



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы июля

Содержание

Итоги июля 2015 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Закончился ли греческий кризис?	10
Мировой рынок акций	13
Мировой рынок облигаций	16
Мировой валютный рынок	18
Золото	20
Серебро	21
Платина	22
Палладий	23
Нефть	24
Информация об обзоре	25

Итоги июля 2015 года

Выходившие в июле макроэкономические отчеты носили смешанный характер, с небольшим преобладанием позитива у ведущих развитых и с явным преобладанием негатива у ведущих развивающихся экономик.

В США, согласно предварительным данным, ВВП в Q2 2015 вырос на 2,3% у/у, после падения на 0,2% в первом квартале года, но данные были хуже средних ожиданий роста на 2,6%.

В Китае, несмотря на предпринимаемые властями меры по стимуляции роста экономики, ВВП в Q2 2015, как и в Q1 2015, вырос лишь на 7% у/у, что является минимальным квартальным ростом ВВП за последние 6 лет.

В Великобритании ВВП вырос в Q2 2015 на 2,6% у/у, и экономика Великобритании по-прежнему показывает лучшие среди развитых стран темпы роста с конца 2013 года.

В России ВВП в Q2 2015, по предварительным данным Минэкономики, сократился на 4,4% у/у (что вдвое больше, чем в первом квартале), но в Минэкономики уверены, что это дно спада и в Q3 ситуация начнет улучшаться.

Данные по ВВП еврозоны выйдут только в августе, зато в июле были обнародованы данные Евростат, согласно которым госдолги в зоне продолжают расти, и за первый квартал 2015 госдолг еврозоны вырос с 92% до 92,9% ВВП.

В июле МВФ, вслед за другими институциями, понизил прогноз роста мировой экономики в 2015 до 3,3% с 3,5% в апрельском обзоре (напомним, что в июне OECD понизил свой прогноз роста до 3,1%, а WB, вообще, до 2,8%). Начавшийся в июле сезон корпоративных отчетов за Q2 2015 показал, что и на микроуровне ситуация начинает ухудшаться – рост прибыли падает, но что еще тревожнее, второй квартал подряд сокращаются объемы продаж.

По данным Bloomberg, после отчета 371 из 500 компаний S&P 500 зафиксировано среднее падение прибыли в Q2 2015/ Q2 2014 на 2,4%, при этом средний объем продаж компаний упал на 4,7%.

У крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 251 из 353 отчитывающихся компаний в Q2 2015/ Q2 2014 зафиксирован рост прибыли на 2,5%, но продажи при этом сократились на весомые 8,9%.

В июле, как и в июне, внимание участников рынков было приковано к ситуации вокруг переговоров Греции с кредиторами, где наконец удалось достичь соглашения о новом пакете помощи.

На мировом рынке акций в июле тенденции на ведущих развитых и развивающихся рынках резко разделились. Первые показали неплохой рост, а вторые ошутимое падение, особенно в Азии на фоне обвала китайского рынка.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR смог показать рост на 1,7%, а индекс акций развивающихся стран MSCI EM рухнул на 7,2% из-за обвала на китайском рынке и существенного падения курсов развивающихся валют.

На мировом рынке облигаций месяц на этот раз прошел на фоне роста цен во всех трех отслеживаемых нами секторах государственных облигаций - развивающегося рынка, рынка safe haven и PIIGS.

Рост индекса госдолгов развивающихся стран EMBI+ в июне был незначительным – на 0,6%, и из-за большего роста американских treasuries спрэд индекса вырос с 3,94% до 4,04%.

Рост американских 10-летних treasuries составил 1,6%, и доходность по ним упала с 2,4% до 2,2%. Рост немецких 10-леток было чуть меньшим, с падением их доходности с 0,76% до 0,64%. Более сильный рост цен показали бумаги стран PIIGS, где рост по 10-леткам составил от 3,3% в Ирландии до 5,4% в Португалии. 10-летки Греции, по понятным причинам, взлетели за месяц на 25% с падением доходности с 15% до 11%.

На валютном рынке в июле доллар вырос ко всем отслеживаемым нами валютам, и к некоторым развивающимся очень значительно - к рублю на 10,1%, а к бразильскому реалу на 9,2%.

На рынке драгметаллов в июле все цены значительно снизились - на золото на 6,8%, на серебро на 5,9%, а на платину и палладий на 9,2%.

Цены на нефть также показали мощное падение. По марке Brent оно составило 17,9%, и цена барреля опустилась до \$52,2, а цена барреля WTI рухнула на 20,8% до \$47,1.

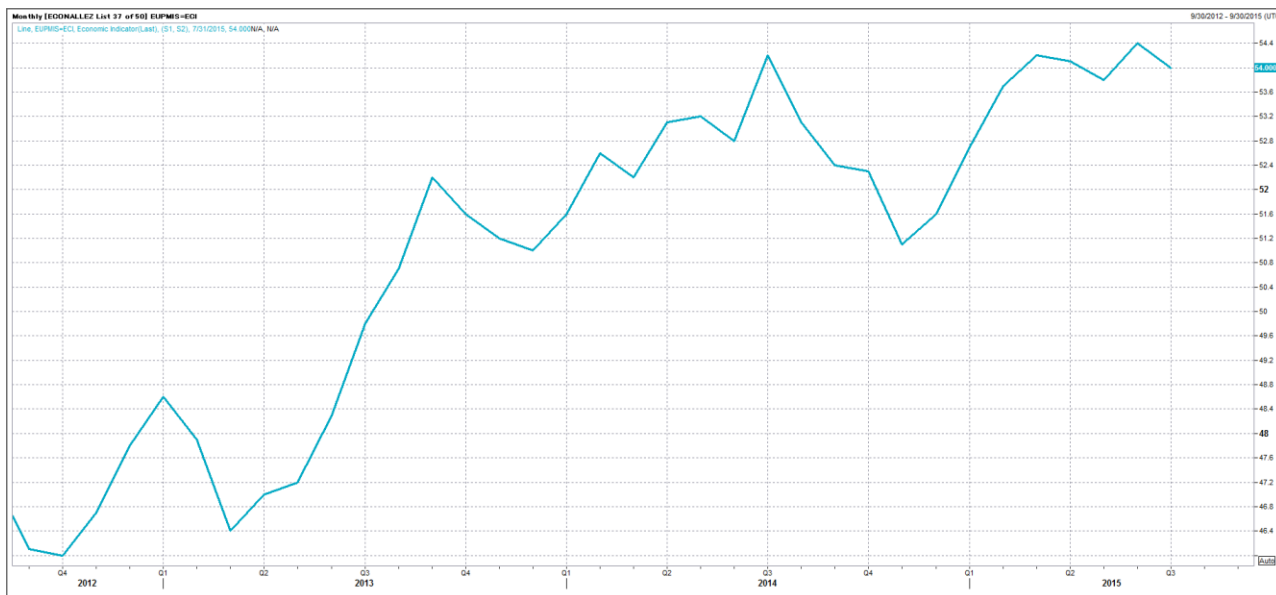
Вследствие этого спрэд цен двух ведущих марок нефти за месяц несколько расширился с \$4,1 до \$5,2.

Состояние финансово-экономической системы

Макроэкономические отчеты по еврозоне были смешанными, с некоторым преобладанием позитива.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в июле упал с 54,2 до 54, но остается вблизи исторического максимума за все время расчета индекса компанией Markit с июля 2012 года (см. рис. 1).

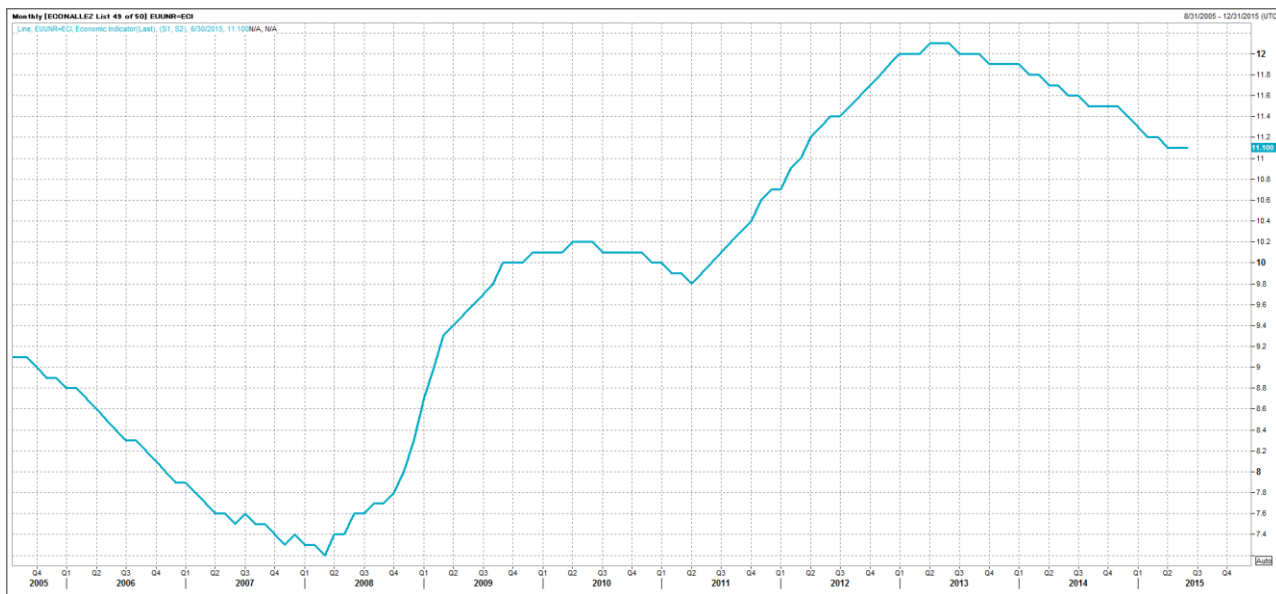
Рис. 1. Динамика композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие данные по безработице показали, что в июне она третий месяц подряд осталась на уровне 11,1%, что является минимальным уровнем с апреля 2012 года (см. рис. 2).

