



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы августа

Содержание

Итоги августа 2016 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Итоги саммита в Джексон Хоул	9
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 августа 2016 года

Выходившие в августе макроэкономические отчеты по ведущим мировым экономикам носили смешанный характер, в том числе и продолжающие выходить отчеты по ВВП за Q2 2016.

Согласно первым предварительным данным ВВП в Японии в Q2 2016 вырос лишь на 0.2% у/у при ожидании роста на 0.7%, указывая на отсутствие успехов «абэномики» — экономических реформ премьера Синдзо Абэ.

Согласно вышедшим данным российского минэкономразвития, спад экономики в Q2 2016 замедлился до 0.6% у/у (–1.2% в Q1 2016 и –3.8% в Q4 2015). В 2015 году квартальные падения ВВП колебались от 2.8% до 4.5%.

Вышедшая уже во втором чтении оценка ВВП США за Q2 2016 показала его рост лишь на 1.1% у/у против 1.2% у/у в предварительном чтении и при прогнозе аналитиков роста на 2.6%.

Важным событием августа стало понижение Банком Англии ключевой ставки (впервые за 7 лет) с 0.5% до нового исторического минимума 0.25% с целью ослабить возможные негативные последствия «брэксита».

С той же целью банк расширил программу покупки государственных облигаций на £60 млрд. Общий объем этой программы таким образом увеличится до £435 млрд (порядка 20% ВВП).

Практически завершившийся в августе сезон корпоративных отчетов за Q2 2016 показал, что ситуация на корпоративном (микро-) уровне остается негативной.

У крупных американских компаний из S&P 500 среднее падение прибыли в Q2 2016/Q2 2015 составило 4.1% при падении продаж на 0.6%, и это пятый и шестой подряд кварталы падения данных показателей.

У крупных европейских компаний из BE 500 прибыль упала на 11.7% при падении продаж на 5.1%, и это четвертое и пятое подряд квартальное падение этих показателей.

Прошедший месяц не был богат на «рыночные» события, и кроме действий Банка Англии внимание инвесторов привлек доклад главы ФРС на ежегодном симпозиуме банкиров в Джексон Хоул.

Выступление оказалось более «ястребиным», чем ожидал рынок, и это может свидетельствовать о готовности ФРС, при хороших данных с рынка труда, повысить ставку fed funds уже на сентябрьском заседании.

На мировом рынке акций в августе большинство отслеживаемых нами индексов выросло, но из-за падения Америки мировой индекс MSCI WORLD закрыл месяц небольшим понижением на 0.1% (+3.4% с начала года).

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал более позитивную динамику, и вырос на 2.3%, увеличив свой рост с начала года до 12.5%.

На рынке облигаций в августе цены выросли в секторе развивающегося рынка, снизились в секторе safe haven и показали смешанную динамику в секторе PIIGS.

На валютном рынке доллар в августе показал смешанную динамику и к развитым и к развивающимся валютам с некоторым преобладанием тенденции к росту.

В результате долларový индекс — курс доллара к шести ведущим развитым валютам — вырос за месяц на 0.5%.

На рынках драгоценных металлов в августе наблюдалось общее падение цен: наименьшее на золото (показывавшее ранее и наименьший рост) — на 2.9%, и максимальное на платину — на 8.2%.

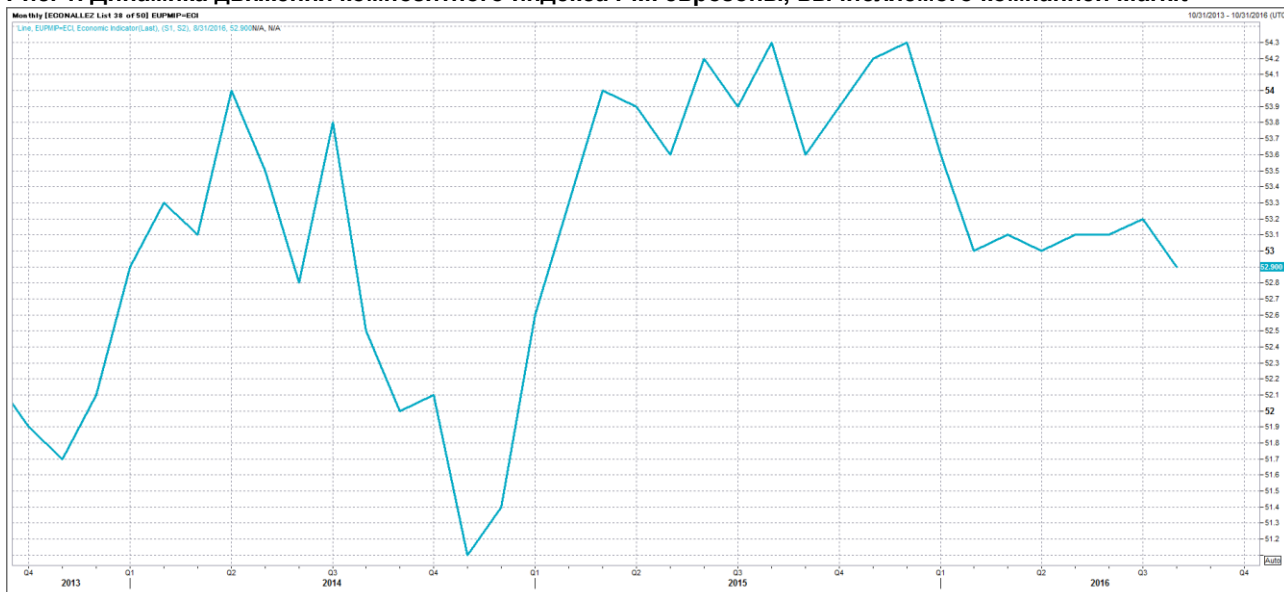
На рынке нефти в августе, наоборот, цены выросли. Цена барреля Brent на 10.8% до \$47. В свою очередь, цена барреля WTI выросла на 7.5% до \$44.7.

Состояние финансово-экономической системы

Отчеты по экономике еврозоны носили смешанный характер.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в августе несколько снизился с 53.2 до 52.9 (см. рис. 1), но остается на относительно неплохих уровнях, указывая на хороший рост сектора.

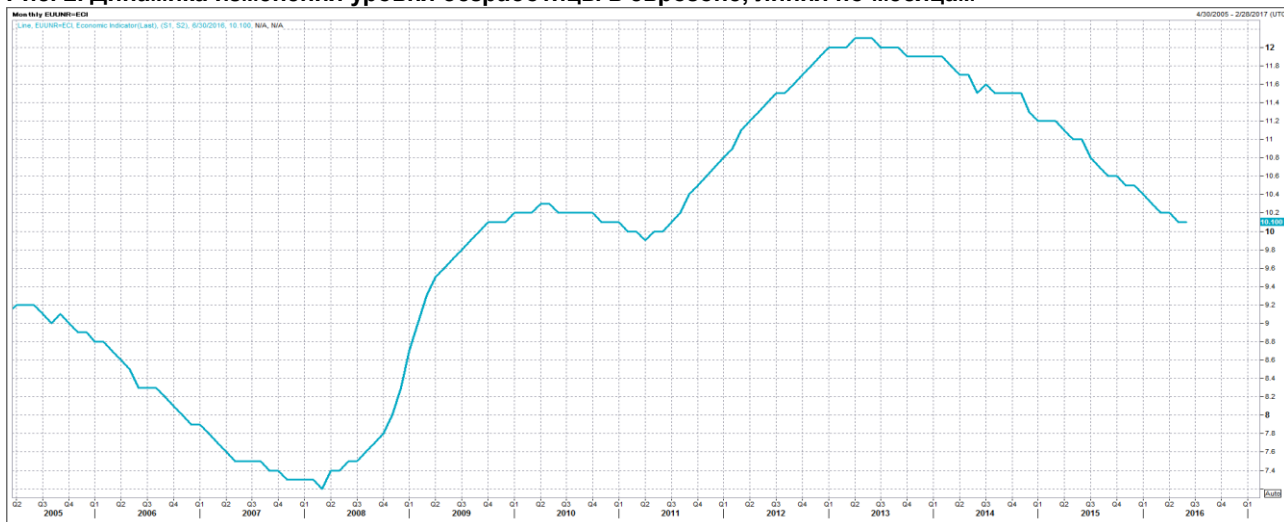
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие данные по безработице за июль показали, что она четвертый месяц остается на 5-летнем минимуме – 10.1% (см. рис. 2).

