврозоны. В еврозоне композитный индекс деловой активности Markit в июле прервал двухмесячное падение и поднялся до 53.8 и уже более года находится выше уровня 50, указывая на продолжительный рост деловой активности (см. рис. 1).

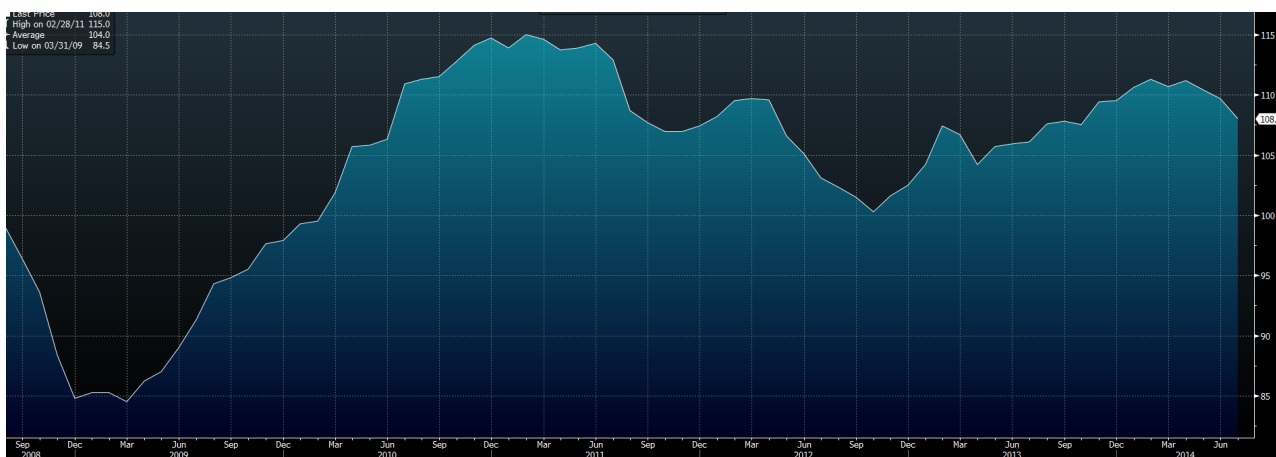
**Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Bloomberg

В то же время, очень важный для экономики Германии (и всей еврозоны) индекс бизнес климата Ifo упал в июле до 9-месячного минимума (см. рис. 2) на фоне опасений возможных потерь бизнеса от антироссийских санкций.

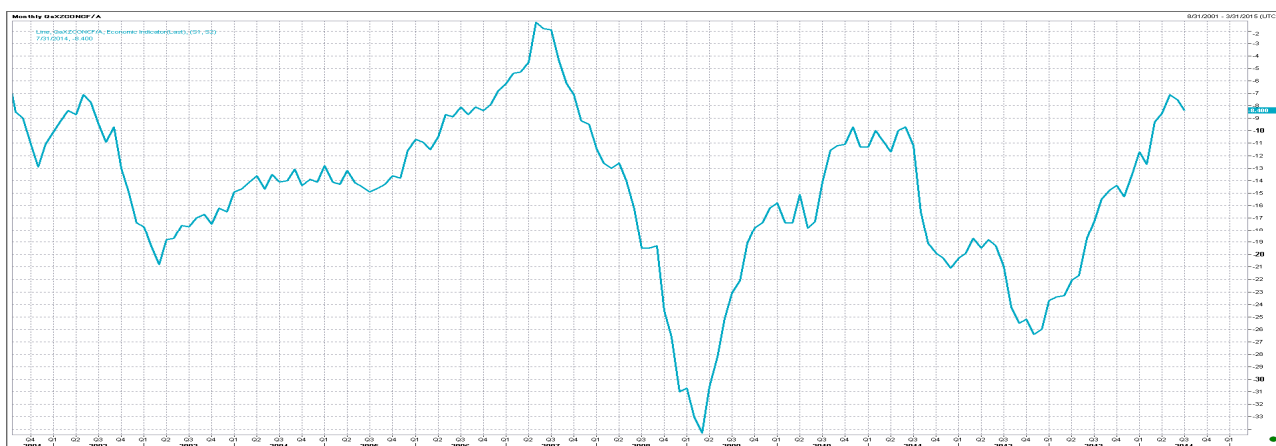
**Рис. 2. Динамика движения индекса Ifo, линия по месяцам**



Источник информации: Bloomberg

В июле в еврозоне упал и важный индекс потребительского доверия, с -7.4 до -8.4, указывая на рост негативных ожиданий и у потребителей (см. рис. 3).

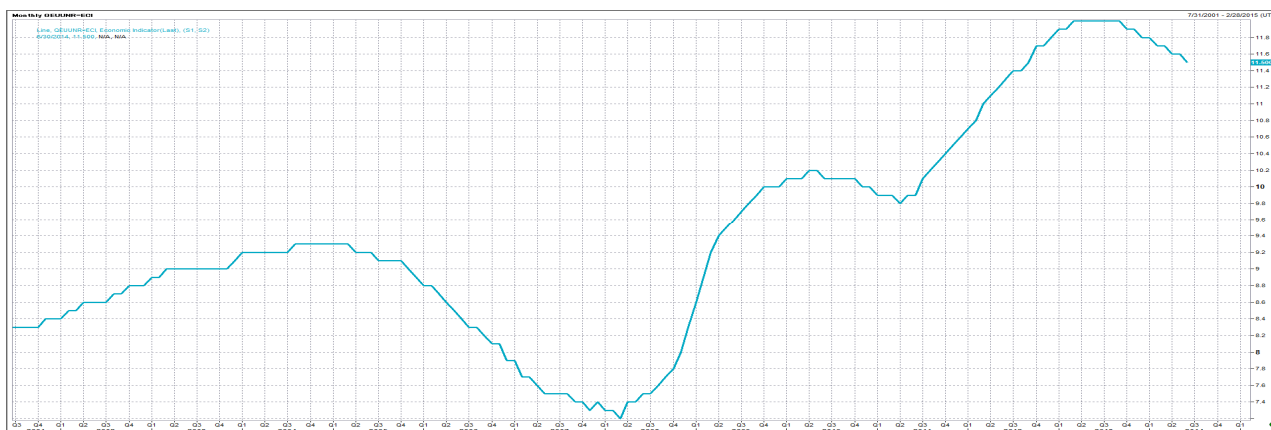
**Рис. 3. Динамика движения индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в июне снизилась ещё на 0.1% до 11.5%, продолжив позитивную динамику (см. рис. 4).