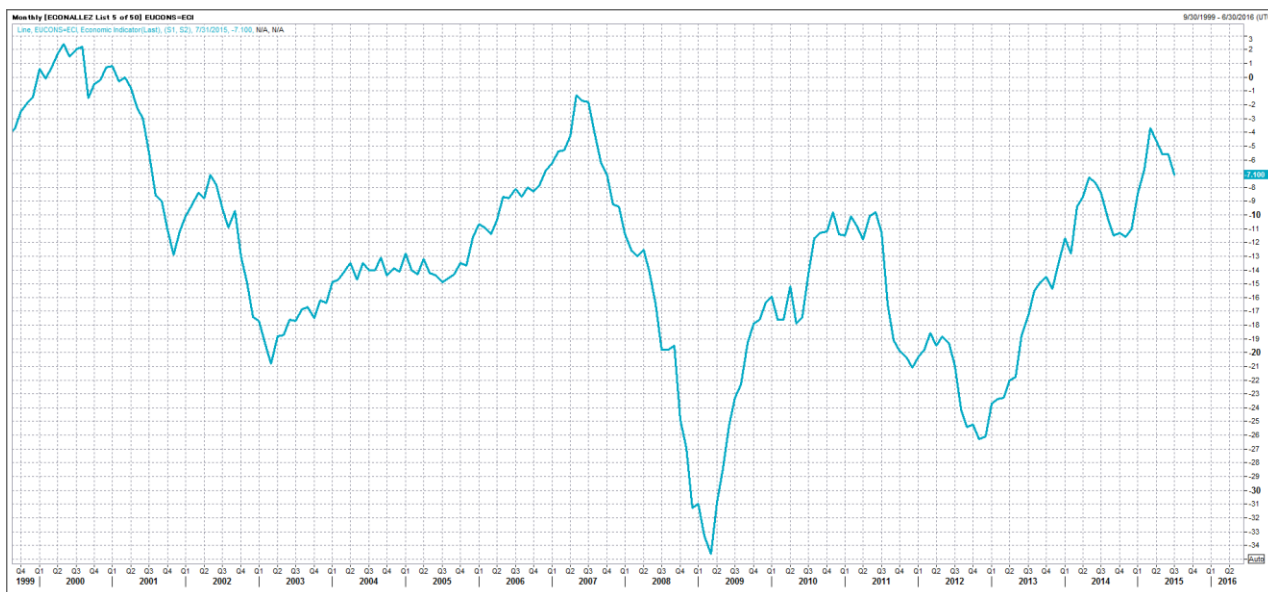
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время важный индекс потребительского доверия в июле в еврозоне снизился с -5,6 до -7,1, но остается на достаточно высоких уровнях, близких к докризисным максимумам 2006 года (см. рис. 3)

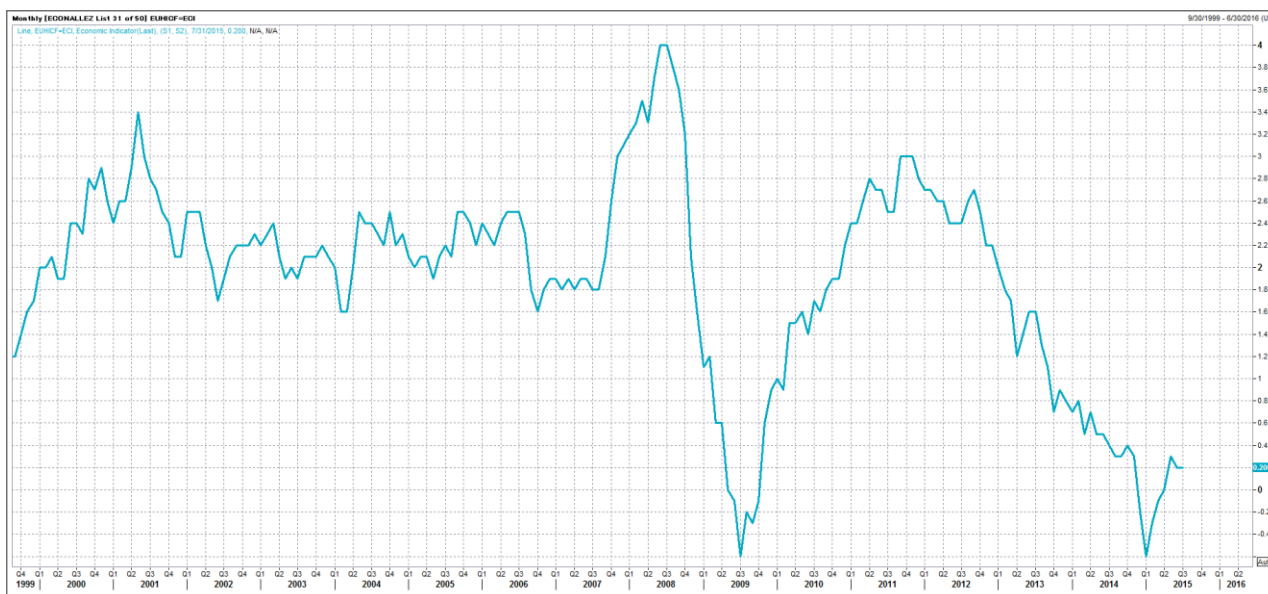
Рис. 3. Динамика индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Инфляция в еврозоне в июле осталась на июньском уровне 0,2% (см. рис. 4), подтверждая отсутствие инфляционного давления, несмотря на расширение монетарной базы вследствие проводимой ЕЦБ программы QE.

Рис. 4. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам



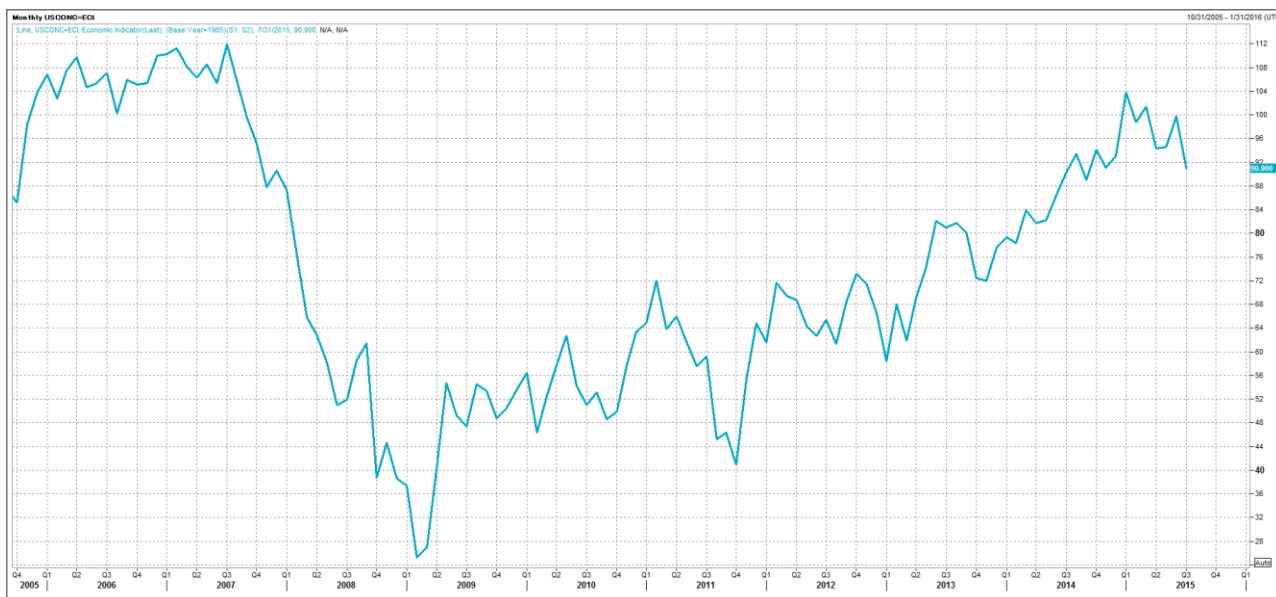
Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по американской экономике также носили смешанный характер.

