



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы сентября

Содержание

Итоги сентября 2014 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
ЕЦБ: больше стимулов — хороших и разных	7
Санкции non-stop	9
Мировой рынок акций	10
Мировой рынок облигаций	13
Мировой валютный рынок	15
Золото	18
Серебро	19
Платина	20
Палладий	21
Нефть	22
Информация об обзоре	23

Итоги сентября 2014 года

В сентябре макроэкономические отчеты по ведущим экономикам носили смешанный характер с более негативным фоном в зоне евро и более позитивным фоном в Америке.

Важнейшим событием месяца стало решение ЕЦБ об очередном понижении ставок до рекордных уровней, в связке с обещанием открыть в октябре программы скупки с рынка облигаций, обеспеченных активами. Еще одним событием сентября, носившим уже негативный характер, стало решение стран Евросоюза и США о дополнительном усилении санкций против России.

Несмотря на благоприятное рынку решение ЕЦБ, большинство финансовых рынков закрыло месяц падением, возможно начав более существенную коррекцию цен предыдущего роста.

На мировом рынке акций большинство ведущих фондовых индексов закрыло месяц понижением, и завершившийся третий квартал оказался для рынка акций наихудшим со второго квартала 2012 года.

При этом мировой индекс акций MSCI WORLD упал за месяц на 2,9%, а индекс акций развивающихся стран MSCI EM рухнул на 7,6%.

На рынке облигаций в сентябре в секторах развитого и развивающегося рынков также преобладали негативные тенденции при смешанной динамике в секторе PIIGS.

При этом падение развивающегося рынка было ощутимым, и его индекс EMBI+ снизился за месяц на 2,6 %, а его спред к американским treasuries расширился на 0,25% до 3,3%.

На валютном рынке сентябрь прошел под знаком роста доллара к большинству развитых и развивающихся валют и к некоторым значительного – на 4% и 5% к евро, к иене на 6%, на 9% к рублю и бразильскому реалу.

Соответственно, рост долларového индекса составил весомые 3,9%, и индекс обновил свой 4-летний максимум.

На рынке драгметаллов в сентябре верх взяли очень сильные негативные тенденции, и цена унции золота упала на 6,1%, серебра на 12,9%, платины на 8,6%, а палладия на 14,8%.

На рынке нефти цены двух ведущих марок в сентябре продолжили снижаться, при этом значительно, чем в августе — на Brent цена по фронтальному фьючерсу упала на 8,3% до \$94,7 за баррель, а на WTI — на 5% до \$91,2.

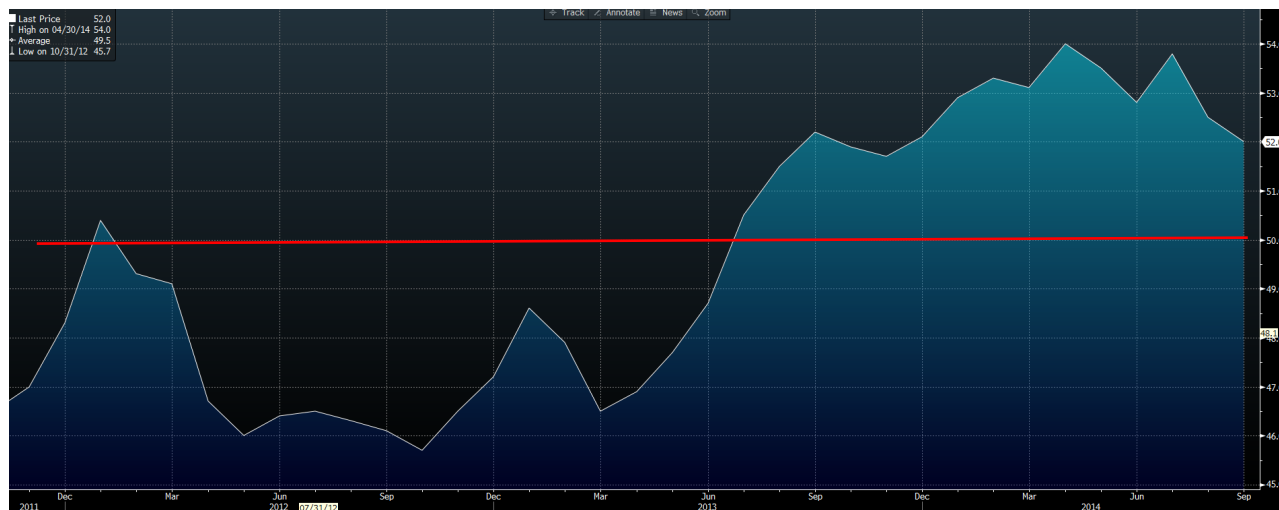
Спред цен двух ведущих марок сократился с \$7,2 до \$3,5.

Состояние финансово-экономической системы

В сентябре макроэкономические отчеты по ведущим экономикам носили смешанный характер с более негативным фоном в зоне евро и более позитивным фоном в Америке.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в сентябре продолжил снижение, упав с 52,5 до 52 (см. рис. 1).

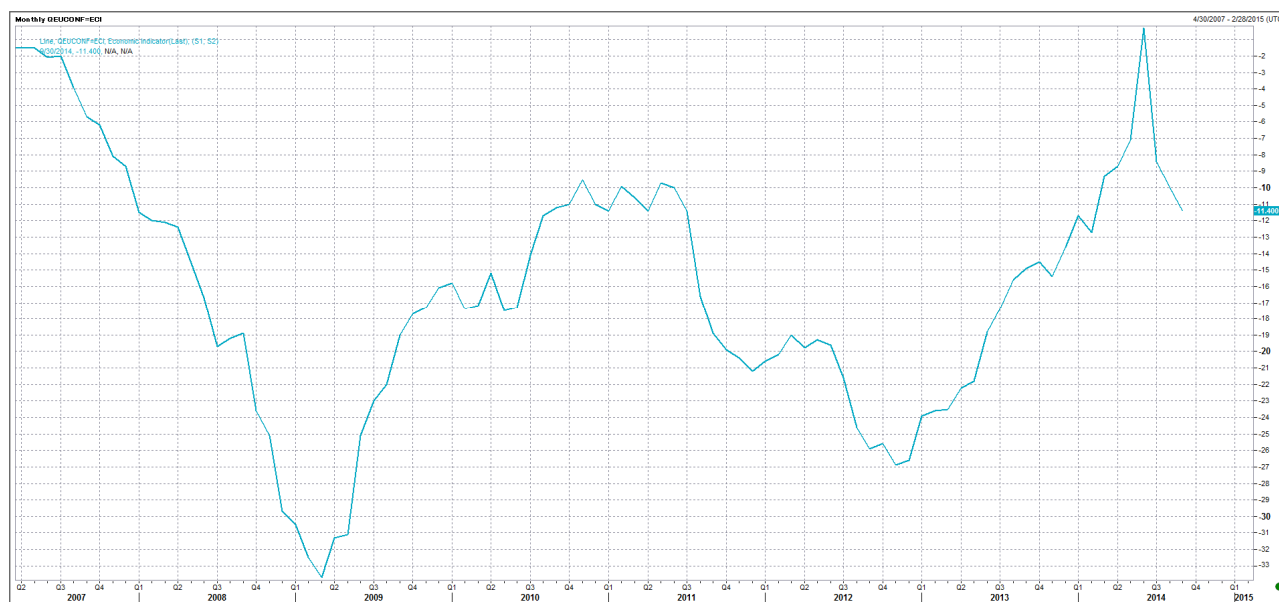
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

В сентябре в еврозоне продолжил снижаться и важный индекс потребительского доверия, упавший с -10 до -11,4, что стало минимальным значением с февраля текущего года (см. рис. 2).