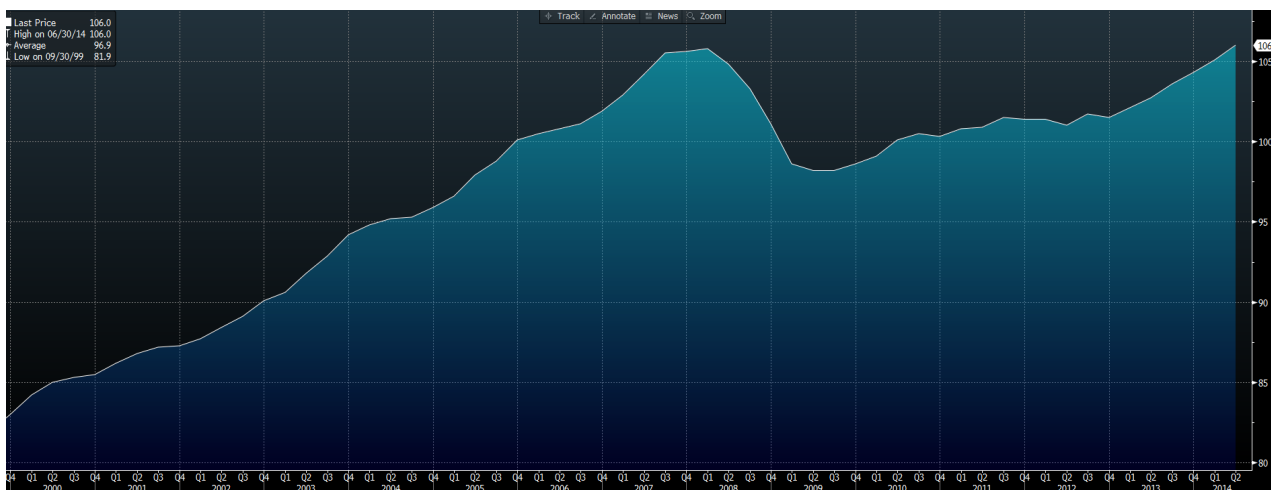
**Рис. 4. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

У входящей в Евросоюз, но не в еврозону, Великобритании ВВП вырос в Q2 2014 на 3.1% у/у (как и в Q1 2014), и объём британской экономики впервые превысил докризисный максимум 2008 года (см. рис. 5).

**Рис. 5. Динамика реального ВВП Великобритании в базовых ценах 2010 года**

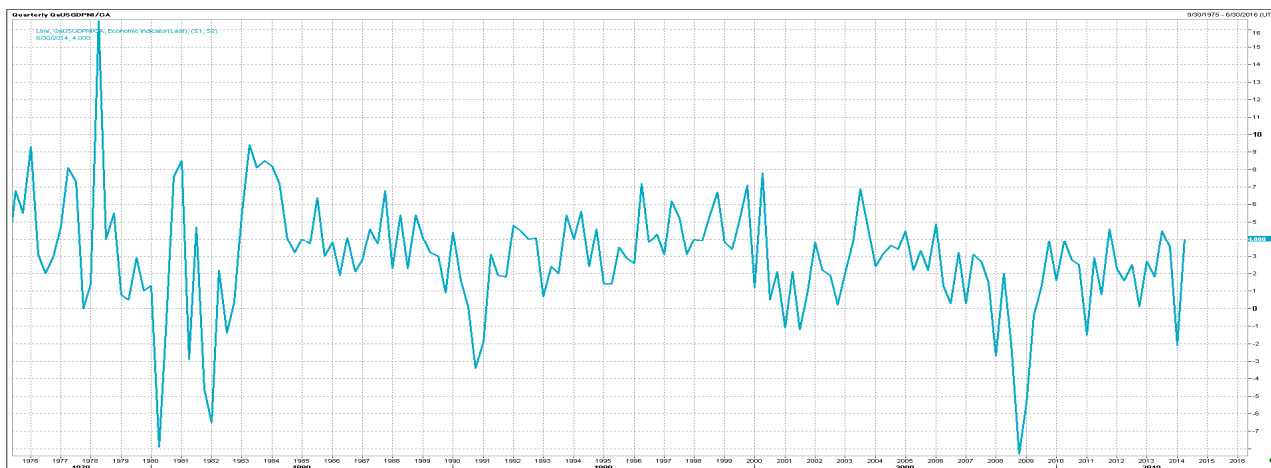


Источник информации: Bloomberg

Июльские отчёты из Америки преимущественно носили позитивный характер.

Согласно предварительным данным рост ВВП США в Q2 2014 составил 4% у/у (см. рис. 6), против пересмотренного падения в Q1 2014 на 2.1% (ранее -2.9%), что оказалось существенно выше ожиданий.

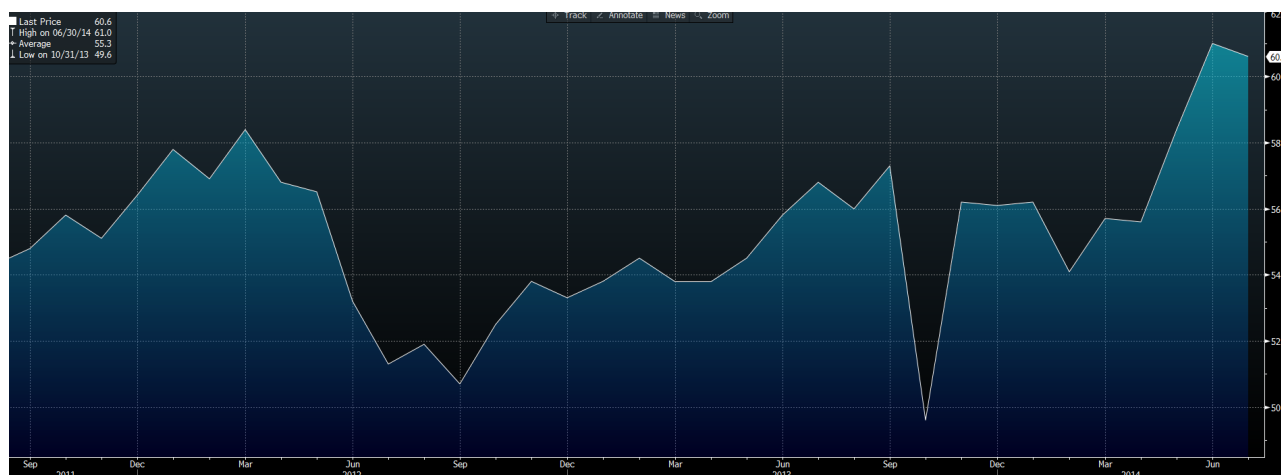
**Рис. 6. Динамика изменения ВВП Америки в % у/у, линия по кварталам**



Источник информации: Thomson Reuters

Неплохо прозвучал и июльский композитный индекс деловой активности Markit, который хотя и упал с 61 до 60.6 остаётся на очень высоких уровнях, указывая на сильный рост в секторах производства и услуг (см. рис. 7).

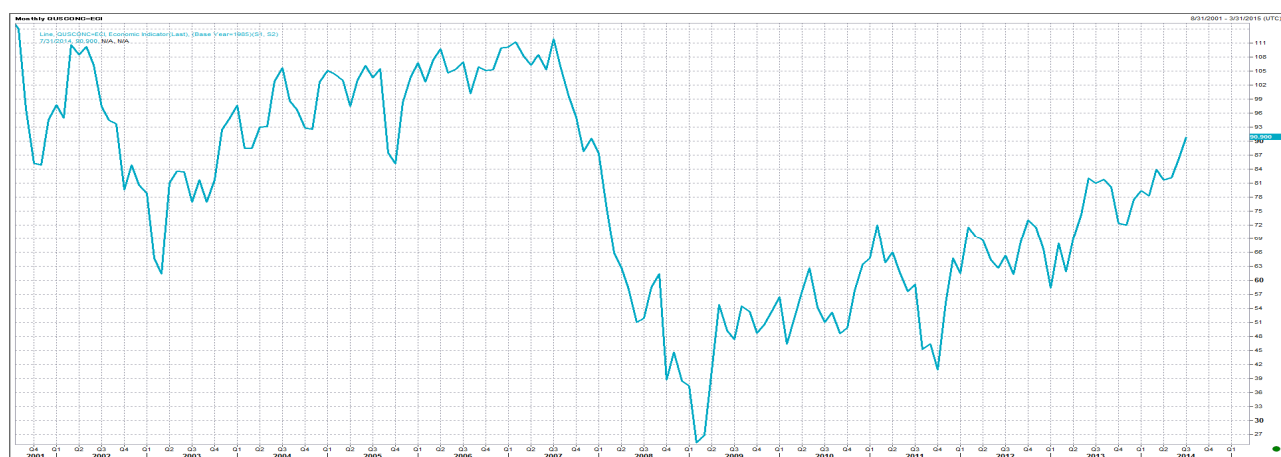
**Рис. 7. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Bloomberg

В июле существенно вырос и индекс потребительского доверия – до 90,9, вернувшись на докризисные уровни октября 2007 года (см. рис. 8).