Согласно предварительным данным, ВВП в США в Q2 2015 вырос на 2,3% у/у, против падения на 0,2% в первом квартале года, но данные были хуже средних ожиданий роста на 2,6%.

В то же время важный индекс потребительского доверия в июле упал со 101,4 до 90,9, что стало минимумом с ноября 2014 года, но индекс остается на достаточно высоких уровнях (см. рис. 5).

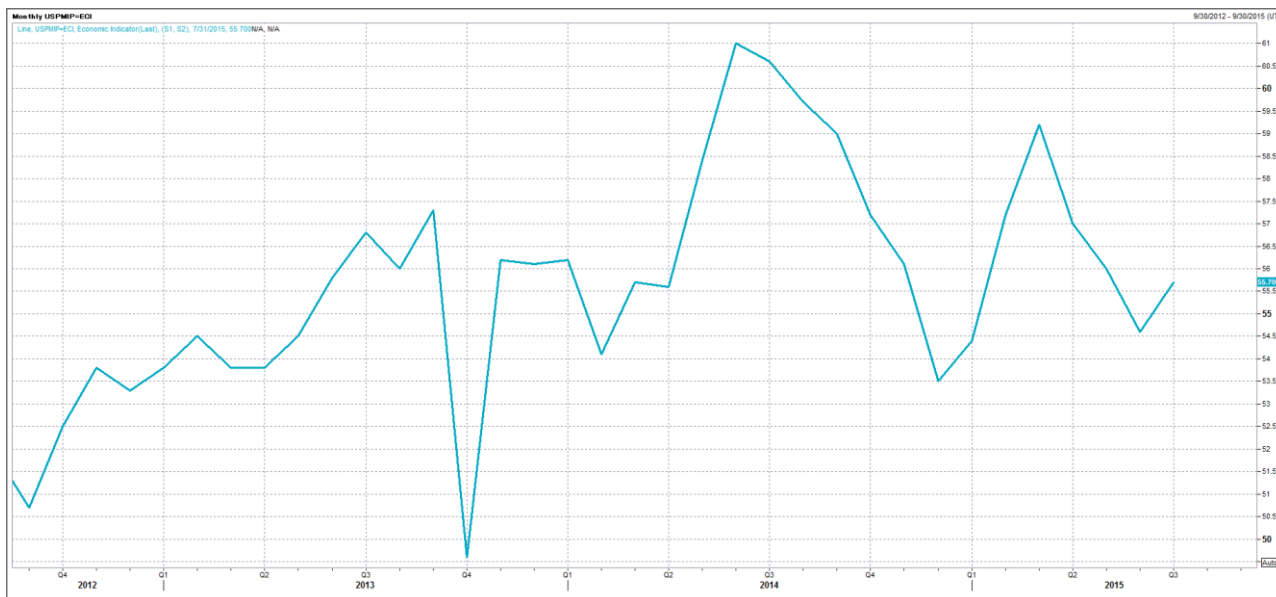
Рис. 5. Динамика американского индекса потребительского доверия, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время композитный индекс деловой активности в США, по версии Markit, в июле вырос с 54,6 до 55,7 (см. рис. 6), и уровень индекса остается выше европейского и китайского.

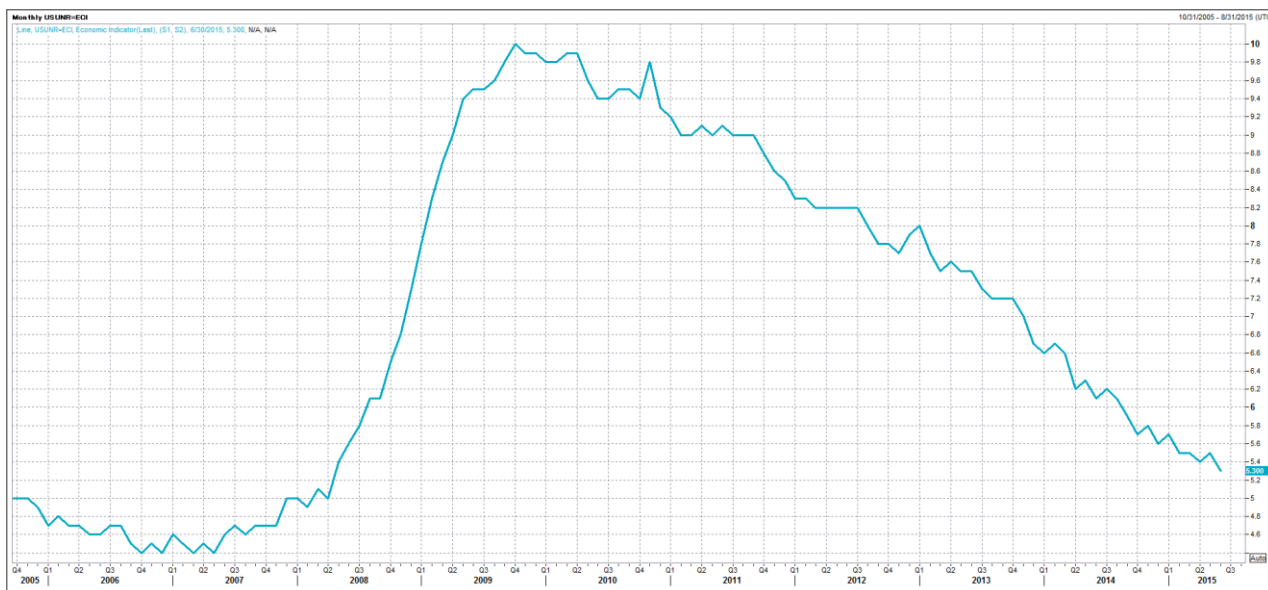
Рис. 6. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие в начале июля данные с рынка труда за июнь показали, что безработица упала в июне на 0,2% до нового 6-летнего минимума 5,3% (см. рис. 7).

Рис. 7. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам

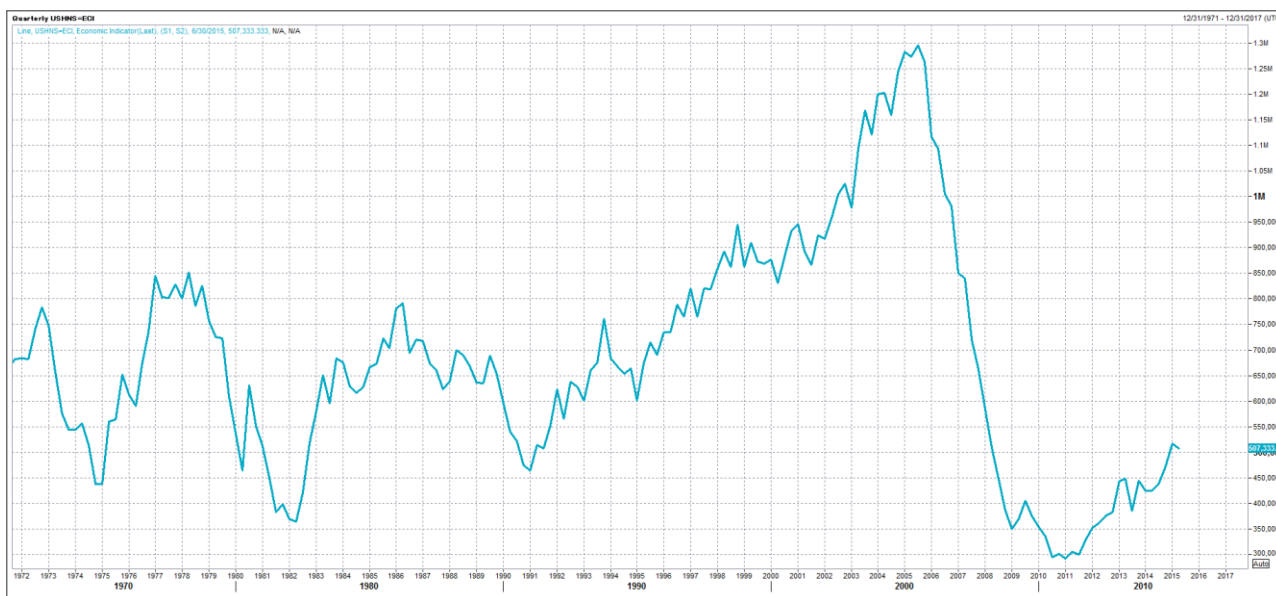


Источник информации: Thomson Reuters

При этом число созданных в июле новых рабочих мест составило весомые 223 00.