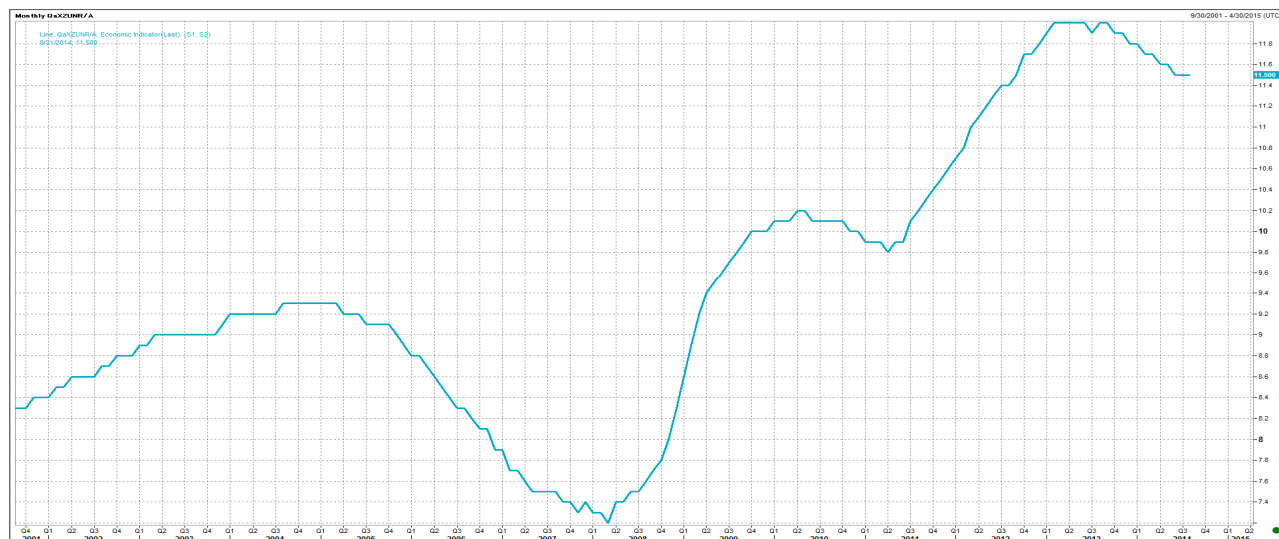
Рис. 2. Динамика движения индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в сентябре уже третий месяц подряд оставалась на уровне 11,5% (см. рис. 3, прекратив процесс снижения, начавшийся в сентябре 2013 года, с исторического максимума 12%).

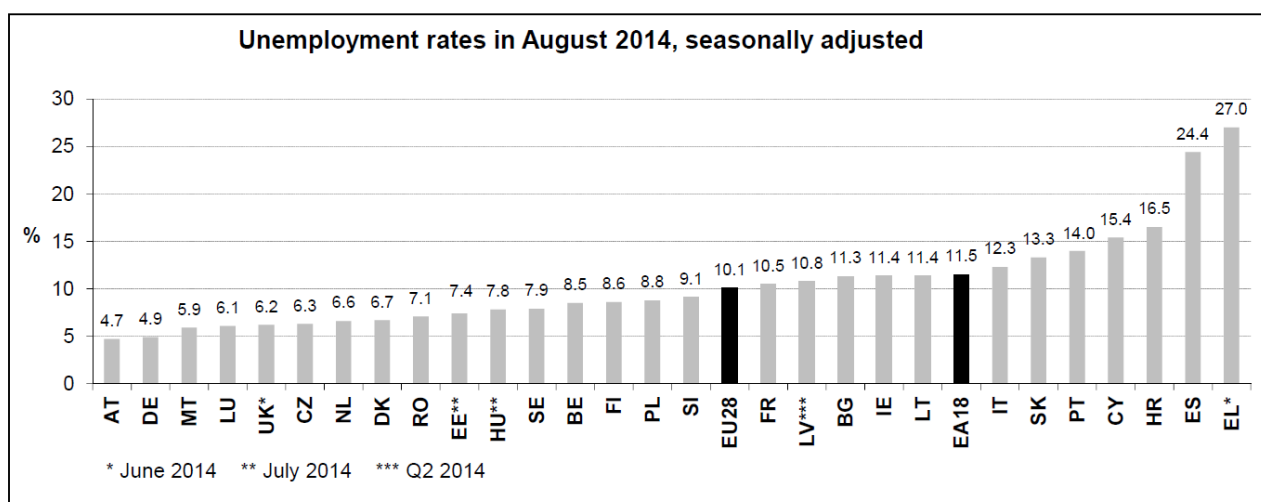
Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

При этом в некоторых странах союза безработица остается на очень высоких уровнях, особенно в Испании и Греции (см. рис. 4).

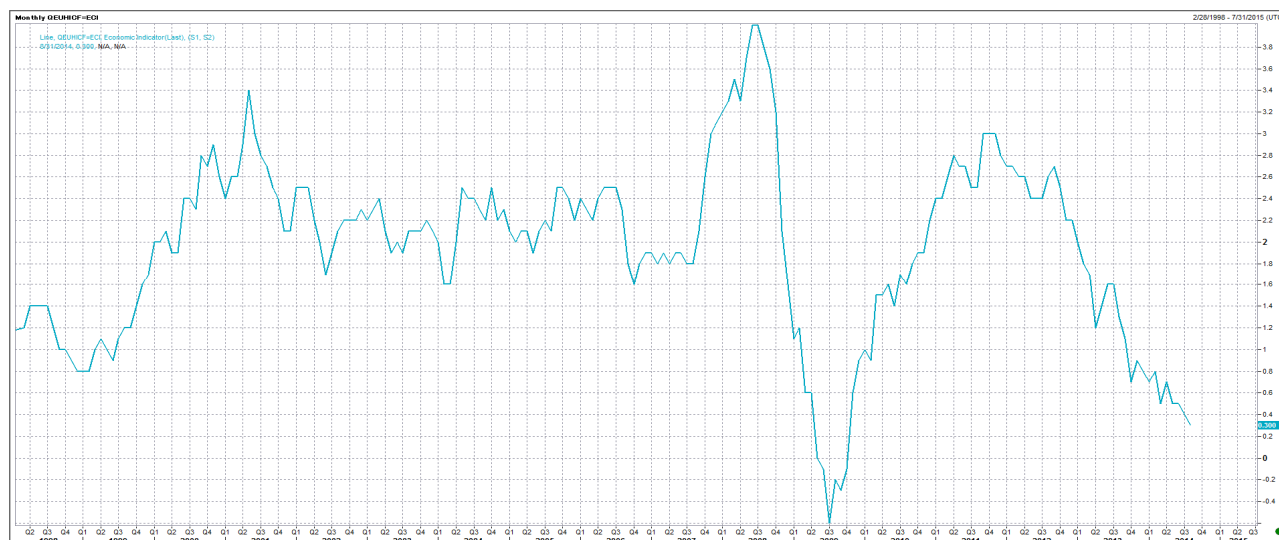
Рис. 4. Диаграмма уровня безработицы в странах евросоюза и еврозоны



Источник информации: Eurostat

В сентябре инфляция в еврозоне упала на 0,1% до нового посткризисного минимума 0,3% (см. рис. 5).