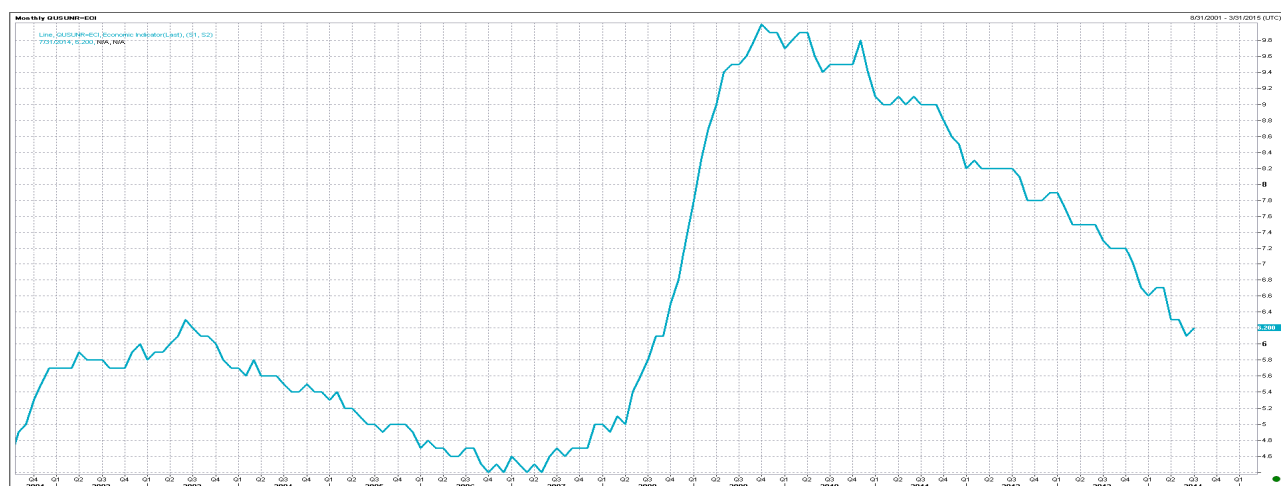
**Рис. 8. Динамика движения индекса потребительского доверия США, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Зато не очень сильно прозвучали данные с рынка труда, где безработица в июле неожиданно выросла на 0.1% до 6.2% (см. рис. 9).

**Рис. 9. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам**

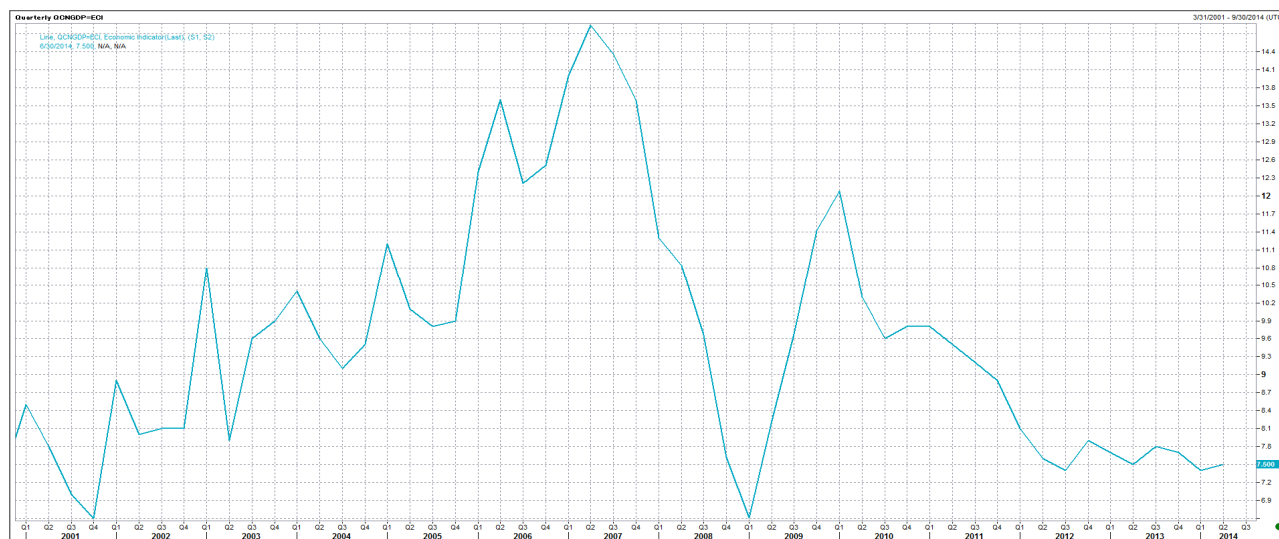


Источник информации: Thomson Reuters

В выходивших китайских отчётах также начали появляться более позитивные данные.

В Китае ВВП во втором квартале вырос лучше ожиданий - на 7.5% у/у (7.4% в Q1 2014), что во многом стало результатом принятых китайским руководством мер по поддержке экономического роста (см. рис. 10).

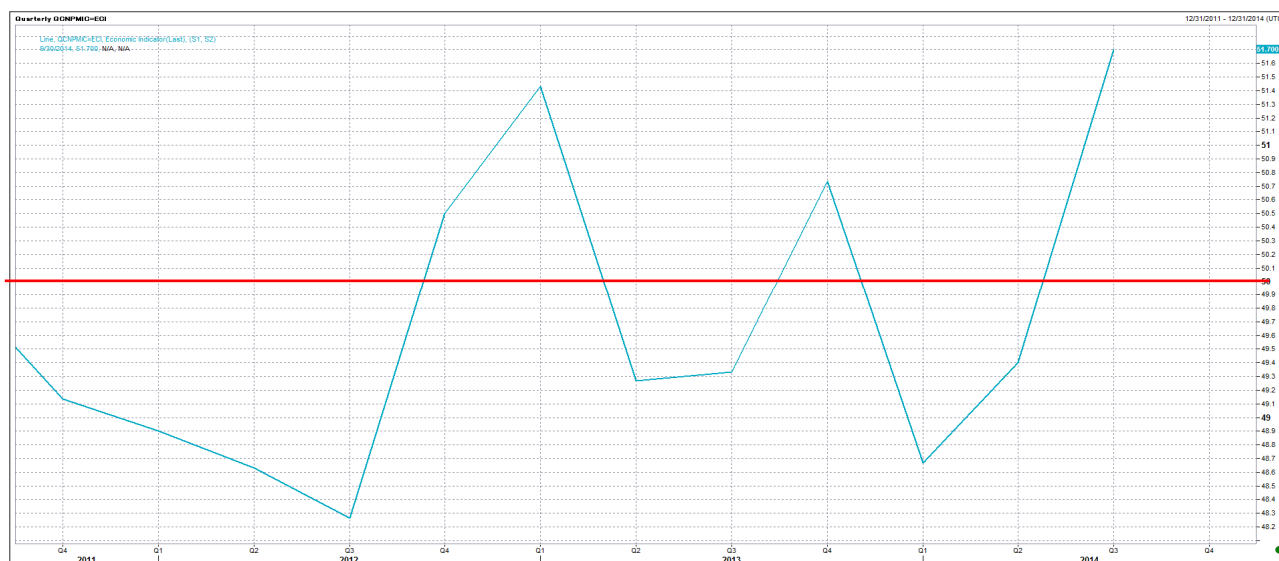
**Рис. 10. Динамика процентного изменения квартальных показателей ВВП Китая (у/у), линия по кварталам**