Данные с рынка недвижимости были менее позитивными и показали в июне падение продаж односемейных домов на 6,8% до 482 000 (см. рис. 8).

Рис. 8. Динамика продаж новых односемейных домов в Америке, линия по месяцам

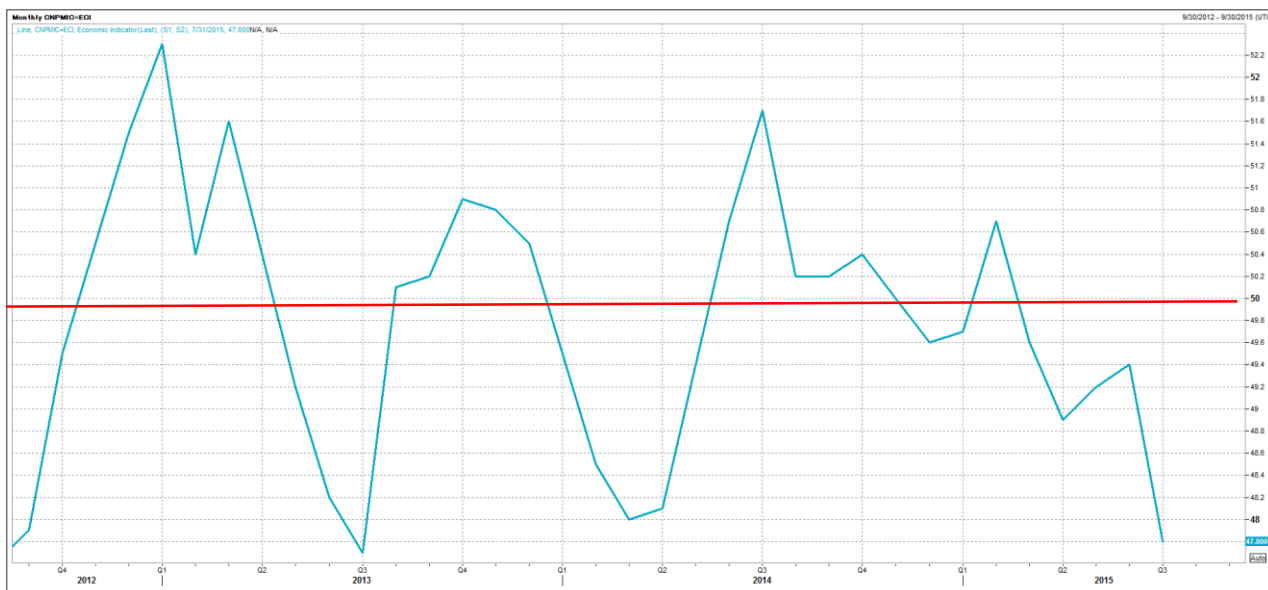


Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по второй по величине в мире китайской экономике по-прежнему указывали на замедление ее роста.

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая в июле, по версии HSBC, упал с 49,4 до 47,8 и остается ниже 50 с марта, указывая на 4-месячное сокращение в секторе (см. рис. 9).

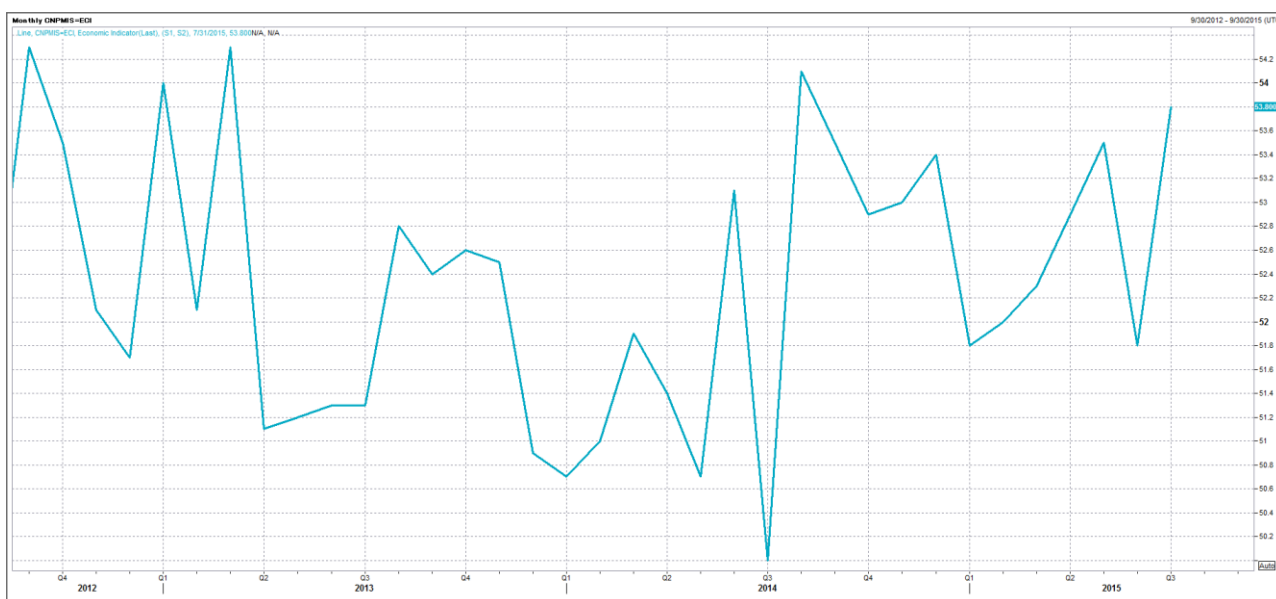
Рис. 9. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг ситуация более позитивная, и здесь индекс в июле вырос с 51,8 до 53,4 и держится выше 50, но его величина уступает и американскому, и европейскому индексам, указывая на более слабый рост сектора (см. рис. 10).

Рис. 10. Динамика движения китайского индекса услуг PMI, вычисляемого HSBC



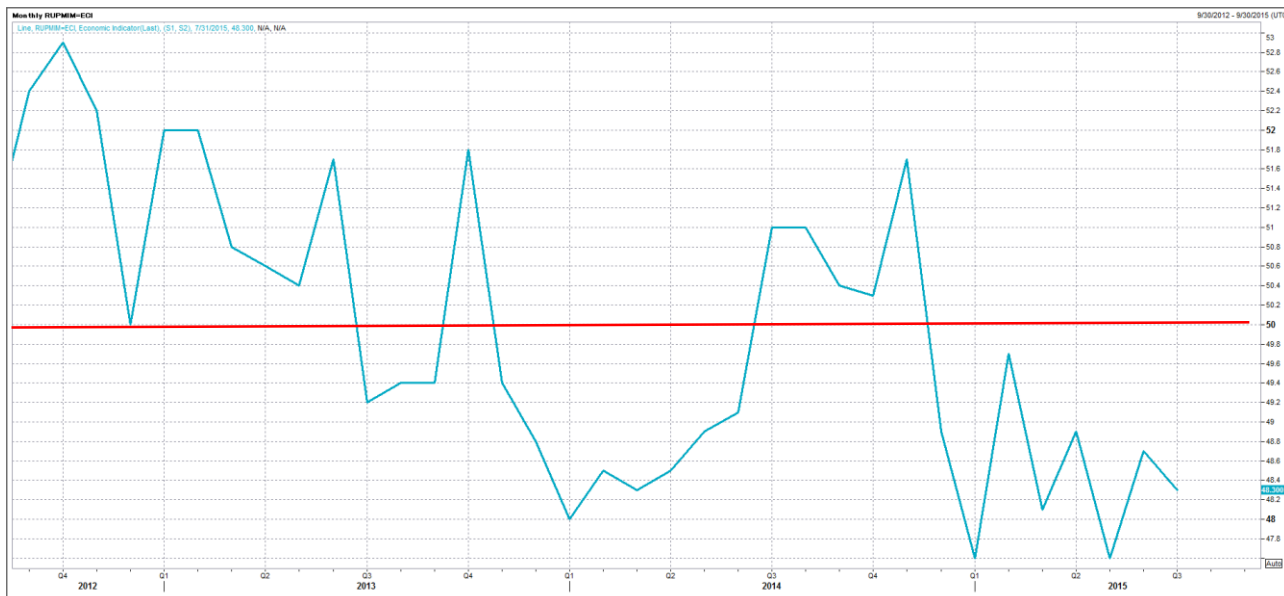
Источник информации: Thomson Reuters

Дополнительное давление на экономику может оказать и «crash» на фондовом рынке, потерявшем за месяц 30% капитализации с падением только 27-го числа на 8%, что стало максимальным дневным падением с 2008 года.