Рис. 5. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам



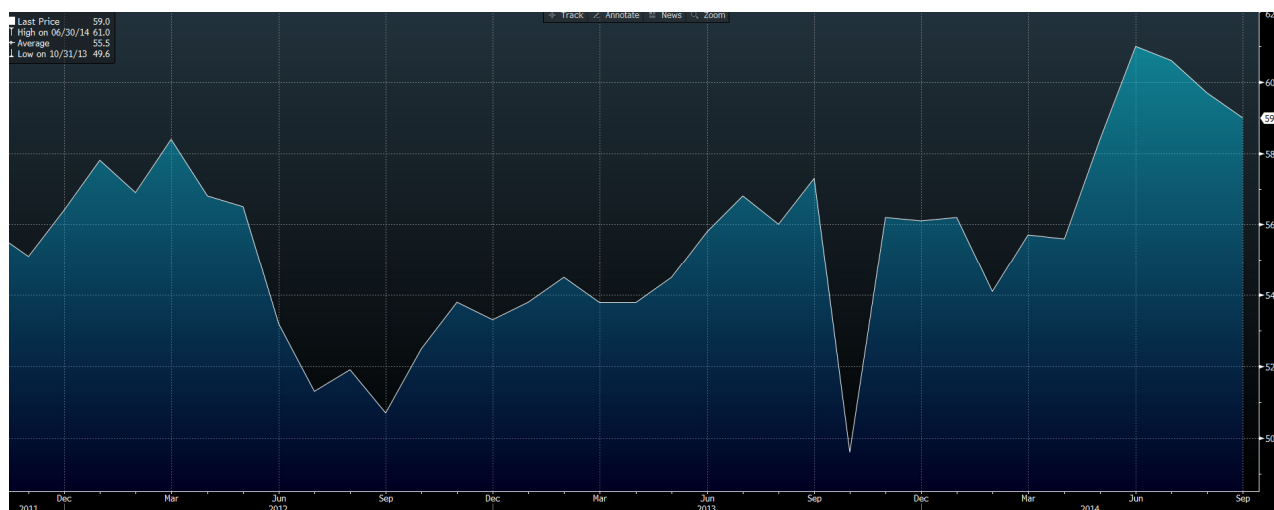
Источник информации: Thomson Reuters

Но на заседании 2 октября ЕЦБ оставил все ключевые ставки неизменными, а на пресс-конференции Драги фактически указал на то, что ставки достигли дна, заявив: «Мы больше не можем понижать ставки». На том же заседании несколько прояснились параметры программ покупки бумаг с рынка ABS — облигаций обеспеченных активами и СВВР — облигаций с покрытием.

Скупка начнется уже в октябре, будет длиться не менее 2 лет, и по параметрам подпадающие под покупку бумаги по подсчетам ЕЦБ имеют общий объем близкий к €1 трлн. Сентябрьские отчеты из Америки также носили более позитивный характер.

Неплохо прозвучал и композитный индекс деловой активности Markit — в сентябре вырос с 58,8 до 59 и остается на очень высоких уровнях, указывая на существенный рост деловой активности в производстве и услугах (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

Очень сильно прозвучали данные с рынка недвижимости Америки, где продажи новых домов в сентябре выросли на 18%, превысив 0,5 млн., что стало новым посткризисным максимумом продаж (см. рис. 7).

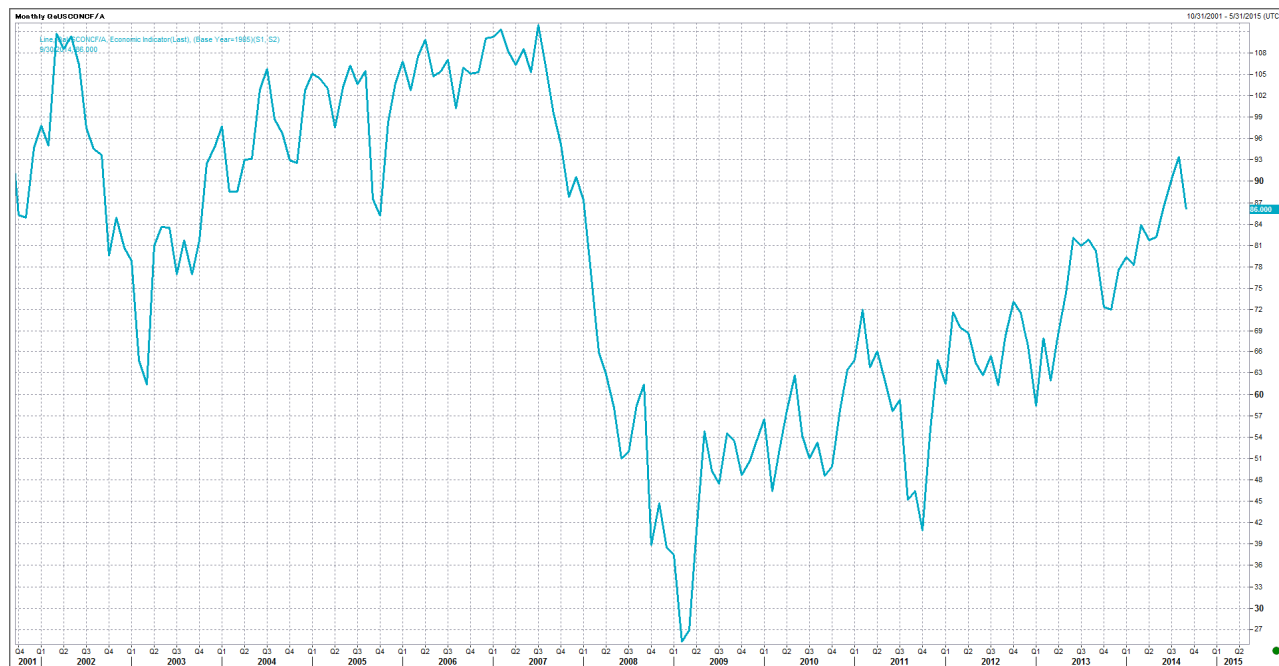
Рис. 7. Динамика месячных продаж односемейных домов в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время очень важный индикатор доверия потребителей снизился в сентябре с 94,3 до 86, показав первое существенное падение после мощного роста с ноября 2013 года (см. рис. 8)