Источник информации: Thomson Reuters

По тем же причинам китайский производственный индекс деловой активности по версии Markit/HSBC в июле вырос до 51.7, прервав динамику сокращения в отрасли (см. рис. 11).

**Рис. 11. Динамика движения китайского производственного индекса, вычисляемого банком HSBC**



Источник информации: Thomson Reuters

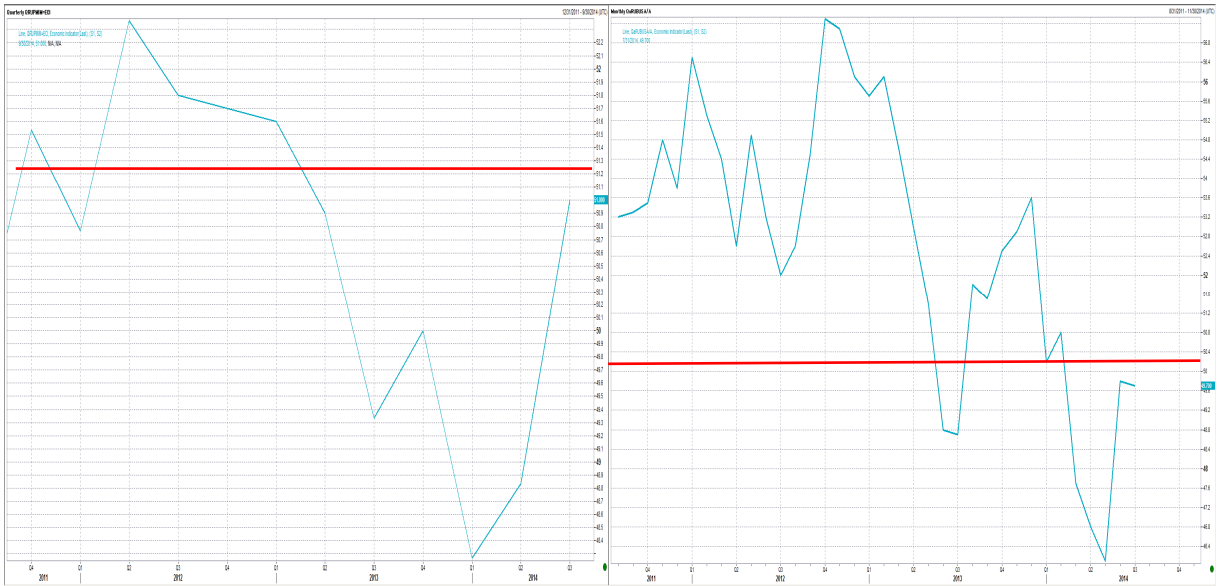
В данных из России также пока отсутствовал негатив.

По предварительным данным Минэкономики, объём ВВП вырос в Q2 2014 на 1.1% у/у против 0.8% у/у в Q1 2014, хотя ряд экспертов поставил эти данные под сомнение.

Выше уровня 50 в июле поднялся индекс деловой активности в производственном секторе, прервав многомесячный период сокращения сектора.

Индекс активности в секторе услуг составил 49.7 и пока остаётся ниже уровня 50 (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика движения российских индексов PMI, вычисляемых банком HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

## Санкции против России, третья волна

16 апреля США и Евросоюз синхронно ввели новые санкции против России, что стало уже третьим и самым жёстким пакетом западных санкций, носившим уже и обещанный «секторальный» характер.

Если два первых американских санкционных списка затронули лишь частных лиц и сравнительно небольшие компании, то в третью волну попали уже крупные госкомпании энергетического, оборонного и финансового сектора.

В том числе санкции коснулись крупнейшей российской нефтекомпании Роснефть, второго по величине производителя газа Новатэк и третьего по величине банка Газпромбанк – компаний возглавляемых соратниками Путина.

Санкции против компаний содержат различные запреты по сотрудничеству с ними американских резидентов, но самым сильным запретом стало отрезание этих компаний от долгосрочного финансирования на долларовом рынке.

Санкции против банков запрещают американским гражданам и компаниям приобретать новые выпуски их акций и предоставлять им новые займы сроком более 90 дней.

Всех остальных операций с этими банками санкции не касаются, в том числе на этот раз не блокировались счета банков и обслуживание карт Visa и Master.

Американские банки будут продолжать оказывать корреспондентские и клиринговые услуги российским банкам из списка, и говорить о финансовой блокаде со стороны США, как это было в случае с Ираном, оснований нет. Санкции против энергокомпаний также ограничили их финансирование и поставки новых технологий, но не затронули их возможность экспортировать нефть и газ, и существующие совместные проекты с американскими компаниями.

Что касается оборонных предприятий, то ограничение их бизнеса из представленного списка 8 компаний реально коснётся лишь концерна «Калашников», имеющего бизнес в Америке.

25 июля Канадой также был утверждён новый санкционный список российских компаний и частных лиц, практически идентичный американскому списку.

28 июля о введении нового пакета антироссийских санкций сообщила и Япония, но она ограничилась замораживанием банковских счетов списка физических лиц и организаций, «причастных к дестабилизации ситуации на Украине».

А 29 июля, на фоне обострения противостояния Запад-Россия после катастрофы малазийского Боинга 777 17 июля над территорией боёв, США расширил список санкций, принятый 16 июля.

В список добавили три банка: ВТБ, Банк Москвы, Россельхозбанк и компанию «Объединенная судостроительная корпорация» (объединяет более 40 заводов и входит в 50-ку крупнейших поставщиков вооружений).

Кроме того США заявили о прекращении экспорта ряда товаров и технологий для российского энергосектора, и приостановке экспортных кредитов в пользу России и финансирования проектов экономического развития в стране.

Евросоюз, вместе с США объявивший о введении новых санкций 16 апреля, смог утвердить свой санкционный список с большим трудом лишь в самом конце месяца, после сложного достижения консенсуса лидеров всех 26 стран союза.

Европа, по той же схеме что и США, ограничила доступ к своим рынкам капитала сроком более 90 дней для государственных банков, список которых соответствовал американскому с добавлением Сбербанка.

Но европейские дочерние структуры банков под санкции не попали, и право кредитовать банки из черного списка сохранили европейские финансовые институты, вне зависимости от срока кредита (!).