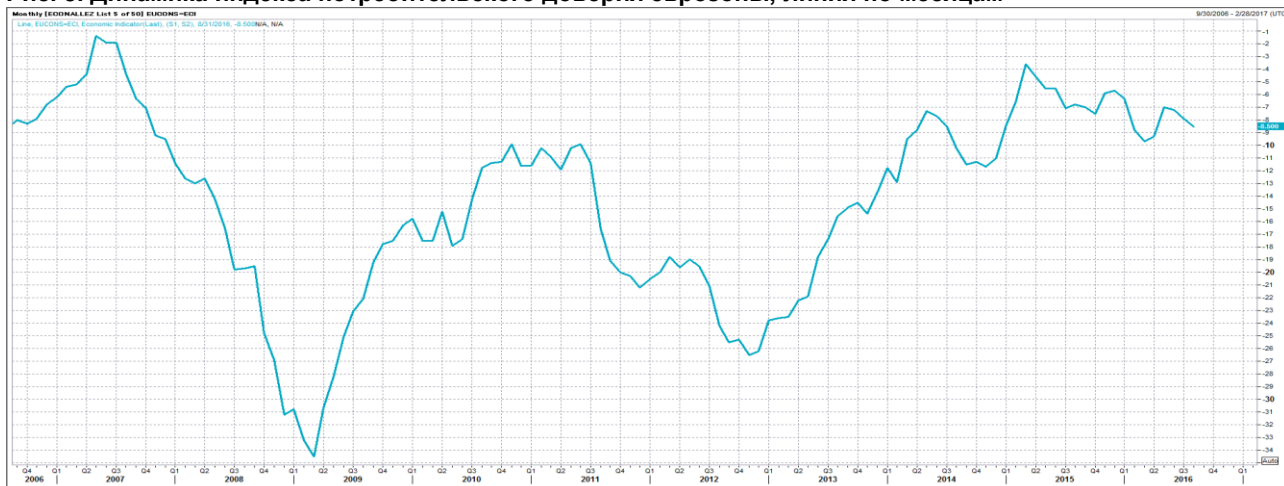
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс потребительского доверия в августе в зоне продолжил снижаться (3-й месяц подряд), упав с -7.9 до -8.1, но пока остается на относительно высоких уровнях (см. рис. 3).

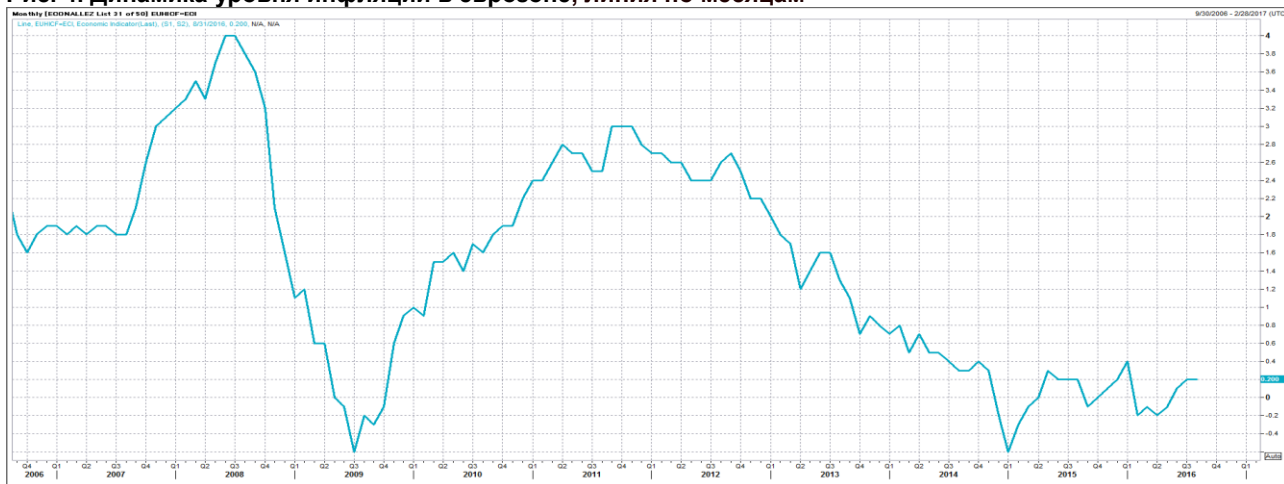
Рис. 3. Динамика индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Инфляция в зоне в августе, по предварительным данным, осталась на июльском уровне 0.2% (см. рис. 4).

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



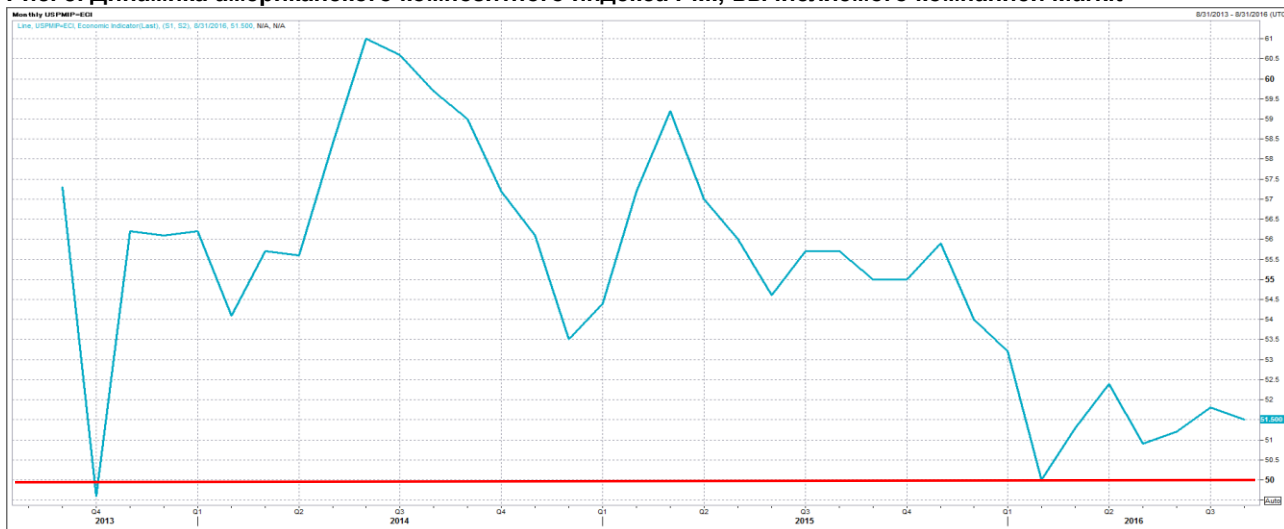
Источник информации: Thomson Reuters

В данных по Америке преобладание позитива было более существенным.