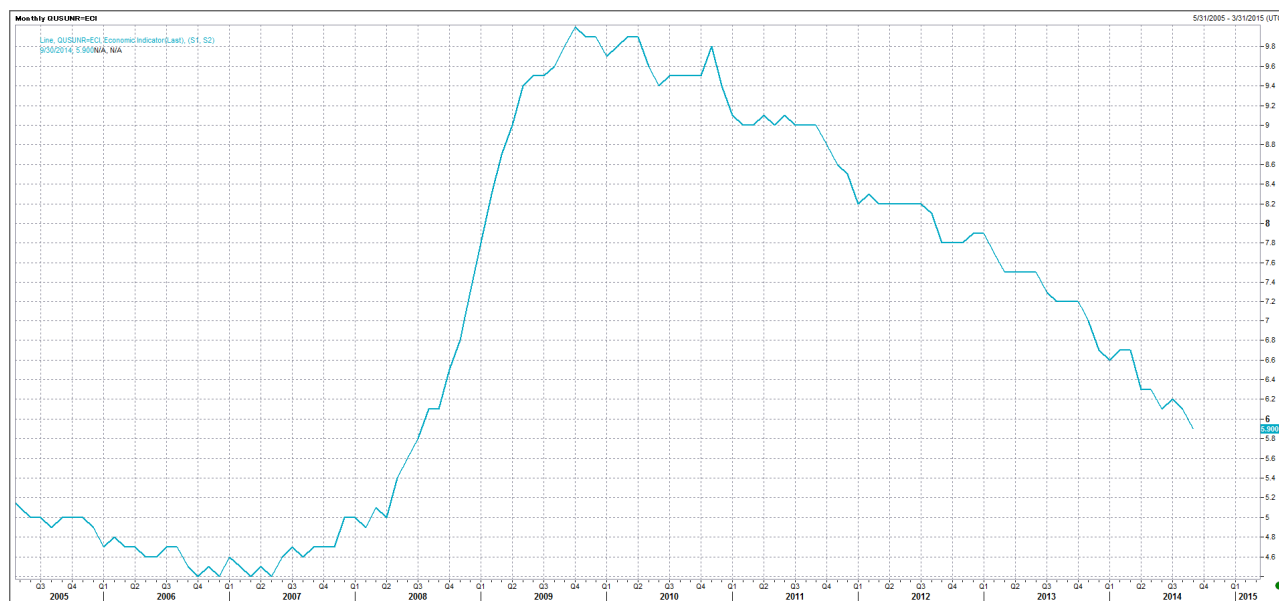
Рис. 8. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Зато безработица в сентябре упала сразу на 0,2% до 5,9%, вернувшись на уровень июля 2008 года, т.е. более чем 6-летнего минимума (см. рис. 9).

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



Источник информации: Thomson Reuters

При этом число новых рабочих мест в сентябре увеличилось на мощные 248 000, что сигнализирует о дальнейшем падении безработицы.

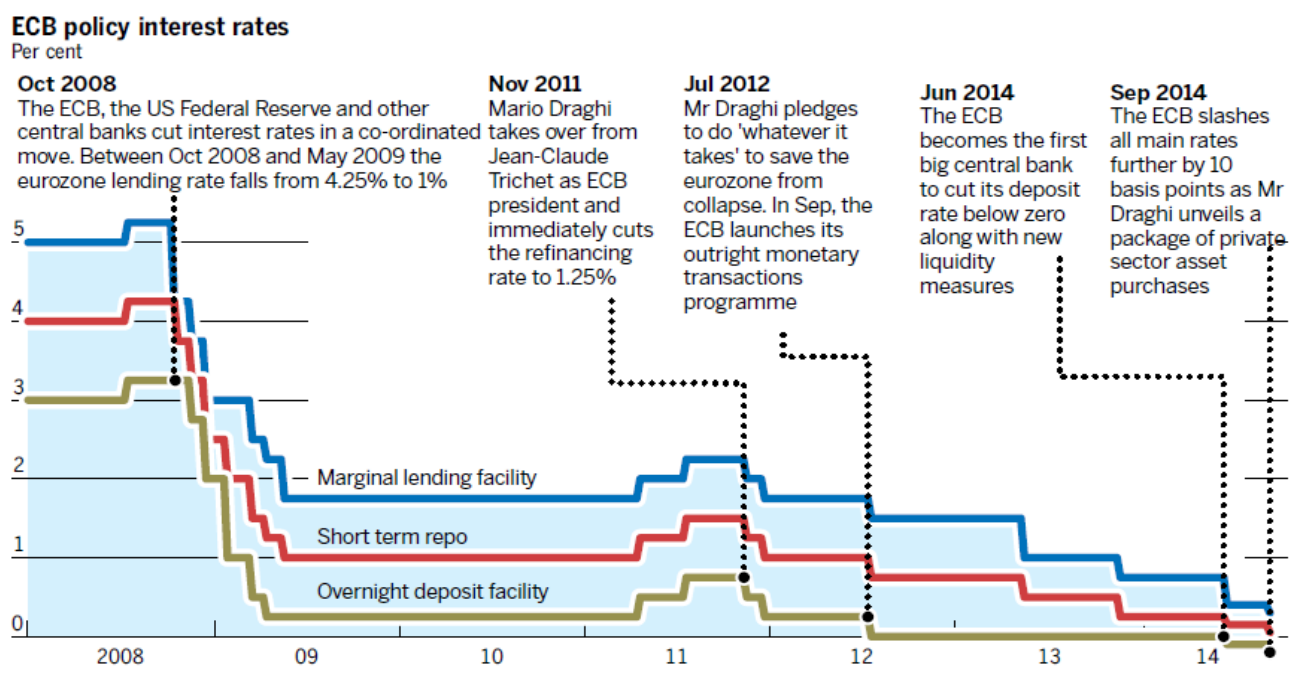
ЕЦБ: больше стимулов — хороших и разных

В сентябре ЕЦБ, спустя всего три месяца после рекордного понижения ставок, признав что ситуация продолжает развиваться негативно, принял решение о дальнейшем снижении ставок.

За прошедшие три месяца, несмотря на негативную депо ставку, рост кредитования так и не возобновился, инфляция упала до нового посткризисного минимума 0,3%, а экономика во втором квартале показала нулевой рост.

И на заседании 4 сентября ЕЦБ понизил все три ключевые ставки на 0,1% каждую: рефинансирования до 0,05%, депозитную до -0,2%, а маржинальную ставку до 0,3% — новых исторических минимумов (см. рис. 10).

Рис. 10. Динамика изменения ключевых ставок ЕЦБ после мирового финансового кризиса



Источник: Financial Times

Кроме того, на пресс-конференции глава регулятора Марио Драги заявил, что с октября ЕЦБ планирует начать две программы покупки облигаций с рынка, фактически являющихся разновидностью QE.

Новую программу ABS — покупки облигаций обеспеченных активами и программу CBVP — покупки облигаций с покрытием (уже третью, две такие программы запускались в 2009 и 2011 году). Объемы программ уточнят в октябре.

Покупка гособлигаций в рамках этих программ пока не предполагается.

Следует отметить, что решение о начале покупки облигаций не было единогласным и может натолкнуться на серьезное сопротивление со стороны Бундесбанка.

Объем возможной покупки облигаций более мощной из двух программ ABS оценить пока трудно, учитывая еще и дополнительные ограничения, накладываемые ЕЦБ на качество покупаемых бумаг.

Но сам рынок секьюритизированных облигаций в евро, в отличие от доллара, крайне узок, и по некоторым подсчетам не превышает €1 трлн.