Вводится эмбарго на торговлю оружием (экспорт/импорт), и запрет на поставки в Россию товаров двойного назначения, и ограничение (не запрет, а принцип согласования с госорганами) доступа к технологиям в основном в нефтедобыче.

При этом оружейное эмбарго будет распространяться только на новые контракты и не затронет поставку французского «Мистрала», уже построенного и оплаченного Россией.

Проекты в сфере природного газа, по понятным причинам, под режим санкций никак не попали.

Секторальные санкции вводятся сроком на год, но могут быть пересмотрены через три месяца (как приглашение к пересмотру Россией позиции по Украине).



Несмотря на кажущуюся масштабность принятых мер, они пока далеки от реальных жестких санкций (как к Ирану), и они не вызовут сиюминутных серьезных проблем у названных компаний и российской экономики в целом.

Они затруднят финансирование указанных компаний и, возможно осложнят рефинансирование всего корпоративного внешнего долга, который в основном является долларовым и только в банковском секторе оценивается в \$200 млрд.

Но в долгосрочной перспективе, если они не будут отменены, могут действительно нанести ощутимый удар по экономике.

Ограничение финансирования затруднит развитие компаний из списка, и, психологически, может создать проблемы в рефинансировании всего корпоративного внешнего долга.

Ощутимые негативные последствия для экономики будет иметь и ограничение доступа к новым технологиям, а отмена американского кредитования осложнит крупные импортные операции (например, покупка Аэрофлотом Боингов).

Хотя принятые санкции подтвердили «серьезность» принимаемых против России мер, их выборочность и ограниченность указывает, что на серьезную изоляцию России по примеру Ирана, Запад идти не собирается.

Однако показательно, что на этот раз Евросоюз, впервые ввел реальные экономические санкции, несмотря на тесные бизнес-связи с Россией и товарооборот, в 10 раз превышающий оборот торгов России и Америки.

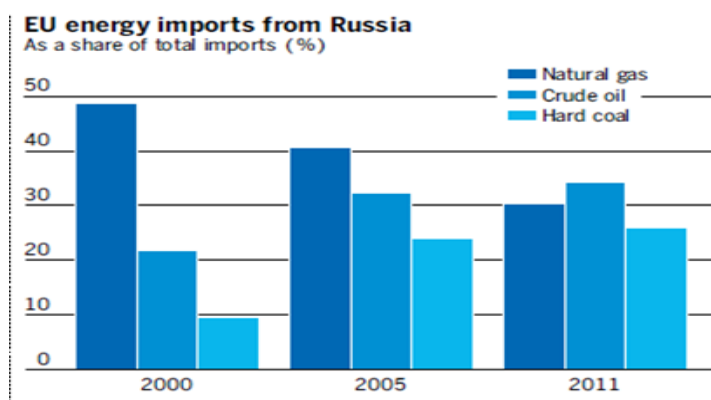
И это не может не сказаться на результатах работы самих европейских компаний и всей европейской экономики (что уже спровоцировало ощутимое падение европейских акций в последние дни июля и начале августа).

По некоторым подсчётам эти санкции могут снизить ВВП Евросоюза только в этом году на 0.3%.

К тому же жесткая позиция Евросоюза чревата ответными мерами со стороны России в той же энергетике, что может создать Европе очень серьёзные техногенные проблемы.

Для стран Евросоюза доля российских углеводородов в импорте в среднем близка к 30% (см. рис. 13).

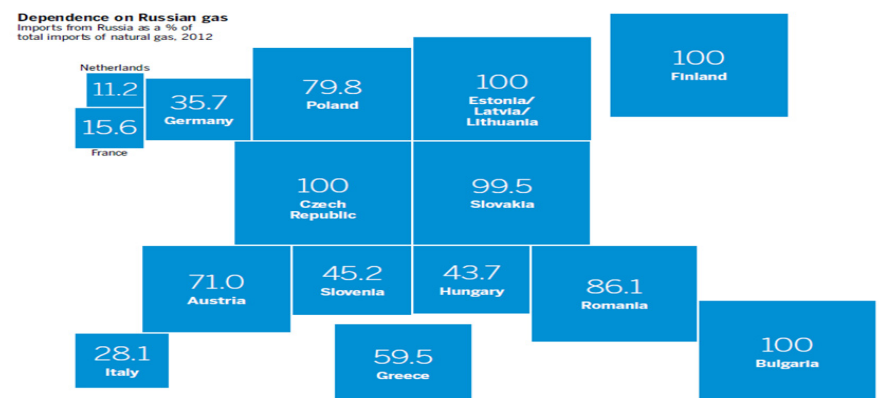
**Рис. 13. Доля российского газа, нефти и каменного угля в структуре импорта стран Евросоюза**



Источник: Financial Times

При этом доля импортируемого из России газа у некоторых стран союза достигает 100% (см. рис. 14).

**Рис. 14. Доля российского газа в импорте ряда стран Евросоюза**



Источник: Financial Times

И если поставки российской нефти как-то можно пытаться заместить (с возможно серьёзным ростом цен), то поставки газа пока технически заместить невозможно.

Но перекрытие газового вентиля катастрофически ударит и по российской экономике и бюджету.

И в Европе, и в России это хорошо понимают. И судя по всему, по «негласной договорённости», такая ситуация допущена не будет.

## Мировой рынок акций

Большинство ведущих развитых рынков акций и российский рынок отреагировали на введение санкций негативной динамикой. В то же время ряд развивающихся рынков «удалённых» от этой проблемы смог показать в июле неплохой рост (см. таб.1).