Несколько негативно прозвучало второе чтение ВВП за Q2 2016, согласно которому он вырос лишь на 1.1% у/у против 1.2% у/у в предварительном чтении (и при первоначальном прогнозе роста на 2.6%).

Композитный индекс деловой активности в августе упал с 51.8 до 51.5 (см. рис. 5) и остается на относительно невысоких уровнях (ниже, чем в еврозоне), указывая на слабый рост деловой активности.

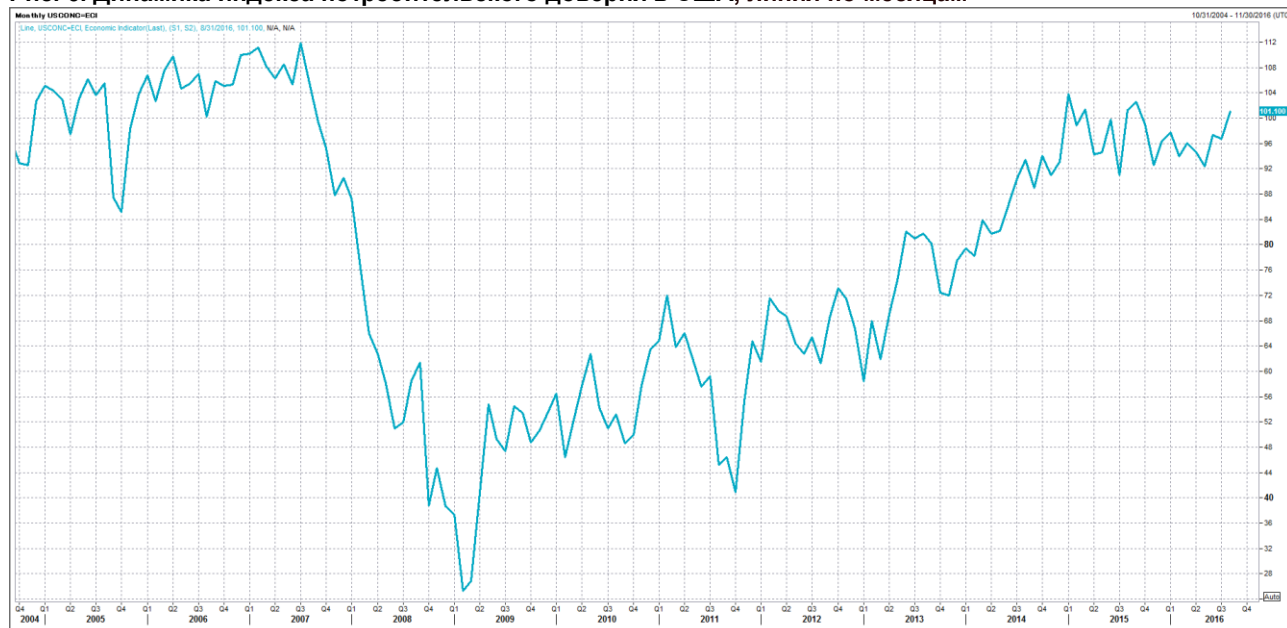
Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время индекс доверия потребителей в августе в Америке вырос с 97.3 до 101.1, приблизившись к уровням посткризисного максимума (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Очень сильно прозвучали и данные с рынка недвижимости, где продажи новых домов в июле подскочили на 12.4% (при ожидании падения на 0.2%) до 654 000, выйдя на максимум с октября 2007 года (см. рис. 7).

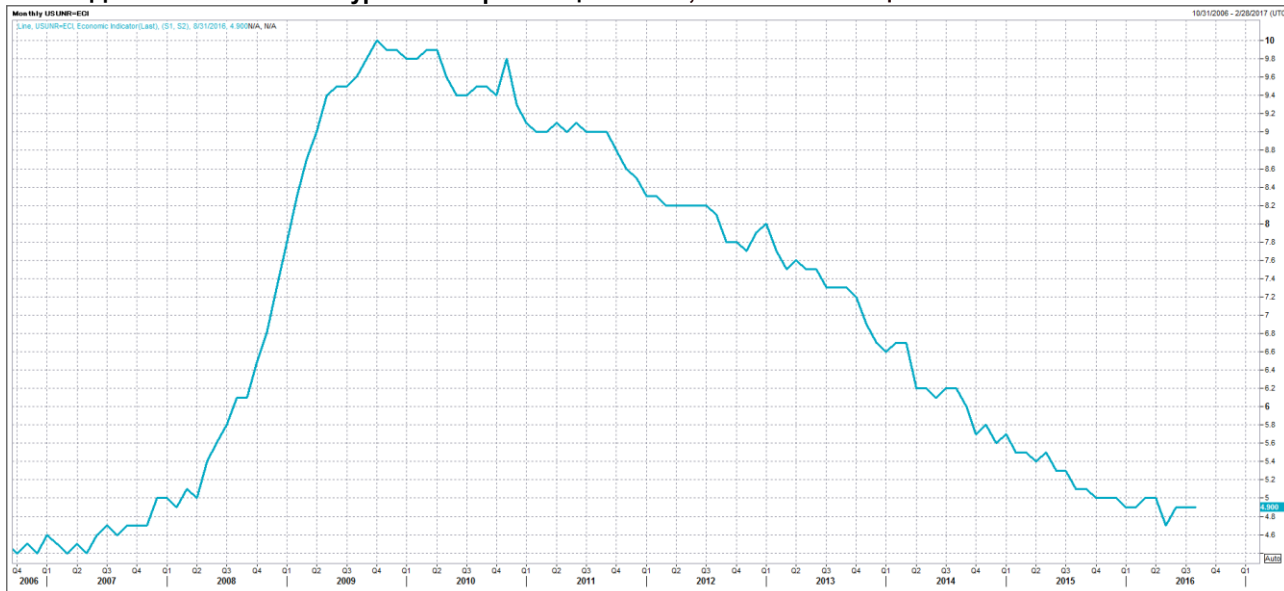
Рис. 7. Динамика продаж новых односемейных домов в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в августе третий месяц подряд осталась на уровне 4.9% (см. рис. 8), несмотря на ожидания ее падения до 4.8%. Non-Farm Payrolls также вырос в августа ниже ожиданий — на 126 000 против 178 000.

Рис. 8. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по второй по величине в мире китайской экономике носили смешанный характер.

Индекс деловой активности в производственном секторе Markit в августе зафиксировал стагнацию в секторе, упав с 50.6 до 50 (см. рис. 9) после одного месяца роста сектора в июле.