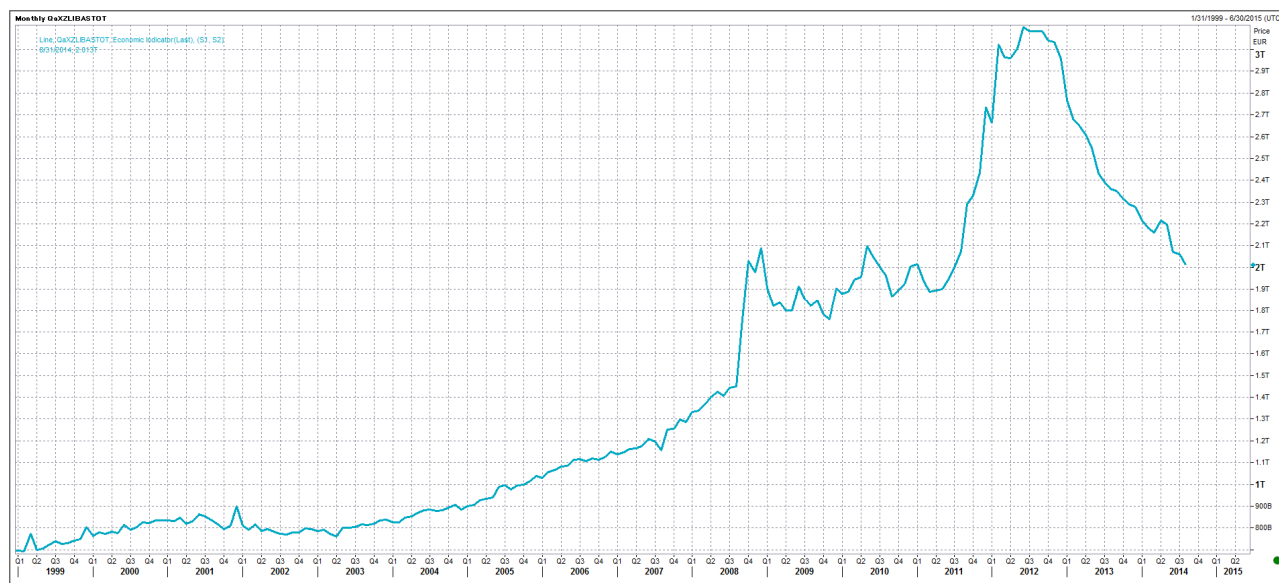
А 18 сентября ЕЦБ уже провел первый из двух аукционов (второй будет в декабре) в рамках объявленной в июне операции предоставления долгосрочных целевых кредитов банкам — LTRO (до 7% от кредитного портфеля), общим объемом €400 млрд.

Однако спрос на аукционе оказался крайне низким, и банки взяли всего €82,6 млрд. евро на 4 года под 0,15%. Очевидно, банки имеют неплохую ликвидность и не торопятся брать средства для выдачи новых кредитов. А брать деньги «на всякий случай», учитывая, что теперь за избыточные средства придется платить 0,2% в год, очень невыгодно.

Возможно, бóльший спрос на средства будет на втором аукционе в декабре, так как в феврале 2015 года банкам предстоит погасить порядка €350 млрд. оставшихся обязательств по 3-летней LTRO 2012 года.

В любом случае, озвученная Драги цель вернуть баланс Центробанка к €3 трлн. с текущих €2 трлн. (см. рис. 11) не будет простой.

Рис. 11. Динамика изменения объема активов ЕЦБ, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Это может вынудить ЕЦБ более агрессивно скупать с рынка облигации в рамках озвученных программ, а ввиду узости секьюритизированного рынка в дальнейшем приступить и к покупке государственных облигаций.

Санкции non-stop

12 сентября, после опубликования в официальном журнале ЕС, в силу вступили дополнительные европейские санкции против России, усилившие санкции «третьей волны», принятые в конце июля. Санкционный список против физических лиц расширился еще на 24 фамилии (в том числе, фамилию Жириновский), и теперь состоит из 119 человек (россиян и украинцев).

Были введены дополнительные ограничения на экспорт в Россию ряда товаров и технологий, как двойного назначения, так и необходимых для освоения сложнодоступных нефтяных месторождений. Евросоюз также расширил список организаций, которым запрещен доступ к рынкам еврового капитала, внеся в него три крупнейшие энергитические и три крупнейшие оборонные компании. Это «Роснефть», «Транснефть», «Газпромнефть» и «Уралвагонзавод», «Оборонпром» и «Объединенная авиастроительная корпорация».

При этом для всех попавших под санкции компаний порог допустимого краткосрочного финансирования на евровом рынке снижен с 90 до 30 дней.

Кроме того, не запрещенное в июльском пакете предоставление европейскими банками займов российским госбанкам (Сбербанка, ВТБ, Газпромбанка, ВЭБ и Россельхозбанка) теперь тоже запрещено.

Вслед за евросоюзом, вечером того же дня США обнародовали свой пакет санкций, также направленный против нефтяного, оборонного и банковского секторов российской экономики. Пакет во многом повторил европейские санкции.

Для российских госбанков допустимый срок финансирования на долларовом рынке снижен с 90 до 30 дней, и в список добавлен ранее не присутствовавший (но присутствовавший в европейском списке) Сбербанк.

Кроме того, блокируются активы и долговое финансирование пяти ведущих оборонных предприятий. И главное, запрещается экспорт товаров и технологий для добычи глубоководной нефти, нефти на шельфе и в сланцевых пластах.

По сути, санкции лишь немного бы усилили июльский пакет, если бы не «нефтяной крен», существенно усложнивший ряд масштабных российских нефтепроектов в Арктике и на морском шельфе.

В том числе и в совместных проектах с западными компаниями — американской Exxon Mobil, англо-датской Royal Dutch Shell, норвежской Statoil, французской Total и итальянской ENI. Очень странным выглядел сам момент введения санкций, на фоне только что достигнутого в Украине перемирия.

При этом, на фоне ослабления напряженности в Украине, в Еврокомиссии параллельно был запущен механизм обсуждения условий возможной приостановки или отмены санкций целиком или частично. Создается впечатление, что сентябрьский пакет санкций просто был разработан заранее и введен, чтобы «не пропала проделанная работа».

Символично и то, что впервые о санкциях сначала заявила Европа, а США «лишь последовали за европейскими партнерами», что, очевидно, тоже было домашней PR заготовкой.

Мировой рынок акций

Несмотря на благоприятное для рынка решение ЕЦБ о снижении ставок, большинство ведущих фондовых индексов закрыло месяц понижением (см. таб.1). А завершившийся третий квартал оказался для рынка акций наихудшим со второго квартала 2012 года, и, возможно, на рынке начинается давно ожидаемая нами более существенная коррекция цен вниз.