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

| Биржевой индекс      | P/E   | Div.Yield | За 2003-2007 | За 2008 | За 2009-2013 | За Q1 2014 | За Q2 2014 | июль 2014 | Курс к USD за июль | За 2014 | Курс к USD за 2014 |
|----------------------|-------|-----------|--------------|---------|--------------|------------|------------|-----------|--------------------|---------|--------------------|
| DJI (США)            | 15.50 | 2.10      | 59.0%        | -33.8%  | 88.9%        | -0.3%      | 2.2%       | -1.6%     | 0.00%              | -0.1%   | 0.00%              |
| S&P 500 (США)        | 16.90 | 2.00      | 66.9%        | -38.5%  | 104.7%       | 1.7%       | 4.7%       | -1.5%     | 0.00%              | 4.5%    | 0.00%              |
| Nasdaq Comp. (США)   | 23.80 | 1.40      | 98.6%        | -40.5%  | 164.8%       | 1.1%       | 5.0%       | -0.9%     | 0.00%              | 4.6%    | 0.00%              |
| GDAX (Германия)      | 15.30 | 3.00      | 178.9%       | -40.4%  | 98.6%        | 0.0%       | 2.9%       | -4.3%     | -2.23%             | -1.51%  | -2.93%             |
| FTSE (Англия)        | 16.60 | 3.70      | 61.5%        | -31.0%  | 53.6%        | -2.0%      | 2.2%       | -0.2%     | -1.27%             | -0.3%   | 1.93%              |
| CAC (Франция)        | 18.30 | 3.20      | 83.2%        | -42.7%  | 33.5%        | 2.7%       | 0.7%       | -4.0%     | -2.23%             | -1.2%   | -2.93%             |
| N225 (Япония)        | 21.80 | 1.50      | 78.4%        | -42.1%  | 83.9%        | -9.0%      | 2.3%       | 3.0%      | -1.51%             | -4.12%  | 2.36%              |
| RTS (Россия)         | 5.4   | 4.9       | 537.9%       | -72.4%  | 128.2%       | -15.0%     | 11.4%      | -10.7%    | 0.00%              | -15.48% | 0.00%              |
| MICEX (Россия)       | 6.8   | 4.9       | 492.3%       | -67.2%  | 142.8%       | -9.0%      | 7.8%       | -6.6%     | -4.79%             | -8.28%  | -7.83%             |
| SSEC (Китай)         | 11.10 | 2.90      | 287.4%       | -65.4%  | 16.1%        | -3.1%      | 0.7%       | 7.5%      | 0.50%              | 4.0%    | -1.98%             |
| HSI (Гонконг)        | 10.70 | 3.30      | 198.4%       | -48.3%  | 62.0%        | -4.7%      | 4.7%       | 6.8%      | 0.00%              | 6.2%    | 0.05%              |
| KOSPI (Корея)        | 12.70 | 1.20      | 202.3%       | -40.7%  | 78.8%        | -1.3%      | 0.8%       | 3.7%      | -1.98%             | 3.22%   | 2.03%              |
| TWII (Тайвань)       | 15.40 | 2.90      | 91.0%        | -46.0%  | 87.6%        | 2.6%       | 6.1%       | -0.8%     | -0.64%             | 8.2%    | -0.77%             |
| SENSEX (Индия)       | 17.70 | 1.50      | 500.7%       | -52.4%  | 119.4%       | 5.9%       | 13.5%      | 1.9%      | -1.33%             | 22.3%   | 1.68%              |
| BOVESPA (Бразилия)   | 18.60 | 4.20      | 467.0%       | -41.2%  | 37.2%        | -2.1%      | 5.5%       | 5.0%      | -2.65%             | 8.39%   | 4.09%              |
| MXX (Мексика)        | 19.20 | 1.40      | 382.1%       | -24.2%  | 90.9%        | -5.8%      | 5.6%       | 2.5%      | -1.92%             | 2.6%    | -1.05%             |
| ISE100(Турция)       | 10.00 | 2.50      | 435.6%       | -51.6%  | 152.4%       | 2.6%       | 12.6%      | 4.7%      | -1.14%             | 21.2%   | 0.25%              |
| TOP40 (Южная Африка) | 13.90 | 2.80      | 202.4%       | -25.9%  | 113.3%       | 4.0%       | 6.9%       | 0.5%      | -0.70%             | 11.4%   | -1.71%             |
| MSCI WD (Мировой)    |       |           | 100.6%       | -42.1%  | 80.5%        | 1.1%       | 4.2%       | -1.7%     |                    | 3.2%    |                    |
| MSCI EM (Развив. )   |       |           | 326.6%       | -54.5%  | 76.7%        | -0.7%      | 5.6%       | 1.4%      |                    | 6.3%    |                    |

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD закрыл месяц падением на 1.7%, прервав практически 5-месячный рост цен (см. рис. 15).

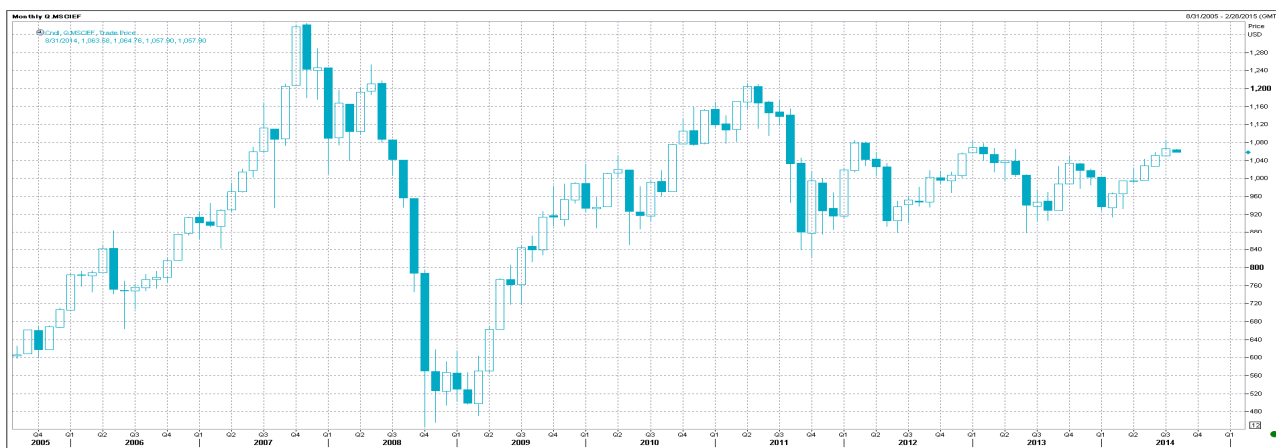
Рис. 16. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время рынок развивающихся стран, не смотря на существенное падение цен в России, смог закрыть месяц ростом на 1.4% (см. рис. 16).

**Рис. 17. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в июле показал китайский SSEС, выросший на 7.5% (см. рис. 17), «наглядно продемонстрировав» кому в мире выгодны санкции Запада против России.

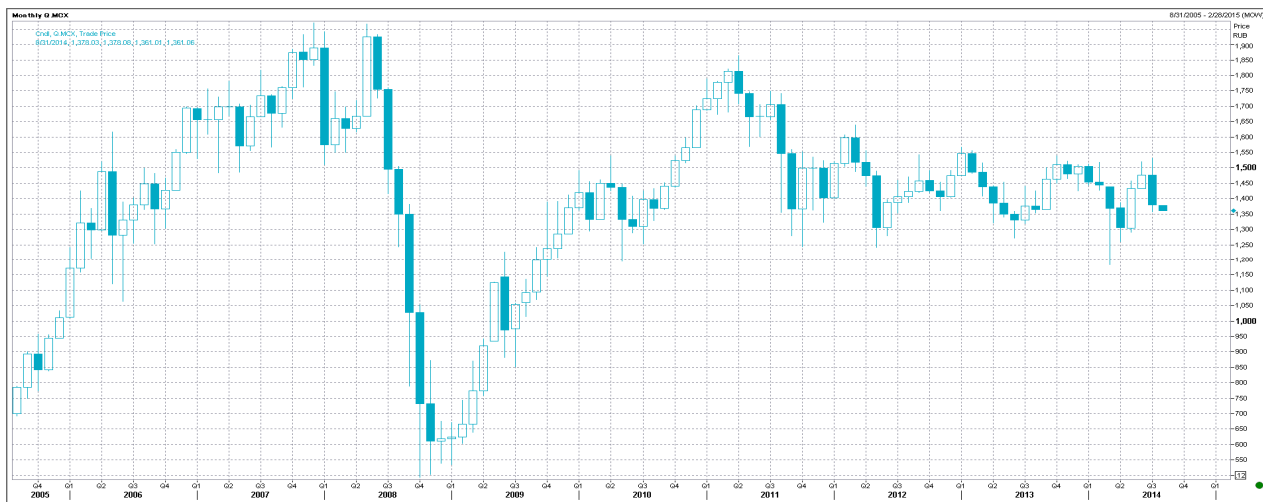
**Рис. 17. Динамика движения индекса SSEС, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов (не считая долларовой RTS), естественно показал российский MICEX, упавший на 6.6% (см. рис. 18), а учитывающий и падения рубля RTS снизился на 10.7%.