В России преобладали сигналы продолжения сокращения экономики.

Падение деловой активности в производственном секторе России продолжается, и соответствующий индекс Markit в июле сократился с 48,7 до 48,3, и с декабря 2014 он остается ниже 50 (см. рис. 11)

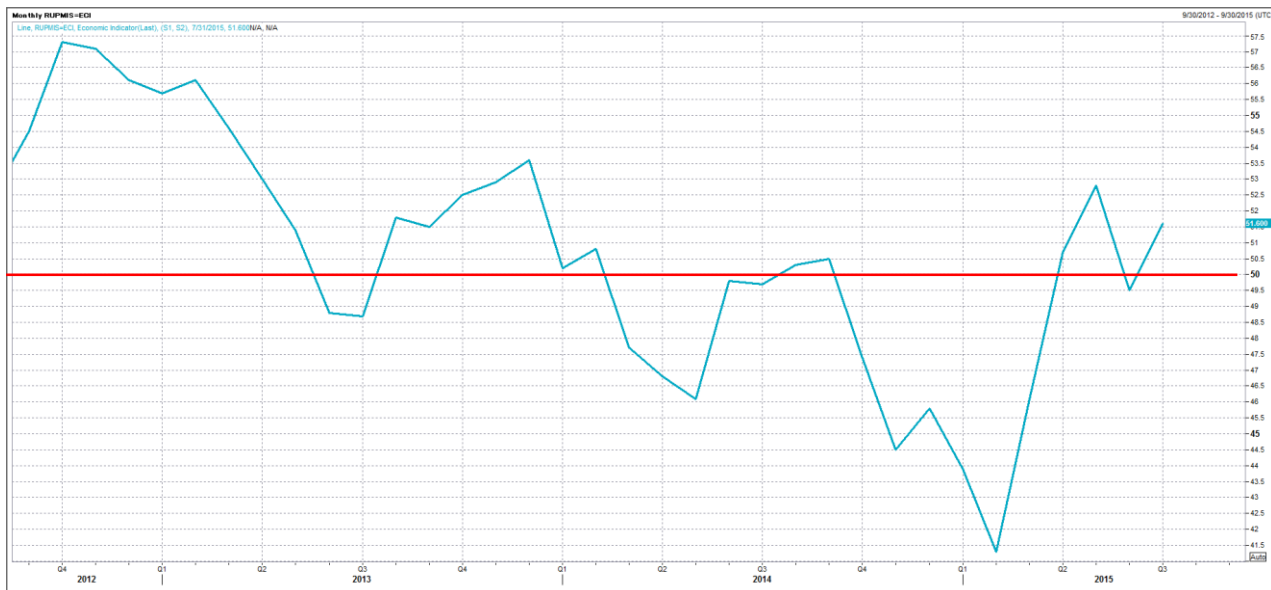
Рис. 11. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время в секторе услуг индекс в июле вырос с 49,5 до 51,6, указывая на возвращение роста в секторе (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого Markit

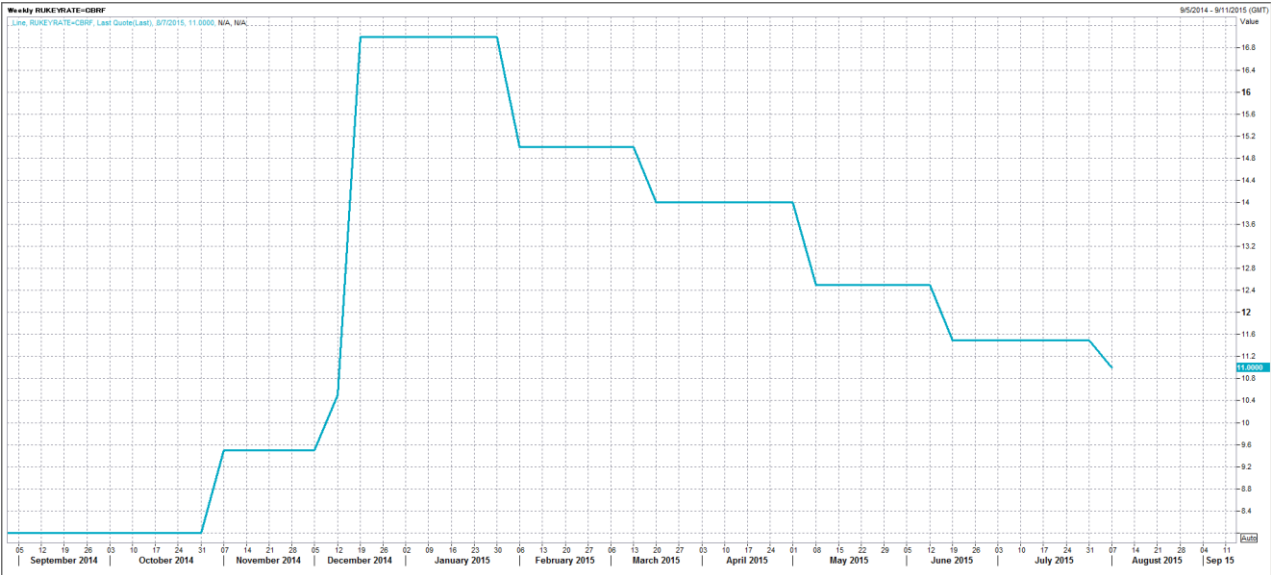


Источник информации: Thomson Reuters

Реагируя на сложную ситуацию, 31 июля ЦБ России принял решение снизить ключевую ставку с 11,50% до 11%, и это уже пятое понижение ставки с начала текущего года после резкого ее повышения в декабре 2014 до 17% (см. рис. 13).

Регулятор объяснил это действие тем, что «баланс рисков по-прежнему смещен в сторону существенного охлаждения экономики».

Рис. 13. Динамика изменения уровня ключевой ставки Банка России



Источник информации: Thomson Reuters

Закончился ли греческий кризис?

После почти 6 месяцев драматических переговоров между Грецией и кредиторами, с взаимными угрозами «хаоса» и проведением референдума в Греции, глава греческого правительства Алекс Ципрас «сдался».

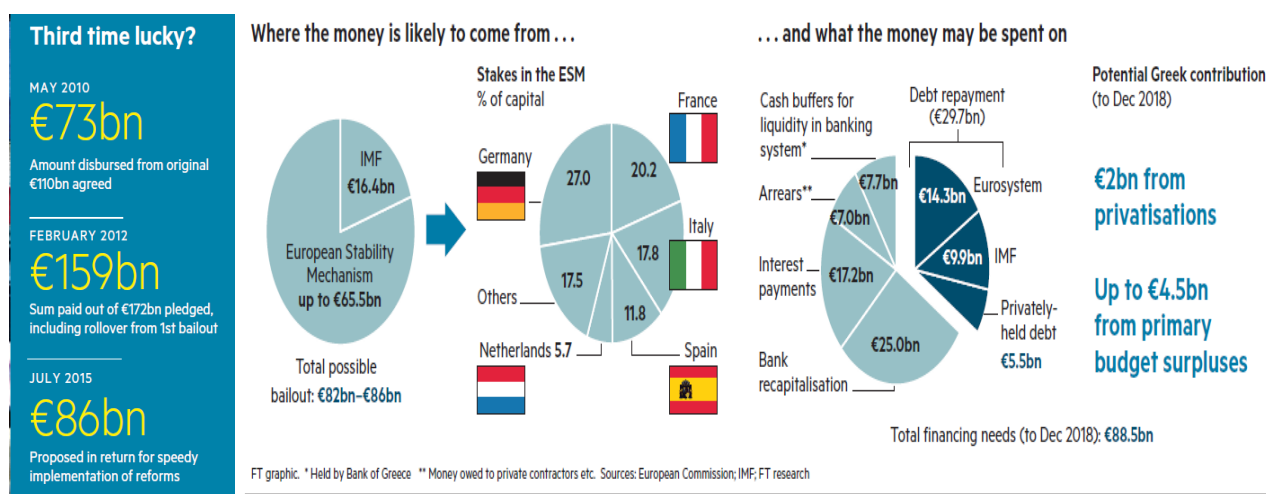
12 июля, после 17-часовых переговоров, Ципрасу пришлось пойти на уступки и даже большие, чем те, которые от него требовали до проведения референдума 5 июля (сказавшего «Нет» условиям кредиторов).

Таким образом, греческому правительству не удалось даже частично достичь заявленных целей: снижения долговой нагрузки и отказа от мер жесткой экономии, но удалось удержать страну от сползания в экономический хаос.