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

Биржевой индекс	P/E Div.Yield	3а 2003-2007	3а 2008	3а 2009-2013	3а Q1 2014	3а Q2 2014	июль 2014	август 2014	сентябрь 2014	Курс к USD за сентябрь 2014	3а Q3 2014	3а 2014	Курс к USD за 2014
DJI (США)	15.50	2.10	59.0%-33.8%	88.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	3.2%	-0.3%	0.00%	1.3%	2.8%	0.00%
S&P 500 (США)	16.90	2.00	66.9%-38.5%	104.7%	1.7%	4.7%	-1.5%	3.8%	-1.6%	0.00%	0.6%	6.7%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	23.80	1.40	98.6%-40.5%	164.8%	1.1%	5.0%	-0.9%	4.8%	-1.9%	0.00%	1.9%	7.6%	0.00%
GDAX (Германия)	15.30	3.00	178.9%-40.4%	98.6%	0.0%	2.9%	-4.3%	0.7%	0.0%	-3.93%	-3.65%	-0.82%	-8.41%
FTSE (Англия)	16.60	3.70	61.5%-31.0%	53.6%	-2.0%	2.2%	-0.2%	1.3%	-2.9%	-2.20%	-1.8%	-1.9%	-2.09%
CAC (Франция)	18.30	3.20	83.2%-42.7%	33.5%	2.7%	0.7%	-4.0%	3.2%	0.8%	-3.93%	-0.1%	2.8%	-8.41%
N225 (Япония)	21.80	1.50	78.4%-42.1%	83.9%	-9.0%	2.3%	3.0%	-1.3%	4.9%	-5.13%	6.7%	-0.72%	-4.01%
RTS (Россия)	5.80	4.90	537.9%-72.4%	128.2%	-15.0%	11.4%	-10.7%	-2.4%	-5.6%	0.00%	-17.7%	-22.11%	0.00%
MICEX (Россия)	5.40	4.90	492.3%-67.2%	142.8%	-9.0%	7.8%	-6.6%	1.5%	0.7%	-6.27%	-4.4%	-6.18%	-16.94%
SSEC (Китай)	11.10	2.90	287.4%-65.4%	16.1%	-3.1%	0.7%	7.5%	0.7%	6.6%	0.10%	15.40%	11.7%	-1.42%
HSI (Гонконг)	10.70	3.30	198.4%-48.3%	62.0%	-4.7%	4.7%	6.8%	-0.1%	-7.3%	-0.19%	-1.1%	-1.6%	-0.14%
KOSPI (Корея)	12.70	1.20	202.3%-40.7%	78.8%	-1.3%	0.8%	3.7%	-0.4%	-2.3%	-4.06%	0.9%	0.44%	-0.48%
TWII (Тайвань)	15.40	2.90	91.0%-46.0%	87.6%	2.6%	6.1%	-0.8%	1.3%	-5.0%	-1.76%	-4.5%	4.1%	-1.93%
SENSEX (Индия)	17.70	1.50	500.7%-52.4%	119.4%	5.9%	13.5%	1.9%	2.9%	0.0%	-2.06%	4.8%	25.8%	-0.07%
BOVESPA (Бразилия)	18.60	4.20	467.0%-41.2%	37.2%	-2.1%	5.5%	5.0%	9.8%	-11.7%	-8.82%	1.8%	5.06%	-3.73%
MXB (Мексика)	19.20	1.40	382.1%-24.2%	90.9%	-5.8%	5.6%	2.5%	4.1%	-1.4%	-2.82%	5.26%	5.3%	-2.50%
ISE100(Турция)	10.00	2.50	435.6%-51.6%	152.4%	2.6%	12.6%	4.7%	-2.2%	-6.7%	-5.25%	-4.5%	10.5%	-5.67%
TOP40 (Южная Африка)	13.90	2.80	202.4%-25.9%	113.3%	4.0%	6.9%	0.5%	-1.3%	-3.2%	-5.73%	-3.9%	6.5%	-6.88%
MSCI WD (Мировой)			100.6%-42.1%	80.5%	1.1%	4.2%	-1.7%	2.0%	-2.9%		-2.6%	2.2%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%-54.5%	76.7%	-0.7%	5.6%	1.4%	2.1%	-7.6%		-4.3%	0.3%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс акций MSCI WORLD упал за месяц на 2,9% (см. рис.12).

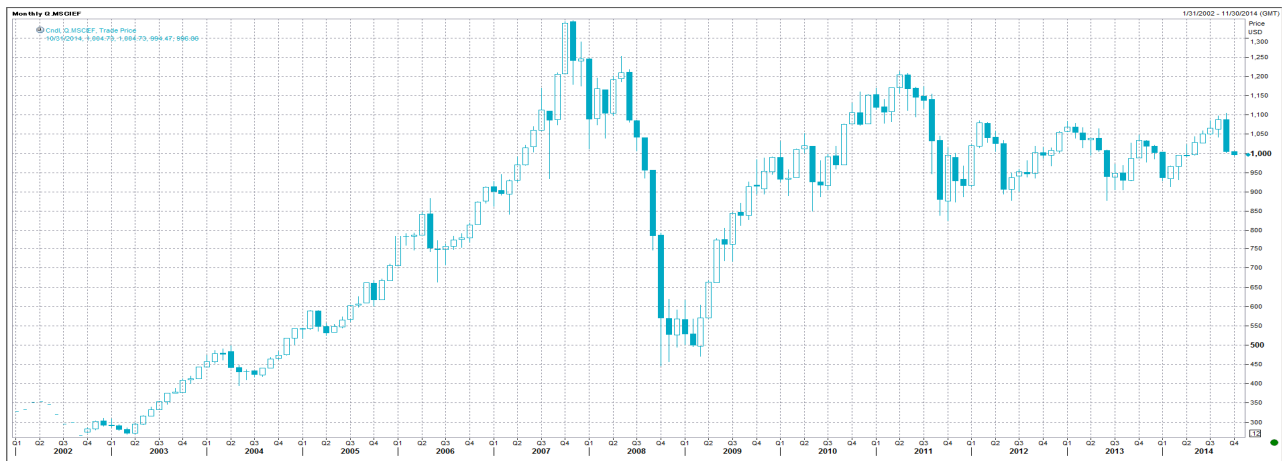
Рис. 12. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

А индекс акций развивающихся стран MSCI EM рухнул в сентябре на 7,6% (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов на этот раз показал китайский SSECI, выросший на 6,6% (см. рис. 14). Он также стал лидером роста с начала года, прибавив в весе 11,7%.

Рис. 14. Динамика движения индекса SSECI, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в сентябре показал лидер августовского роста бразильский BOVESPA, рухнувший на 8,8% (см. рис. 15), что позволило ему стать и лидером роста с начала года, который составил 19%.

Рис. 15. Динамика движения индекса BOVESPA, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российскому индексу MICEX удалось закрыть месяц ростом на 0,7% (см. рис. 16), но, как и в августе, учитывающий движение рубля к доллару RTS упал за месяц на весомые 5,6%.

Рис. 16. 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 году 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 «держать» портфель «крепких» компаний (или индексов) с низким P/E и высокими дивидендами Div. Yield.