**Рис. 18. 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 возможна существенная коррекция цен вниз.

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 в районе 6, при соответствующем показателе в районе 15-20 в развитой Европе и Америке. Но возобновление роста здесь возможно только после выхода из острой фазы украинского кризиса.

Основной рекомендацией на 2014 год будет рекомендация «держаться» портфель «крепких» компаний (или индексов) с низким P/E и высокими дивидендами Div. Yield.

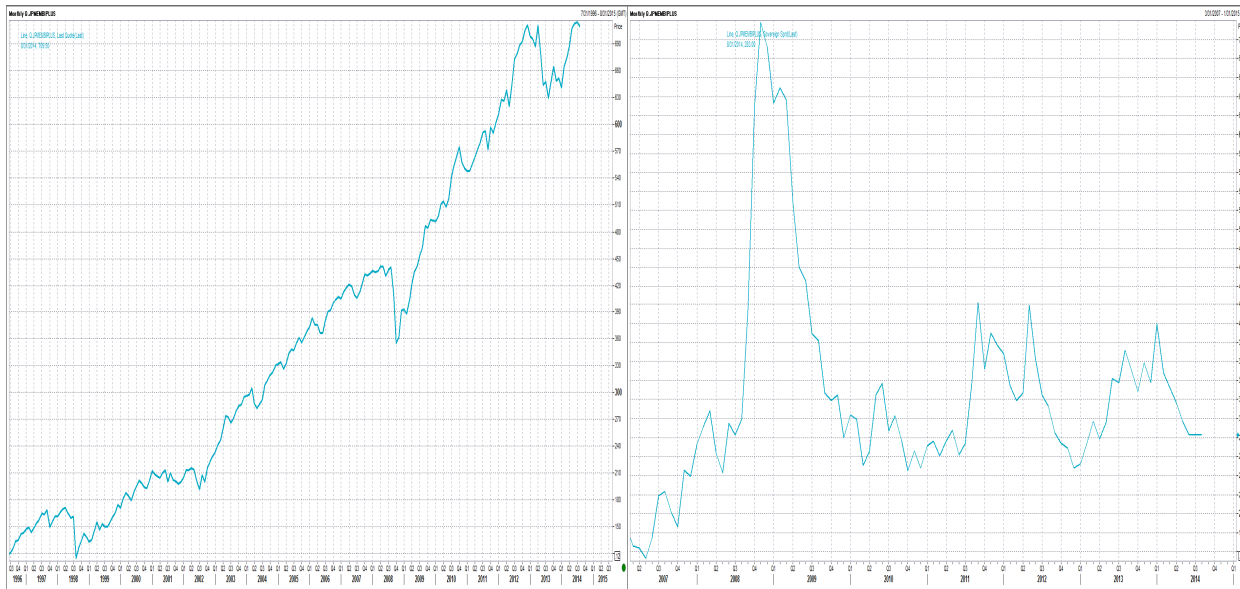
В то же время, ввиду ожидания существенной коррекции цен, можно использовать тактику фиксации прибыли по существующему портфелю, с последующим откупом акций на более низких уровнях.

## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне преимущественного роста цен в секторах развивающегося рынка и PIIGS, при смешанной динамике в секторе safe haven.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на незначительные 0.1%, и его спред остался на уровне 2.83% (см рис. 19).

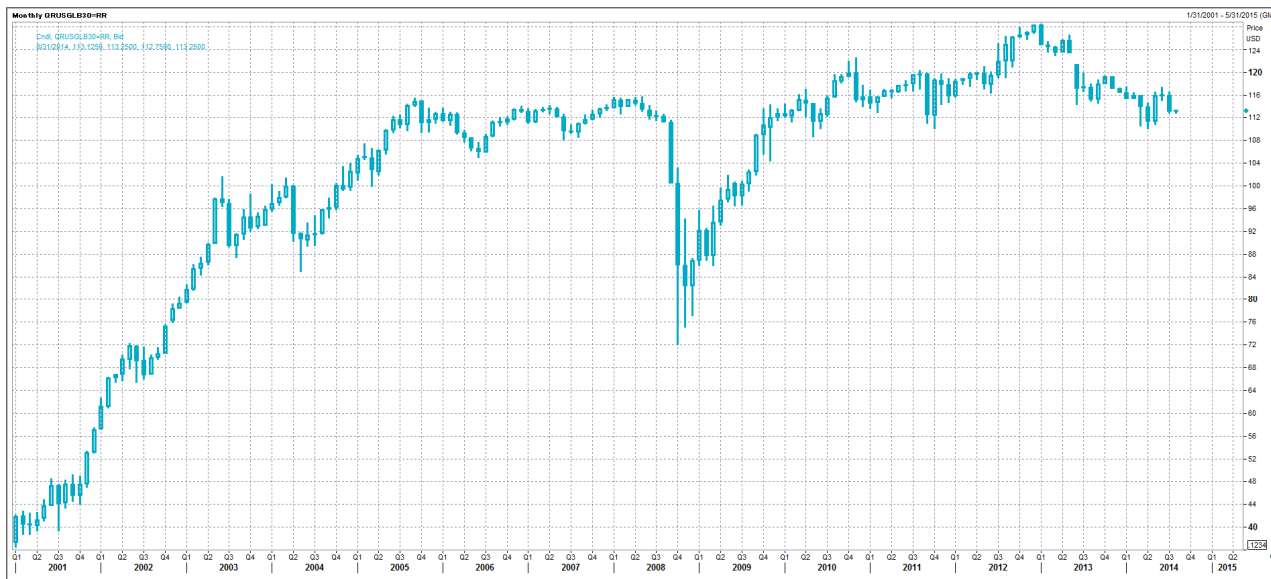
**Рис. 19. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям**



Источник информации: Thomson Reuters

Правда, российские бумаги, особенно корпоративные, показали на санкциях ощутимое падение цен. Но в госбумагах падение было не столь значительным и измерялось несколькими процентами (см. рис.20)