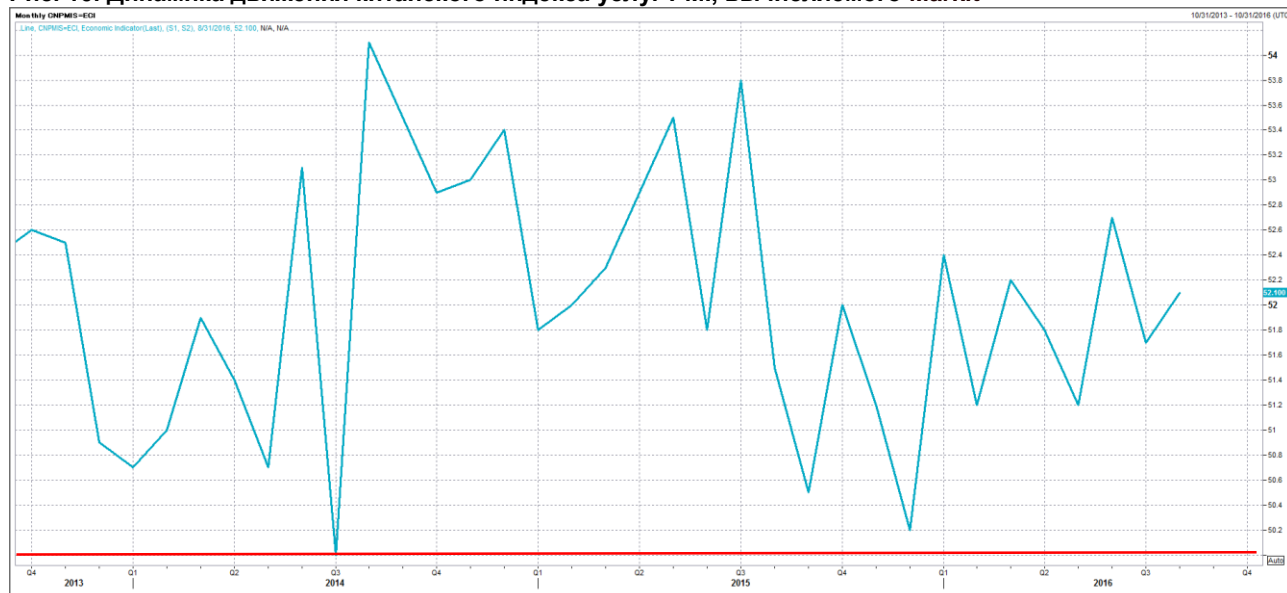
Рис. 9. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Лучше обстоят дела в секторе услуг, где индекс в августе вырос с 51.7 до 52.1 (см. рис. 10) и остается выше 50 с момента начала его вычисления компанией Markit в 2012 году.

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



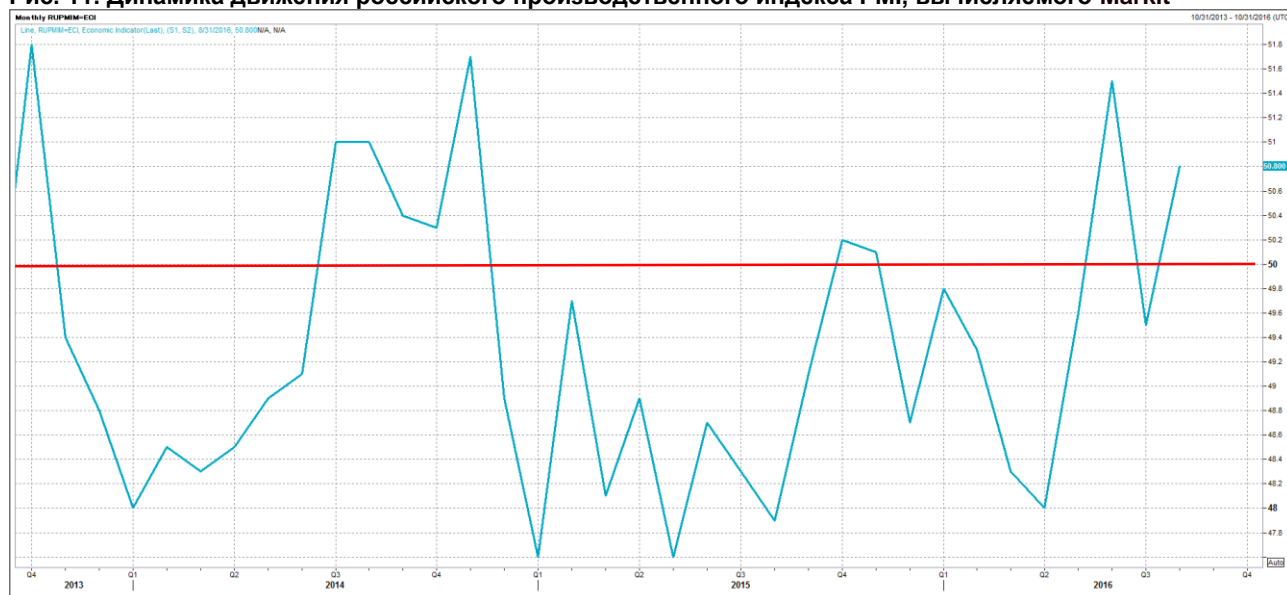
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация пока остается более негативной, так экономика остается в рецессии. Но темпы ее падения начали заметно сокращаться.

По данным минэкономразвития, спад экономики в Q2 2016 резко замедлился до 0.6% у/у (-1.2% в Q1 2016 и -3.8% в Q4 2015). В 2015 году квартальные падения ВВП составляли от 2.8% до 4.5%.

Индекс деловой активности Markit в производственном секторе в августе вырос с 49.5 до 50.8, показав возвращение хоть и небольшого, но роста в секторе (см. рис. 11).

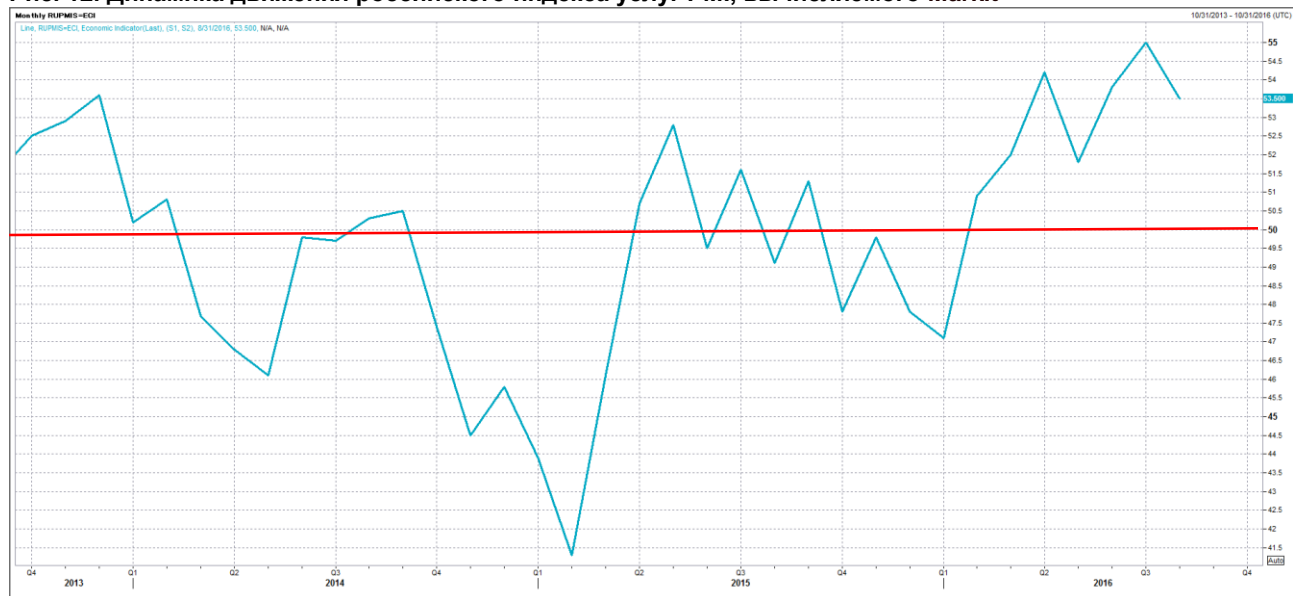
Рис. 11. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг ситуация более позитивная, и, хотя индекс в августе упал 55 до 53.5, он продолжает указывать на хороший рост в секторе (см. рис. 12).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Итоги саммита в Джексон Хоул

С 25 по 27 августа на американском горном курорте Джексон Хоул прошла ежегодная банковская конференция, давно превратившаяся в симпозиум ведущих мировых банкиров, включая глав центробанков.