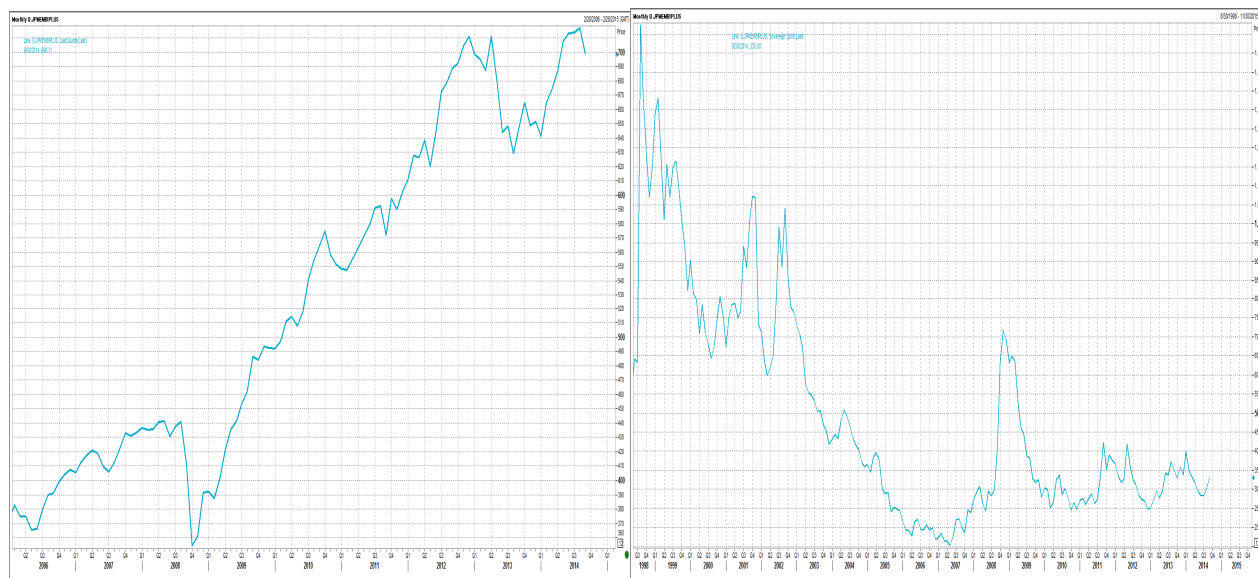
В то же время, ввиду ожидания существенной коррекции цен, можно использовать тактику фиксации прибыли по существующему портфелю с последующим откупом акций на более низких уровнях.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций в сентябре в секторах развитого и развивающегося рынков также преобладали негативные тенденции при смешанной динамике в секторе PIIGS.

При этом падение развивающегося рынка было ощутимым, и его индекс EMBI+ снизился за месяц на 2,6 %, а его спред к американским treasuries расширился на 0,25% до 3,3% (рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Падение в американских бумагах было менее значительным и составило более 1,27% по эталонным 10-летним treasuries, вследствие чего доходность по ним выросла с 2,34 до 2,49% (см. рис. 18). Падение в немецких бумагах было совсем незначительным — порядка 0,15% по 10-леткам, и доходность по ним выросла с 0,89% до 0,95%.

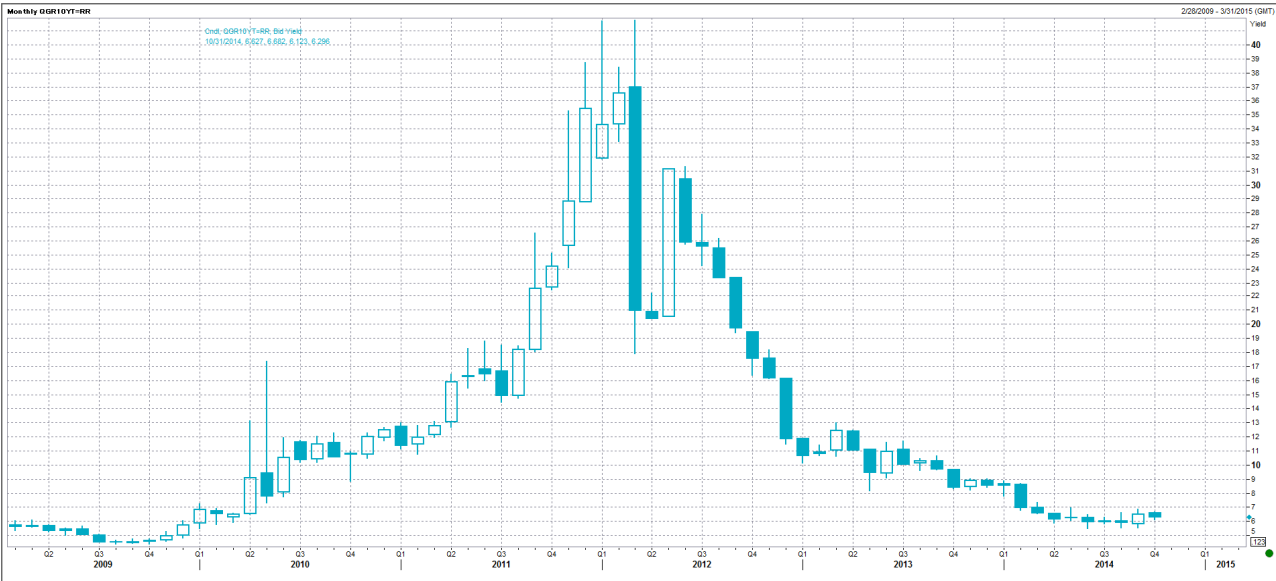
Рис. 18. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги показали небольшой рост за исключением греческих, где падение по 10-летке составило 5,7% с ростом доходности с 5,8% до 6,6% (см. рис. 19).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

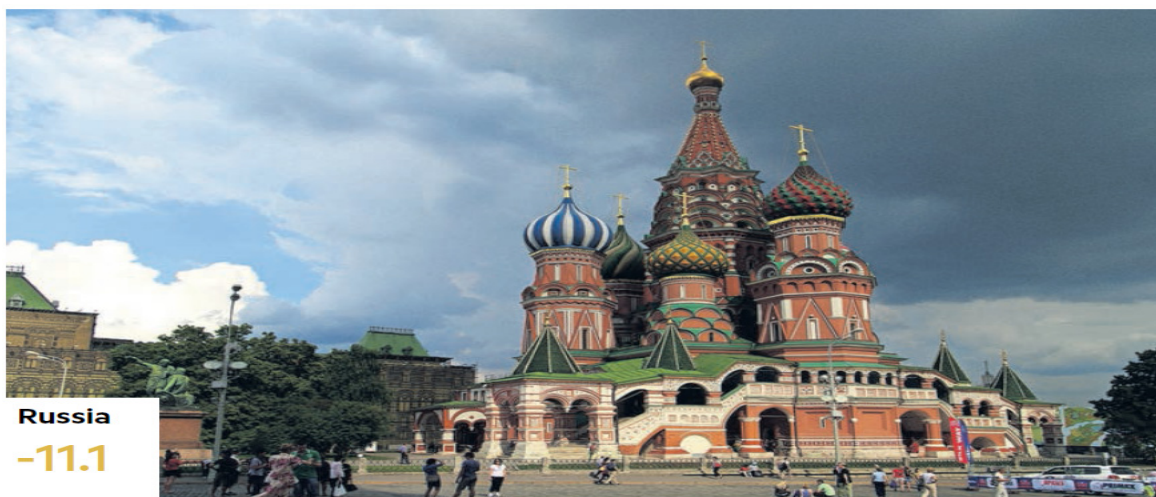
На валютном рынке сентябрь прошел под знаком роста доллара к большинству развитых и развивающихся валют, и к некоторым значительного – на 4% и 5% к евро к иене на 6%, и на 9% к рублю и бразильскому реалу. (см. таб. 2).