**Рис. 20. Динамика доходности российских гособлигаций 30-го года, месячные бары**

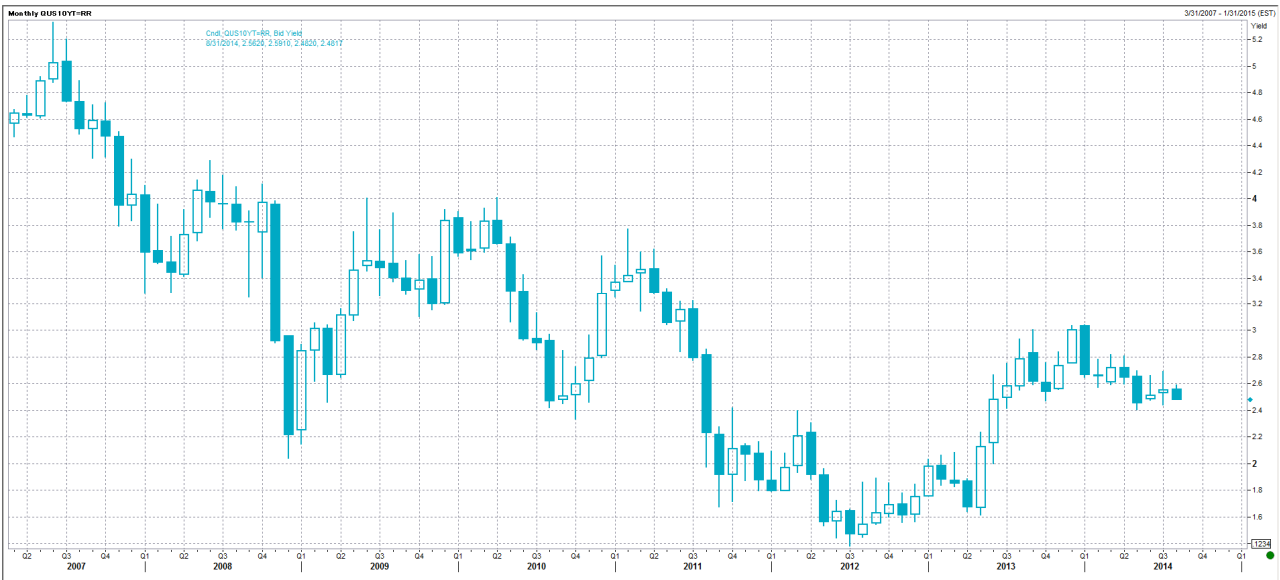


Источник информации: Thomson Reuters

Американские бумаги показали незначительное падение цен – порядка 0.2% по эталонным 10-летним treasuries и доходность по ним выросла 2.53% до 2.56% (см. рис. 21).

Немецкая 10-летка наоборот выросла и доходность по ней снизилась с 1.25% до 1.16%

**Рис. 21. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги кроме греческих показали рост, и более всех выросли бумаги Италии - на 1.2% по 10-летке, с падением доходности с 2.85% до 2.69% (см. рис. 22).

**Рис. 22. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Италии, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке июль прошёл на фоне преимущественного роста доллара к большинству ведущих развитых и развивающихся валют. Исключение среди валют отслеживаемых нами фондовых индексов составил лишь китайский юань (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 | март 2014 | апрель 2014 | май 2014 | июнь 2014 | июль 2014 | за 2014 год |
|-----------------------|----------------------------------|-------------|-------------|--------------|-----------|-------------|----------|-----------|-----------|-------------|
| DJI (США)             | USD                              | 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%       |
| Nasdaq Comp. (США)    | USD                              | 0.00%       | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%       |
| GDAX (Германия)       | EUR                              | 4.49%       | -2.06%      | 2.24%        | -0.26%    | 0.68%       | -1.64%   | 0.36%     | -2.23%    | -2.93%      |
| FTSE (Великобритания) | GBP                              | 1.99%       | -0.65%      | 1.63%        | -0.28%    | 1.15%       | -0.64%   | 1.99%     | -1.27%    | 1.93%       |
| CAC (Франция)         | EUR                              | 4.49%       | -2.06%      | 2.24%        | -0.26%    | 0.68%       | -1.64%   | 0.36%     | -2.23%    | -2.93%      |
| N225 (Япония)         | JPY                              | -17.71%     | 2.96%       | 0.16%        | -0.98%    | 0.91%       | 0.37%    | 0.48%     | -1.51%    | 2.36%       |
| RTS (Россия)          | USD                              | 0.00%       | 0.00%       | 0.00%        | 0.00%     | 0.00%       | 0.00%    | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%       |
| MICEX (Россия)        | RUB                              | -7.10%      | -6.41%      | -1.92%       | 1.90%     | -1.37%      | 2.25%    | 2.69%     | -4.79%    | -7.83%      |
| SSEC (Китай)          | CNY                              | 3.02%       | -0.10%      | -1.42%       | -1.15%    | -0.67%      | 0.17%    | 0.68%     | 0.50%     | -1.98%      |
| HSI (Гонконг)         | HKD                              | -0.04%      | -0.14%      | 0.05%        | 0.05%     | 0.05%       | 0.00%    | 0.04%     | 0.00%     | 0.05%       |
| KOSPI (Корея)         | KRW                              | 1.04%       | -2.90%      | 1.33%        | 0.77%     | 2.77%       | 1.21%    | 0.93%     | -1.98%    | 2.03%       |
| TWII (Тайвань)        | TWD                              | -2.61%      | -1.71%      | 0.07%        | -0.46%    | 0.96%       | 0.49%    | 0.49%     | -0.64%    | -0.77%      |
| SENSEX (Индия)        | INR                              | -11.42%     | -1.16%      | 1.26%        | 3.19%     | -0.60%      | 1.81%    | -1.29%    | -1.33%    | 1.68%       |
| BOVESPA (Бразилия)    | BRL                              | -13.29%     | -2.18%      | 3.47%        | 3.34%     | 0.95%       | -0.13%   | 1.37%     | -2.65%    | 4.09%       |
| MXX (Мексика)         | MXN                              | -1.31%      | -1.93%      | 0.99%        | 1.30%     | -0.26%      | 1.74%    | -0.93%    | -1.92%    | -1.05%      |
| ISE100(Турция)        | TRY                              | -17.02%     | -4.92%      | 2.73%        | 3.04%     | 0.91%       | 0.94%    | -1.09%    | -1.14%    | 0.25%       |
| TOP40 (Южная Африка)  | ZAR                              | -19.42%     | -5.42%      | 3.78%        | 1.90%     | -0.08%      | -0.56%   | -0.50%    | -0.70%    | -1.71%      |

Российский рубль в июле упал к доллару на 4.8% (см. рис. 23), но часть этого падения была обусловлена усилением самого доллара, и падение рубля к корзине евро-доллар составило лишь 3.8%.

**Рис. 23. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Украинская гривна продолжила в апреле своё падение и котировки доходили до 13 гривен за доллар, против 8 гривен перед кризисом.

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам составил ощутимые 2.1%, и индекс опять сделал попытку вырваться за пределы многомесячного узкого коридора 79/81 (см. рис. 24).



Рис. 24. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то он упал за месяц к доллару на 2.2% (см. рис. 25), пытаюсь перейти из коридора 1.35/1.40 EUR/USD в коридор 1.30/1.35 EUR/USD.

Рис. 25. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остаётся 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 июле показало падение на 2.7%, и цена унции вернулась ниже уровня \$1300 (см. рис. 26).

**Рис. 26. 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 объём при падении цен ниже \$1000.

## Серебро

Серебро в июле также упало в цене – на 2.3%, и цена унции приблизилась к уровню \$20 (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 июле показала падение, но вдвое меньшее, чем золото – на 1.3% и цена унции приблизилась к уровню \$1450 (см. рис. 28).

**Рис. 28. Динамика движения цен на платину, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Прогнозируя динамику движения 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 продолжает показывать лучшую динамику среди драгметаллов и в июле единственный показал рост – на 3.3%, возобновив, как и ожидалось в нашем сценарии, тренд на повышения после консолидации цен в боковом коридоре \$550 - \$750 (см. рис. 29).

**Рис. 29. 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 последующим возобновлением тренда роста цен.

## Нефть

На рынке нефти цены двух ведущих марок в июле падали - на Brent по фронтальному фьючерсному контракту на 5.6% до \$106 за баррель (см. рис. 30), а на WTI на 6.8% до \$98.2. В результате спред цен двух этих марок расширился с \$7 до \$7.8.

**Рис. 30. Динамика движения цен на нефть марки Brent по фронтальному контракту, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Как и ранее, мы ожидаем продолжения на рынке консолидации цен на нефть марки Brent в коридоре \$100 - \$120 за баррель, с пробитием в дальнейшем 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>