В этом году в нем участвовала председатель ФРС Джанет Йеллен, которая отсутствовала год назад, в то же время президент ЕЦБ Марио Драги «пропустил» уже второй подряд саммит в Джексон Хоул.

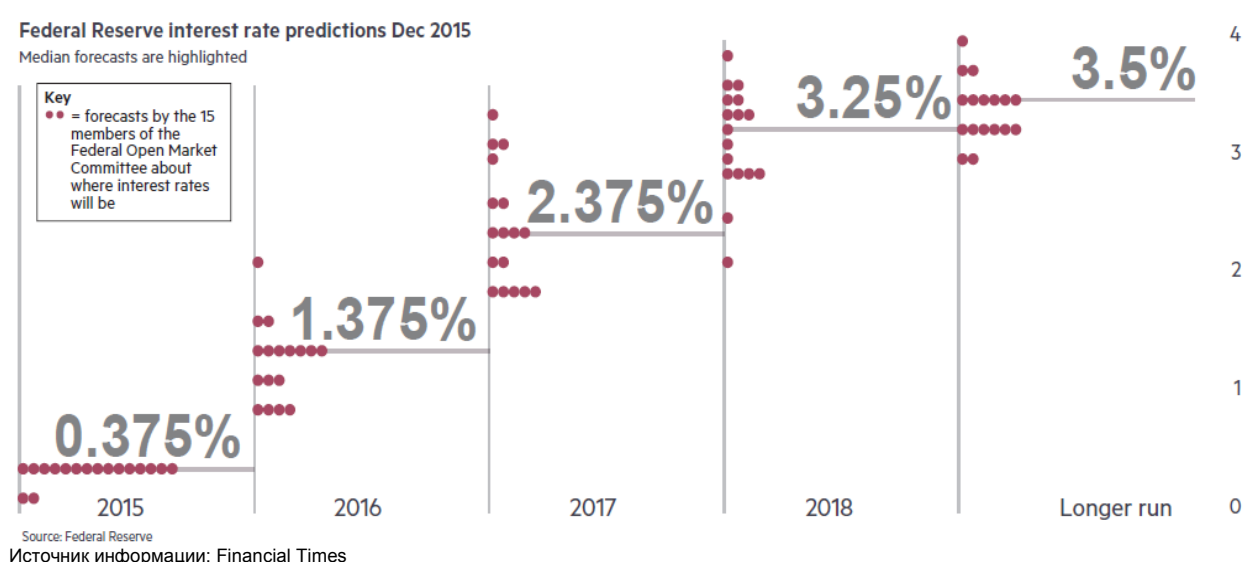
Естественно, что все внимание участников форума и рыночных игроков было приковано к выступлению 26 августа главы ФРС, озаглавленному «Инструменты монетарной политики ФРС».

Такие выступления главы центробанка крайне важны для рынка, несмотря на наметившуюся неприятную тенденцию, когда анонс на словах будущей монетарной политики ФРС начинает все больше расходиться с делом.

Так было в 2015 году, когда обещанное повышение ставки fed funds (впервые за 7 лет) в первом полугодии произошло лишь в декабре.

После подъема ставки в декабре 2015 года, члены комитета FOMC, утверждающие fed funds, прогнозировали 4 подъема ставки по 25 б. п. (0.25%) в 2016 году с последующим выходом ее на уровень выше 3% в 2018 году (см. рис. 13).

Рис. 13. Среднее ожидание будущих ставок голосующих членов комитета ФРС (FOMC) в декабре 2015



В марте 2016 года тот же FOMC прогнозировал повышение ставки в 2016 году уже лишь два раза по 0.25%.

Но по прошествии 8 месяцев ставка все еще ни разу не поднималась, и сейчас, согласно озвучиваемым комментариям руководства ФРС, можно ожидать максимум одно повышение ставки в текущем году.

При этом многие эксперты вообще не верят, что fed funds будет повышена в 2016 году, и возникшая ситуация серьезно подрывает доверие к ФРС со стороны мирового инвестиционного сообщества.

Выступая в Джексон Хоул, Йеллен дала смешанную оценку экономической ситуации в стране и мире, но заявила: «что в последние месяцы появилось больше оснований для повышения федеральной учетной ставки», добавив стандартный «дисclaimer» о возможном неисполнении обещаний, так как «наши решения всегда зависят от того, в какой степени поступающие данные подтверждают наши ожидания».

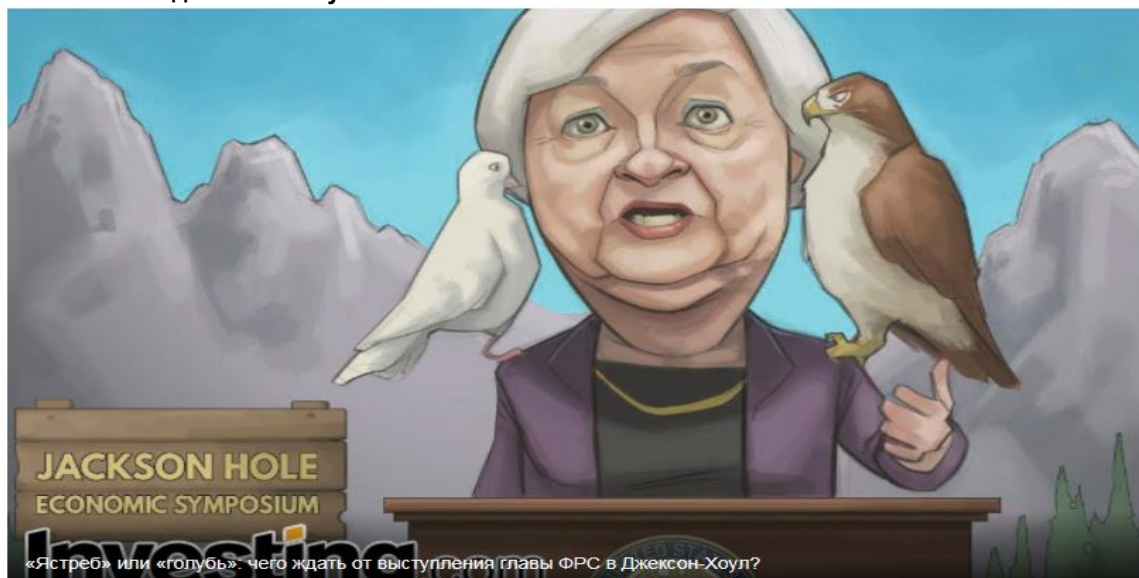
Йеллен также подчеркнула, что ФРС не отказывается от «стратегии выхода» — постепенного сокращения баланса ЦБ, выросшего с докризисных \$900 млрд до колоссальных \$4.5 трлн на текущий момент.