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	август 2014	сентябрь 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%	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%	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%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	0.68%	-1.64%	0.36%	-2.23%	-1.79%	-3.93%	-8.41%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-0.65%	1.63%	-0.28%	1.15%	-0.64%	1.99%	-1.27%	-1.78%	-2.20%	-2.09%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	0.68%	-1.64%	0.36%	-2.23%	-1.79%	-3.93%	-8.41%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	2.96%	0.16%	-0.98%	0.91%	0.37%	0.48%	-1.51%	-1.15%	-5.13%	-4.01%
RTS (Россия)	USD	0.00%	0.00%	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%	-3.85%	-6.27%	-16.94%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-0.10%	-1.42%	-1.15%	-0.67%	0.17%	0.68%	0.50%	0.47%	0.10%	-1.42%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	-0.14%	0.05%	0.05%	0.05%	0.00%	0.04%	0.00%	0.00%	-0.19%	-0.14%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-2.90%	1.33%	0.77%	2.77%	1.21%	0.93%	-1.98%	1.66%	-4.06%	-0.48%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-1.71%	0.07%	-0.46%	0.96%	0.49%	0.49%	-0.64%	0.60%	-1.76%	-1.93%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-1.16%	1.26%	3.19%	-0.60%	1.81%	-1.29%	-1.33%	0.35%	-2.06%	-0.07%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-2.18%	3.47%	3.34%	0.95%	-0.13%	1.37%	-2.65%	1.43%	-8.82%	-3.73%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-1.93%	0.99%	1.30%	-0.26%	1.74%	-0.93%	-1.92%	1.39%	-2.82%	-2.50%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-4.92%	2.73%	3.04%	0.91%	0.94%	-1.09%	-1.14%	-0.69%	-5.25%	-5.67%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-5.42%	3.78%	1.90%	-0.08%	-0.56%	-0.50%	-0.70%	0.50%	-5.73%	-6.88%

При этом рост доллара к некоторым ведущим развивающимся валютам резко усилился в последние два месяца (см. рис.20).

Рис. 20. Рост курса доллара к ряду ведущих развивающихся валют за последние 2 месяца



Russia
-11.1

Currency change against the US dollar over the past two months (%)

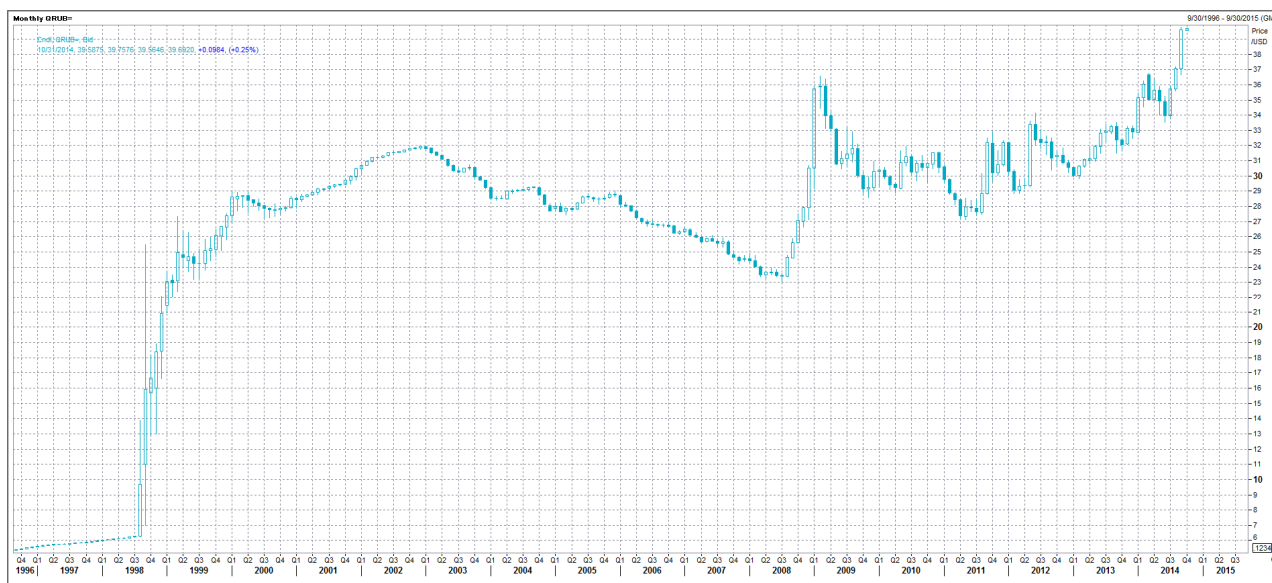
Brazil	Turkey	S Africa	Hungary	Poland	Indonesia	Malaysia
-9.1	-8.3	-6.9	-6.7	-6.4	-4.9	-3.2

Источник информации: Financial Times

Source: Thomson Reuters Datastream

Российский рубль на фоне войны санкций продолжил падение, но в сентябре уступил пальму первенства бразильскому реалу, упав к доллару на 6,3% (см. рис. 21), при падении реала на 8,8%. Падение рубля к корзине составило 4,5%.

Рис. 21. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс — курс доллара к шести ведущим мировым валютам, вырос в сентябре еще на 3,9%, выйдя далеко за верхнюю границу многомесячного бокового коридора 78/83, обновив 3-летний максимум (см. рис. 22).

Рис. 22. Динамика движения долларowego индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара — евро, то он упал за месяц к доллару на весомые 3,9% (см.рис.23), пробив нижнюю границу коридора 1,30/1,35, направившись к нижней границе коридора 1,25/1,30 EUR/USD.

Рис. 23. 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 по-прежнему ожидаем, что в течение нескольких лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

Золото

Золото в сентябре показало существенное падение — на 6,1% и цена унции упала до уровня \$1208, приблизившись к уровню локального минимума 2012 года (см. рис. 24).

Рис. 24. 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 сентябре также показало мощное падение, и цена унции упала за месяц на 12,9% до уровня \$17, пробив минимум 2013 года (см. рис. 25).

Рис. 25. 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 сентябре упала на 8,6%, и цена унции снизилась до уровня \$1302, вплотную подойдя к уровням минимума 2013 года (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 году 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 на этот раз показал наихудшую динамику среди драгметаллов, упав за месяц 14,8% до уровня \$775 за унцию (см. рис. 27), однако остается лучше рынка, и единственный показывает рост начала года — почти на 6%.

Рис. 27. 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 годах, и несколько лет торговался в боковом тренде.

С 2009 года 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.

Нефть

На рынке нефти цены в сентябре ускорили падение. Цена на Brent по фронтальному контракту упала на 8,3% до \$94,7 за баррель (см. рис. 28), окончательно пробив нижний уровень коридора \$100/\$120, как и ожидалось в нашем сценарии.

Цена WTI упала на 5% до \$91,2, и спред цен двух ведущих марок сократился за месяц с \$7,2 до \$3,5.

Рис. 28. Динамика движения цен на нефть марки Brent по фронтальному контракту, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Наш основной сценарий пробития ценами на нефть марки Brent нижнего уровня многолетнего коридора \$100–\$120 реализовался. Теперь, в среднесрочной перспективе, мы ожидаем торговлю в боковом коридоре \$80–\$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>