Взамен на обещание проведения жестких реформ и продолжения политики экономии Греция получит третий пакет кредитной помощи от Евросоюза и МВФ объемом порядка €86 млрд в течение трех лет.

Основную сумму предоставит ЕС через Европейский стабилизационный механизм (ESM), который возьмет деньги на рынке под пропорциональные гарантии всех 19 членов еврозоны, включая Латвию (см. рис. 14).

Рис. 14. Откуда придут и куда пойдут ресурсы из третьего пакета помощи Греции



Источник информации: Financial Times

Дополнительно Европейская комиссия в рамках механизмов кохезии безвозмездно выделит Греции еще €35 млрд для стимуляции создания новых рабочих мест и роста экономики.

Еврозона, по словам некоторых ее лидеров, готова также обсудить продление сроков выплаты греческого долга путем его реструктуризации, однако списываться долги не будут.

Чтобы избежать банкротства до полного завершения переговоров в августе, Греция получила и временную помощь от Еврокомиссии (бридж-кредит) в размере €12 млрд, которые будут замещены деньгами из основного пакета.

Это позволит Греции погасить в полном объеме облигации с истекающими сроками, находящиеся в руках ЕЦБ, и возникшую задолженность перед МВФ, что было одним из важнейших условий при достижении договоренности.

В обмен на эту помощь правительство Греции обязуется расширить налоговую базу через повышение налогов для предприятий и НДС на ряд товаров, а также лишить льгот ряд бизнесов, в том числе и островной туризм.

В рамках пенсионной реформы к 2020 году пенсионный возраст будет увеличен до 67 лет (в Латвии пока к 2025 году до 65 лет) и будет отменена поддержка малоимущих пенсионеров.

Рынок труда будет либерализован (пересмотр норм законодательства в области коллективных трудовых договоров, забастовок и увольнений), а финансовый сектор подвергнется жесткому регулированию.

Кроме того, будет создан специальный независимый трастовый фонд, в который будут переданы госактивы на сумму €50 млрд. Фонд будет управляться правительством, но под надзором европейских структур.

Лишь с большим трудом Ципрасу удалось настоять на исключении пункта о передаче управления фондом в Люксембург, что стало бы потерей важной составляющей суверенитета.

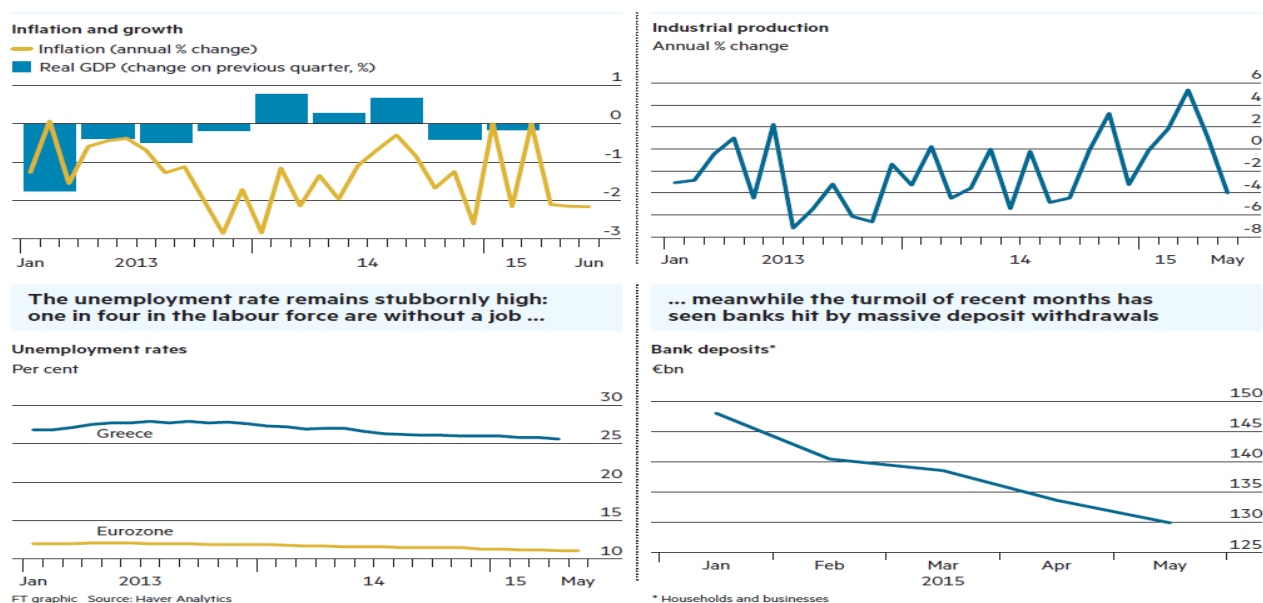
Половина денег из фонда будет направлена на рекапитализацию греческих банков. Другая половина пойдет на сокращение греческого долга и инвестирование средств в греческую экономику.

Сможет ли третий пакет помощи (если переговоры по его выделению удастся довести до конца без срыва) существенно ослабить греческую долговую проблему и вернуть экономику на путь стабильного роста?

Теоретически это возможно, если экономические процессы будут развиваться так, как это заложено в расчетах кредиторов.

Но схожие ожидания были и при предоставлении Греции первого и второго пакетов помощи в 2010 и в 2012, однако ВВП Греции так и не вышел на стабильный рост, а многие макропоказатели с тех пор резко ухудшились (см. рис.15).

Рис. 15. Динамика ряда важных макроэкономических показателей Греции



Источник информации: Financial Times

Что касается долговой нагрузки, то €30 млрд из нового кредита пойдут на гашение старых долгов (см. рис. 14), а остальные €56 млрд увеличат общий долг Греции к 2018 году до порядка €370 млрд.

Даже если удастся, согласно планам, направить еще порядка €12.5 млрд из трастового фонда на сокращение долга, при отсутствии значительного роста экономики к 2018 году госдолг Греции может превысить 200% ВВП!

И в 2018 году Греция может оказаться в еще более глубоком долговом кризисе, чем сейчас.

Именно поэтому, уже после достижения соглашения, МВФ распространил заявление о том, что «Греция нуждается в облегчения долговой бремени в гораздо большем объеме, чем тот, на который готова была пойти Европа».

Как один из вариантов фонд предложил установить 30-летний льготный период на обслуживание всех европейских долгов, в том числе новых кредитов, либо провести масштабное списание долгов Греции.

Такой сценарий пока категорически исключает политическое руководство еврозоны, опасаясь, что убытки, понесенные в этом случае странами-членами зоны, могут инициировать политический развал всей европейской системы.

Впрочем, этих убытков можно «элегантно» избежать.

Недавно руководство европейского фонда помощи EFSF, через который финансировались две первые программы Греции, заявило, что гарантии от стран еврозоны были выданы не на кредит Греции, а на облигации EFSF.

Т. е. в случае невозврата средств Грецией можно и не прибегать к выплатам из бюджетов, а просто разместить дополнительный выпуск облигаций на рынке, т. е. запустить механизм рефинансирования по типу госдолгов.

Правда, такая схема вряд ли понравится рынку и может привести к росту доходности облигаций EFSF и облигаций всех стран еврозоны, что уже чревато общим для всей зоны долговым кризисом.

Правда, сейчас велика вероятность и более оптимистического сценария, когда к таким мерам прибегать не придется.

Мощное падение греческой экономики (-25% с 2007 года) и проводимые реформы, возможно, позволят наконец достигнуть «дна», от которого экономика начнет расти быстрыми темпами, ослабляя и долговое бремя.