Если этого не делать, то, по словам Йеллен, в будущем, когда экономический рост ускорится, огромная масса избыточных резервов может трансформироваться в кредитный «перегрев».

Однако ряд ведущих экономистов выступают сейчас с идеей (представленной и на симпозиуме), что сохранять баланс на текущем уровне необходимо «неопределенно долго» для поддержания финансовой стабильности.

В целом выступление главы ФРС оказалось более «ястребиным» (см. рис. 14), чем ожидалось, и при сильных данных с рынка труда 2 сентября не исключено, что на сентябрьском заседании ФРС ставку все-таки повысит.

Рис. 14. Чего ждать от выступления главы ФРС



Источник: Интернет

Мировой рынок акций отреагировал на это выступление Йеллен падением, а доллар — ростом, но оба движения были незначительными (возможно, ввиду того же недоверия к риторике главы ФРС).

В любом случае текущий цикл повышения fed funds обещает быть рекордно медленным и до сравнительно низких максимальных уровней, что связано с уязвимостью посткризисной финансово-экономической системы.

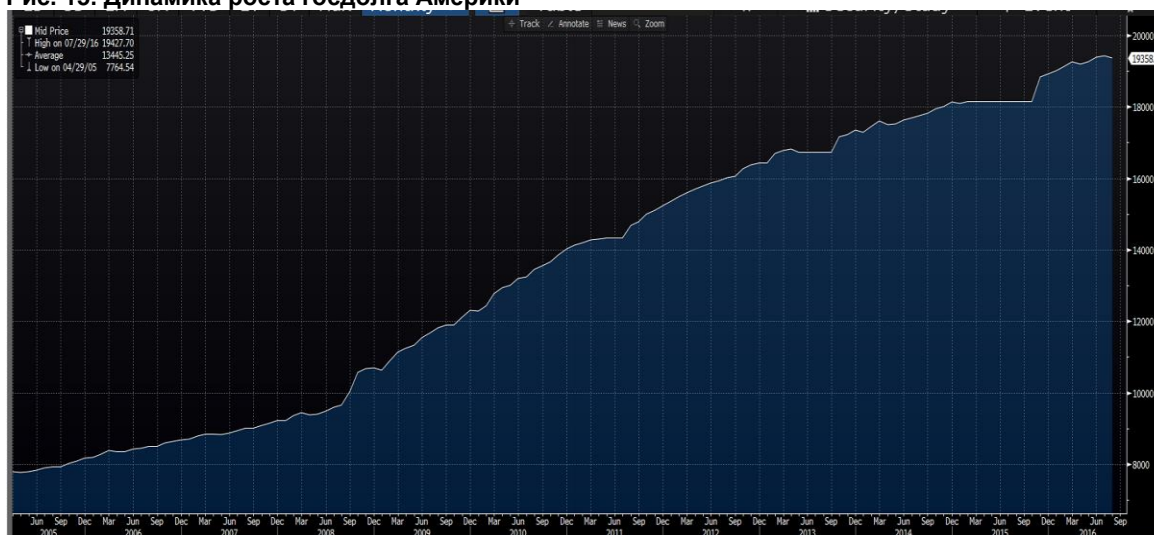
Даже в Америке экономика, несмотря на падение безработицы до докризисных уровней, пока не может выйти на докризисные темпы роста. Еще слабее выглядят другие ведущие развитые экономики мира.

Крайне негативно рост ставки может повлиять и на менее стабильный, чем до кризиса мировой финансовый рынок, вызывая «обвалы», как это было в 2013 году, лишь при упоминании о возможном повышении fed funds.

Одной из важнейших причин затягивания цикла роста ставок, на наш взгляд, является и не озвучиваемая вслух проблема американского госдолга.

Этот долг стал резко нарастать как во время, так и после мирового финансово-экономического кризиса 2007–2009 годов и к текущему моменту перевалил за \$19 трлн, превысив 100% ВВП (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика роста госдолга Америки



Источник: Bloomberg

И хотя задача поддержки долгового рынка официально не значится в мандате ФРС и не обсуждается вслух, в последние годы она становится одной из наиважнейших.

В случае значительного роста ставки, обслуживание госдолга Америки существенно подорожает, что может спровоцировать долговой кризис, угрожающий стабильности американской и всей мировой финансовой системы.

А поддержание стабильности финансовой системы и есть та задача, ради которой была создана ФРС.

Мировой рынок акций

На мировом рынке акций в августе тенденции разделились, при этом большинство отслеживаемых нами индексов закрыло месяц ростом (см. таблицу 1).

Таблица 1. Динамика движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	За 2003–2007	За 2008	За 2009–2013	За 2014	За 2015	За Q1 2016	За Q2 2016	За июль 2016	За август	Курс за август	Курс за 2016	Курс за 2016	За 2016 в USD
DJI (США)	59.0%	-33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	1.5%	1.4%	2.8%	-0.2%	0.0%	5.6%	0.0%	5.6%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	104.7%	11.4%	-0.7%	0.8%	1.9%	3.6%	-0.1%	0.0%	6.2%	0.0%	6.2%
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	-40.5%	164.8%	13.4%	5.7%	-2.7%	-0.5%	6.6%	1.0%	0.0%	4.1%	0.0%	4.1%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	98.6%	2.7%	9.6%	-6.9%	-2.7%	6.8%	2.5%	0.0%	-1.4%	2.7%	1.3%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	53.6%	-2.7%	-4.9%	-1.1%	5.3%	3.4%	0.8%	-0.7%	8.6%	-10.8%	-2.2%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	33.5%	-0.5%	8.5%	-5.4%	-3.2%	4.8%	0.0%	0.0%	-4.3%	2.7%	-1.6%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	83.9%	7.1%	9.1%	-11.9%	-6.8%	6.4%	1.9%	-0.9%	-11.3%	16.4%	5.1%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	142.8%	-7.1%	26.1%	6.1%	1.2%	2.8%	1.4%	1.2%	11.9%	11.7%	23.6%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-15.1%	-2.5%	1.7%	3.6%	-0.6%	-12.8%	-2.9%	-15.7%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	62.0%	1.3%	-7.2%	-5.2%	0.1%	5.3%	5.0%	0.0%	4.8%	-0.1%	4.8%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	1.9%	-1.3%	2.3%	0.9%	-0.3%	3.7%	5.3%	9.0%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	4.9%	-0.8%	3.7%	0.9%	0.3%	8.8%	3.7%	12.5%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	119.4%	29.9%	-5.0%	-3.0%	6.4%	3.9%	1.4%	-0.2%	8.9%	-1.1%	7.9%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	37.2%	-2.9%	-13.3%	16.1%	3.9%	11.2%	1.0%	0.2%	33.6%	22.4%	56.0%
MXX (Мексика)	382.1%	-24.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.8%	0.2%	1.5%	1.9%	-0.3%	10.6%	-8.8%	1.9%
XU100 (Турция)	435.6%	-51.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	16.1%	-7.6%	-1.8%	0.7%	1.0%	5.9%	-1.4%	4.5%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	113.3%	6.0%	4.2%	0.7%	-0.2%	-0.1%	0.8%	-5.6%	1.0%	5.2%	6.2%
MSCI WD (мировой)	100.6%	-42.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	-0.9%	0.3%	4.1%	-0.1%		3.4%		3.4%
MSCI EM (развив.)	326.6%	-54.5%	76.7%	-4.6%	-17.0%	5.4%	-0.2%	4.7%	2.3%		12.5%		12.5%

Источники информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Однако из-за падения Америки мировой MSCI WORLD закрыл месяц небольшим понижением на 0.1% (+3.4% с начала года, см. рис. 16).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал более позитивную динамику и вырос на 2.3%, увеличив свой рост с начала года до 12.5% (см. рис. 17).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в августе показал гонконгский HSI, выросший на 5% (см. рис. 18).

Рис. 18. Динамика движения индекса HSI, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в августе показал средний рост — на 1.4%, но смог установить новый исторический максимум (см. рис. 19). С учетом роста рубля его долларовый эквивалент индекса вырос за месяц на 2.6%.

Рис. 19. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

2016 год обещает быть сложным для мирового рынка акций.

Не исключено, что начавшаяся в 2015 году коррекционная волна на падение цен может продолжиться и в первой половине 2016 года, так как многие индексы недостаточно скорректировали рост цен предыдущих лет.

Тем не менее, мы не ожидаем резкого падения цен по сценарию 2000 или 2008 года и считаем, что тренд роста, возникший в 2009 году на мировом рынке, по-прежнему остается в силе.

Соответственно, с большой вероятностью во второй половине года на рынке будут преобладать позитивные тенденции и рынок может закрыть год ростом.

При этом более существенный вклад в рост мирового индекса могут внести развивающиеся рынки — за счет замедления темпов падения их валют к доллару.

На развитом рынке предпочтение перед американскими акциями мы отдаем европейским акциям.

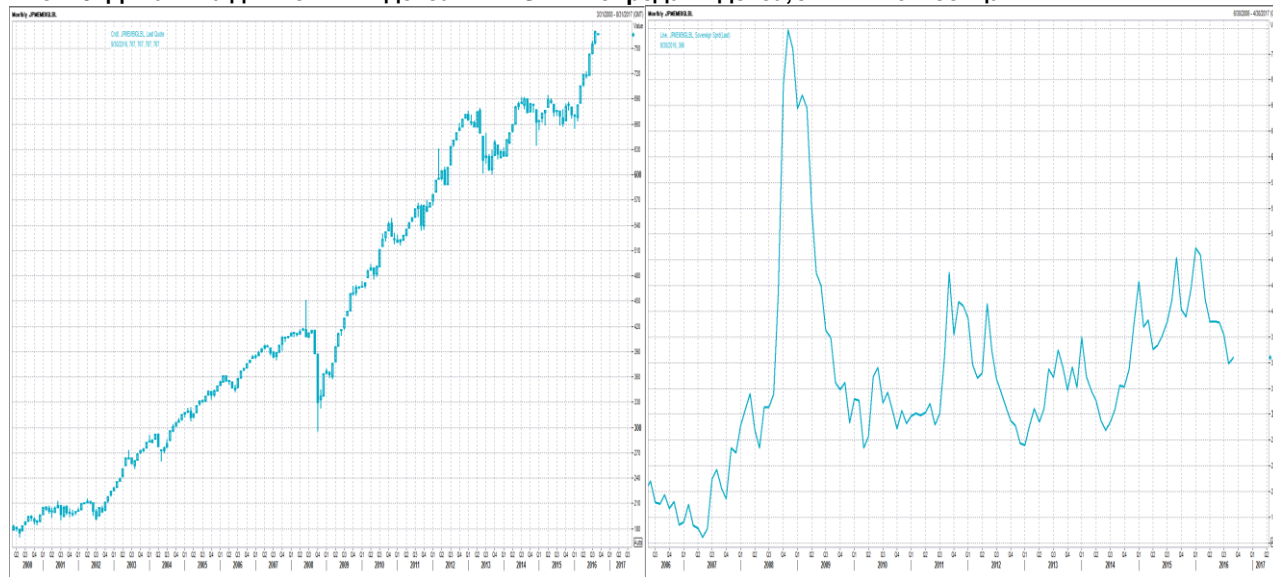
Российский рынок с P/E в районе 6 по-прежнему остается привлекательным в долгосрочной перспективе, однако более агрессивную покупку здесь лучше начинать после остановки падения цен на нефть.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций в августе цены выросли в секторе развивающегося рынка, снизились в секторе safe haven и показали смешанную динамику в секторе PIIGS.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBGLB вырос за месяц на 1.8%. Спред индекса к treasuries при этом упал с 3.92% до 3.61% (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven наблюдалось падение цен, и доходность 10-летних treasuries выросла с 1.45% до 1.58% (см. рис. 21). Доходность немецкой «10-летки» при этом выросла с -0.18% до -0.13%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время на рынке британских gilts, на фоне расширения QE, в августе наблюдался рост цен и падение доходности, при этом доходность по коротким бумагам коротко уходила на негативную территорию.

В секторе PIIGS «10-летки» Испании, Ирландии и Португалии упали, а греческие и итальянские выросли, при этом доходность последней закрыла месяц на новом историческом минимуме (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке доллар в августе показал смешанную динамику и к развитым, и к развивающимся валютам с некоторым преобладанием тенденции к росту (см. таблицу 2).

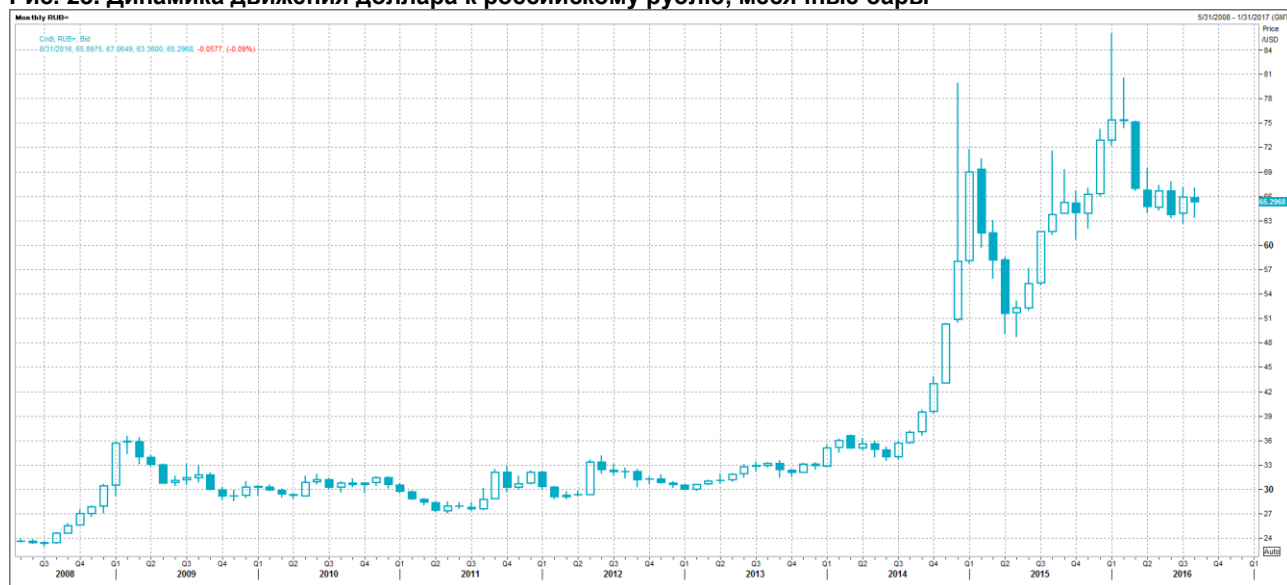
Таблица 2. Динамика движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Валюта индекса	Изменение к USD											
		За 2013	За 2014	За 2015	За январь 2016	За февраль 2016	За март 2016	За апрель 2016	За май 2016	За июнь 2016	За июль 2016	За август 2016	За 2016
DJI (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
S&P 500 (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
GDAX (Германия)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	0.5%	-2.6%	-0.6%	0.8%	0.0%	2.7%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-3.5%	-2.2%	3.5%	1.6%	-0.8%	-8.6%	-0.3%	-0.7%	-10.8%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	0.5%	-2.6%	-0.6%	0.8%	0.0%	2.7%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	-0.6%	7.1%	0.4%	5.3%	-3.5%	7.2%	0.8%	-0.9%	16.4%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	-3.4%	0.7%	11.5%	3.8%	-1.9%	3.2%	-3.2%	1.2%	11.7%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	0.3%	1.6%	-0.3%	-1.6%	-1.1%	0.2%	-0.6%	-2.9%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.1%	0.3%	0.0%	-0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-3.0%	-2.1%	8.5%	-0.4%	-3.6%	3.2%	3.5%	-0.3%	5.3%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	-1.7%	0.7%	3.3%	-0.3%	-0.8%	1.1%	1.2%	0.3%	3.7%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.4%	-0.5%	3.1%	-0.4%	-1.0%	-0.6%	1.1%	-0.2%	-1.1%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	-1.0%	0.7%	11.5%	3.2%	-4.0%	12.9%	-1.7%	0.2%	22.4%
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-5.2%	0.6%	4.4%	0.5%	-6.7%	-0.3%	-1.8%	-0.3%	-8.8%
ISE100 (Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-1.3%	-0.3%	5.2%	0.7%	-5.1%	2.5%	-3.8%	1.0%	-1.4%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	-2.7%	0.5%	7.7%	3.1%	-9.1%	6.7%	5.7%	-5.6%	5.2%