Мировой рынок акций

На мировом рынке акций в июле тенденции на ведущих развитых и развивающихся рынках резко разделились. Первые показали неплохой рост, а вторые ощутили падение, особенно в Азии на фоне обвала китайского рынка (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	3а 2003- 2007	3а 2008	3а 2009- 2012	3а 2013	3а 2014	3а 1-й квартал	3а апрель	3а май	3а июнь	Курс к USD за июнь	С начала года	Курс к USD с начала года
DJI (США)	59.0%	-33.8%	49.3%	26.5%	7.5%	-0.3%	0.4%	1.0%	-2.2%	0.00%	-1.14%	0.00%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	57.9%	29.6%	11.4%	0.4%	0.9%	1.0%	-2.1%	0.00%	0.20%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	-40.5%	91.4%	38.3%	13.4%	3.5%	0.8%	2.6%	-1.6%	0.00%	5.30%	0.00%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	58.3%	25.5%	2.65%	22.0%	-4.3%	-0.4%	-4.1%	1.64%	11.62%	-7.83%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	34.2%	14.4%	-2.7%	3.2%	2.8%	0.3%	-6.6%	2.97%	-0.69%	0.92%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	13.1%	18.0%	-0.5%	17.8%	0.3%	-0.8%	-4.3%	1.64%	12.11%	-7.83%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	17.3%	56.7%	7.12%	10.1%	1.6%	5.3%	-1.6%	1.65%	15.96%	-1.88%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	138.4%	1.8%	-7.15%	16.4%	3.8%	-4.7%	2.8%	-5.19%	18.47%	5.42%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	24.6%	-6.8%	52.9%	15.9%	18.5%	3.8%	-7.3%	-0.11%	32.23%	0.16%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	57.5%	2.9%	1.3%	5.5%	13.0%	-2.5%	-4.3%	0.02%	11.21%	0.02%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	77.6%	0.7%	-4.76%	6.5%	4.2%	-0.6%	-1.9%	-0.38%	8.28%	-2.19%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	67.7%	11.8%	8.1%	3.0%	2.4%	-1.2%	-3.9%	-0.22%	0.17%	2.36%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	101.4%	9.0%	29.9%	1.7%	-3.4%	3.0%	-0.2%	0.12%	1.02%	-0.61%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	62.3%	-15.5%	-2.91%	2.3%	9.9%	-6.2%	0.6%	2.35%	6.15%	-14.68%
MXX (Мексика)	382.1%	-24.2%	95.3%	-2.2%	1.0%	1.3%	2.0%	0.3%	0.8%	-1.80%	4.42%	-6.02%
XU100 (Турция)	435.6%	-51.6%	191.1%	-13.3%	26.4%	-5.7%	3.8%	-1.2%	-0.9%	-0.65%	-4.05%	-12.72%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	78.9%	19.2%	6.0%	4.7%	4.7%	-4.0%	-0.3%	0.04%	4.94%	-4.96%
MSCI WD (Мировой)	100.6%	-42.1%	45.4%	24.1%	2.9%	1.8%	2.2%	0.1%	-2.5%		1.52%	
MSCI EM (Развив.)	326.6%	-54.5%	86.1%	-5.0%	-4.6%	1.9%	7.5%	-4.2%	-3.2%		1.67%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD в июле смог показать рост на 1,7% (см. рис. 16).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время индекс акций развивающихся стран MSCI EM в июле рухнул на 7,2% (см. рис. 17) из-за резкого падения на шанхайской бирже и существенного падения цен конвертации многих развивающихся валют.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост в июле показал французский CAC, взлетевший на 6,1% (см. рис. 18) на фоне достижения договоренности с Грецией, крупнейшим кредитором которой в Европе являются именно французские банки.

Рис. 18. Динамика движения индекса CAC, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольшее падение – на 14,3% показал китайский SSEC (см. рис. 19), рухнувший только 27 июля на 8%, что стало максимальным дневным падением индекса с 2008 года.

Российский MICEX был одним из немногих развивающихся индексов, показавших в июле рост – на 0,9% (см. рис. 20), но с учетом падения рубля на 10,1% его падение в долларах и вклад в падение MSCI EM также был существенным.

Monthly MXR

Close, MOX, Trade Price

8/21/2015, 1,668.13, 1,678.24, 1,657.13, 1,659.75

Price RUB

1,900
1,800
1,700
1,600
1,500
1,400
1,300
1,200
1,100
1,000
900
800
700
600
500
450

2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015

Наша оценка дальнейших сценариев

Продолжению роста акций будет способствовать ряд факторов, включая активизацию QE со стороны ЕЦБ и Банка Японии, остающийся «раздутым» баланс ФРС и крайне низкие ставки на рынке облигаций.

При этом, возможно, более существенный вклад в рост мирового индекса на этот раз внесут развивающиеся рынки, за счет замедления темпов падения их валют к доллару.

В то же время возрастает вероятность того, что в ближайшие годы мы увидим и существенное падение цен, как более глубокую коррекцию цен вниз, как реакцию на длительный тренд значительного роста цен с 2009 года.

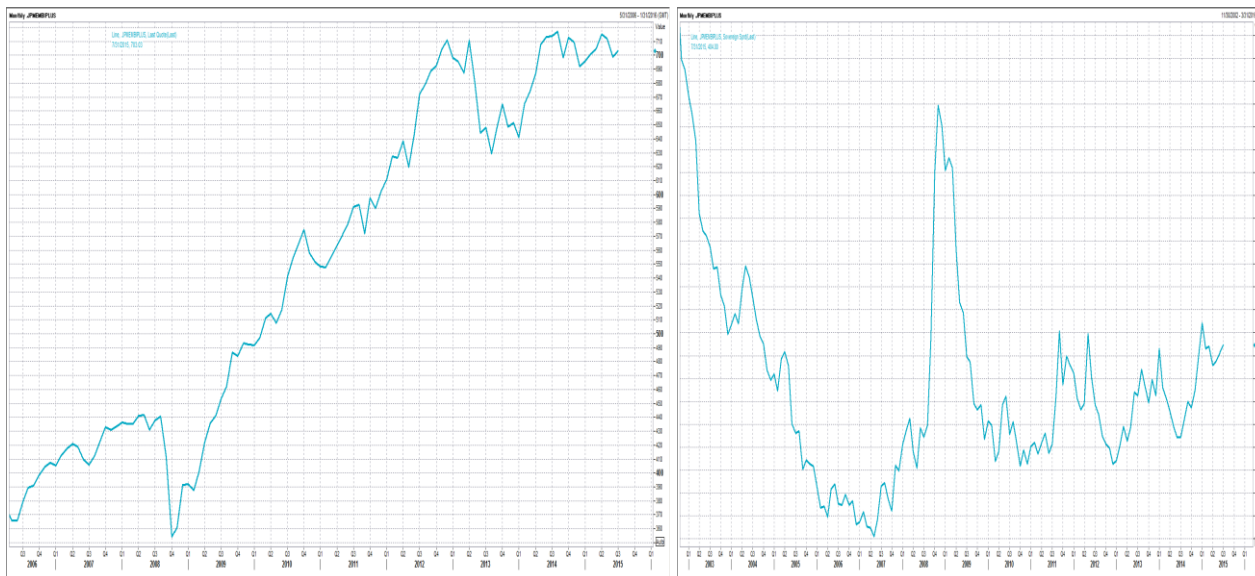
Российский рынок с текущим P/E в районе 7 по-прежнему остается крайне привлекательным в долгосрочной перспективе.

Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций месяц на этот раз прошел на фоне роста цен во всех трех отслеживаемых нами секторах государственных облигаций - развивающегося рынка, рынка safe haven и PIIGS.

Рост индекса госдолгов развивающихся стран EMBI+ в июле был незначительным – на 0,6%, и из-за большого роста американских treasuries спрэд индекса вырос с 3,94% до 4,04% (см. рис. 21).

Рис. 21. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Рост американских 10-летних treasuries составил 1,6%, и доходность по ним упала с 2,4% до 2,2% (см. рис. 22). Рост немецких 10-леток было чуть меньшим, с падением их доходности с 0,76% до 0,64%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Более сильный рост цен показали бумаги стран PIIGS, где рост по 10-леткам составил от 3,3% в Ирландии до 5,4% в Португалии.

10-летки Греции, по понятным причинам, показали более мощный рост, взлетев за месяц на 25% с падением доходности с 15% до 11% (см. рис. 23).

Рис. 23. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

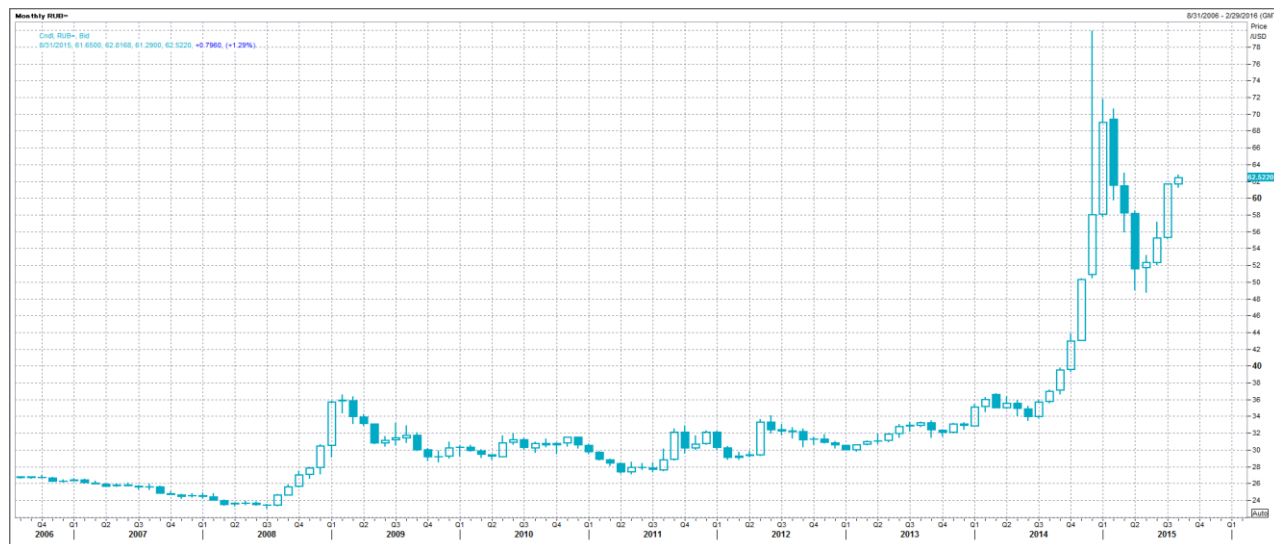
На валютном рынке в июле доллар вырос ко всем отслеживаемым нами валютам, и к некоторым развивающимся очень значительно - к рублю на 10,1%, а к бразильскому реалу на 9,2% (см. таб. 2).

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

Индекс	Изменение к USD / Валюта индекса	Курс к Курс к									
		За 2013 год	За 2014 год	За январь 2015	За февраль 2015	За март 2015	За апрель 2015	Курс к USD за май	Курс к USD за июнь	Курс к USD за июль	За 2015
DJI (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
S&P 500 (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	4.53%-2.15%	1.64%	-1.34%	-9.07%		
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-5.95%	-3.60%	2.80%	-3.87%	3.31%-0.41%	2.97%	-0.64%	0.28%	
CAC (Франция)	EUR	4.49%-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	4.53%-2.15%	1.64%	-1.34%	-9.07%		
N225 (Япония)	JPY	-17.71%-12.14%	2.04%	-1.95%	-0.17%	0.25%-3.60%	1.65%	-1.50%	-3.35%		
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%-43.52%	-16.89%	13.45%	6.18%	12.74%-1.50%	-5.19%	-10.11%	-5.24%		
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-2.52%	-0.72%	-0.27%	1.10%	0.03%	0.12%-0.11%	-0.17%	-0.01%	
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	0.00%	0.01%	-0.03%	0.04%	0.02%-0.03%	0.02%	-0.01%	0.02%	
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-3.68%	-1.04%	0.31%	-0.67%	2.90%-3.23%	-0.38%	-3.82%	-5.92%	
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-5.65%	-0.40%	0.91%	0.65%	2.03%-0.61%	-0.22%	-2.35%	-0.04%	
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-2.13%	1.84%	0.64%	-1.02%	-2.04%-0.11%	0.12%	-0.57%	-1.18%	
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%-10.87%	-1.22%	-6.01%-10.85%	6.47%-5.41%	2.35%	-9.20%-22.53%				
MXM (Мексика)	MXN	-1.31%-11.21%	-1.64%	0.30%	-2.15%	-0.67%-0.18%	-1.80%	-2.51%	-8.38%		
ISE100 (Турция)	TRY	-17.02%	-8.04%	-4.30%	-2.60%	-3.51%	-2.74%	0.42%-0.65%	-3.29%	-15.60%	
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-8.92%	-0.92%	-0.24%	-3.78%	1.91%-1.99%	0.04%	-4.12%	-8.87%	

Российский рубль в июле ускорил падение, реагируя на мощное падение цены нефти, потеряв за месяц 10,1% (см. рис. 24) веса, но его потери с начала года составили лишь 5,2% против 22,5% у реала и 15,6% у турецкой лиры.

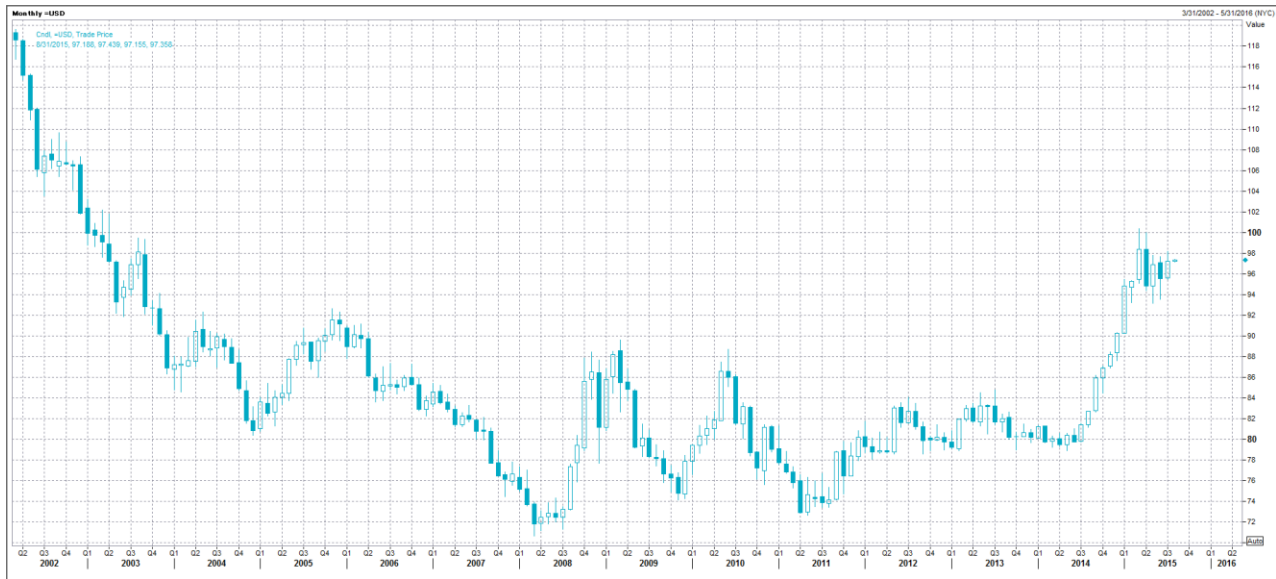
Рис. 24. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – в июле вырос на 1,9% (см. рис. 25).

Рис. 25. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в июле возобновило падение к доллару, потеряв за месяц 1,3% (см. рис. 26), и его падение к доллару с начала года увеличилось до 9%.

Рис. 26. 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 цены направляются к уровню паритета (1 EUR/USD), которого они могут достичь уже в этом году.

Золото

Золото в июле показало существенное падение цены - на 6,8%, и цена унции пробила уровень \$1100 (см. рис. 27), являвшийся первой целью нашего сценария движения цен на этом рынке.

Рис. 27. 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 вблизи уровня \$1050 за унцию, увеличивая их объем при падении цен ниже \$1000.

Можно также при достижении золотом указанных уровней открывать позиции по серебру, потенциал роста цены которого превышает потенциал роста цены золота.

Серебро

Серебро в июле показало падение несколько меньше золота – на 5,9%, и стоимость унции опустилась к уровню \$14,8 (см. рис. 28).

Рис. 28. 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 - 2014 годах.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8–\$10 и ожидаем, что, с большой вероятностью, вблизи зоны \$15–\$18 будет сформирована база для нового, более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

В случае падения цен ниже уровня \$15 есть веские основания открывать длинные позиции по данному активу в расчете на удвоение и даже утроение цен в течение последующих нескольких лет.

Платина

Платина в июле уже традиционно показала более негативную динамику, чем золото, упав на 9,2%, и цена унции опустилась до уровня \$981 (см. рис. 29), продолжая расширять спрэд цен в сторону превышения цены золота над платиной.

Рис. 29. 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.

Соответственно, при падении цены золота ниже \$1000 за унцию есть основания открывать длинные позиции и по платине, ожидая возобновления ее роста вместе с ростом цены на золото.

Палладий

Палладий в июле показал такое же падение цены, как и платина - на 9,2%, и цена за унцию опустилась до \$612, расширив текущий коридор до \$600–\$950 (см. рис. 30).

Рис. 30. 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.

В 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный тренд роста.

И после пробития верхнего уровня многолетнего бокового коридора \$550–\$750 за унцию мы ожидаем в среднесрочной перспективе продолжения торгов в коридоре \$550–\$950 за унцию.

Нефть

Цены на нефть также показали мощное падение. По марке Brent оно составило 17,9%, и цена барреля опустилась до \$52,2 (см. рис. 31), а цена барреля WTI рухнула на 20,8% до \$47.1.

Вследствие этого спред цен двух ведущих марок нефти за месяц несколько расширился с \$4,1 до \$5,2.

Рис. 31. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Судя по силе нисходящего тренда, цены могут некоторое время оставаться ниже уровня \$60 за баррель.

Существует даже вероятность их падения и закрепления ниже уровня \$50 за баррель, но пока она выглядит как невысокая.

Более вероятным мы видим сценарий выхода цен еще в 2015 году выше уровня \$60 за баррель с последующей торговлей в коридор \$60–\$100 в течение нескольких лет.

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>