Источники информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль в августе на фоне роста цен на нефть также показал рост к доллару на 1.2%, увеличив свой рост с начала года до 11.7% (см. рис. 23).

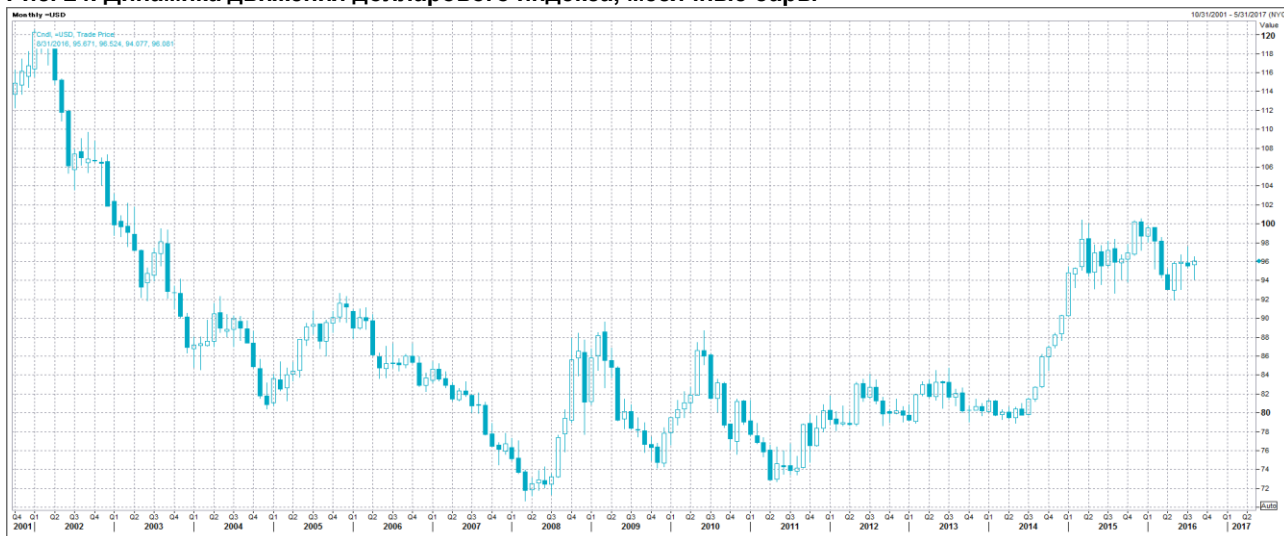
Рис. 23. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс — курс доллара к шести ведущим развитым валютам — вырос за месяц на 0.5% (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в августе показал не очень волатильные торги к доллару и закрыл месяц практически в нуле (см. рис. 25).

Рис. 25. 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 не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому цена конвертации евро к доллару опустится к уровню паритета (1 EUR/USD).

Более того, сила тренда последних лет может свидетельствовать о том, что тренд в будущем может продолжиться и к более низким уровням, в том числе ниже минимума 2000 года (0.8225 EUR/USD).

Золото

Золото в августе показало падение, но наименьшее среди драгметаллов — на 2.9%, и цена его унции приблизилась к уровню \$1 300 (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 \$1 400–1 500 фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005–2011 годов трендом падения цен на золото.

Этот тренд с большой вероятностью остается в силе, пока цены не вернулись в коридор \$1 400–1 500, и может привести цены к уровням вблизи \$1 000 за унцию и ниже.

Однако вслед за этим падением мы ожидаем организации нового более плавного многолетнего тренда роста цен на этот металл.

Соответственно, есть основания открывать длинные позиции по золоту, начиная ниже уровня \$1 000 за унцию, увеличивая их объем при более существенном падении цен.

При достижении золотом указанных уровней можно также открывать позиции по серебру или платине, потенциал роста цены которых превышает потенциал роста цены золота.

Серебро

Серебро в августе показало более ощутимое падение, чем золото — на 7.7%, и цена унции опустилась к уровню \$18.7 (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 годов лопнул и продолжил сдуваться в 2012–2015 годах.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8–10 и ожидаем, что с большой вероятностью в зоне \$12–15 будет сформирована база для нового более плавного долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

Не исключено, что мощный рост цен февраля–апреля является первой попыткой организовать этот новый тренд.

Платина

Платина в августе показала самое значительное падение — на 8.3%, и цена ее унции опустилась до \$1 050, расширив негативный спред цены к золоту с почти \$200 до \$258 (см. рис. 28).

Рис. 28. 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 годах 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 году на 65% (т.е. почти втрое).

После 2008 года корреляция между рынками платины и золота на время возобновилась, но потом здесь началась «игра в спред», напоминающая игру на разнице цен нефти марок Brent и WTI в 2011–2013 годах.

Соответственно, при падении цены золота ниже \$1 000 за унцию есть веские основания открывать длинные позиции по платине, ожидая впоследствии большего ее роста ввиду большего падения цен на платину (обратной игры на спреде).

Палладий

Палладий в августе показал среднее падение цены среди драгметаллов — на 5.3%, и цена его унции опустилась к уровню \$670 (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 свой «пузырь» в 1997–2001 годах, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), преодолев рубеж в \$1 000, а затем в 2001–2003 годах рухнула более чем в 5 раз.

С 2009 года на этом рынке зародился новый более умеренный долгосрочный тренд роста.

В 2014 году, после достижения ценами уровня \$900 за унцию, этот тренд на фоне общего падения цен на драгметаллы сменился среднесрочным трендом на понижение, который в начале 2016 года сменился трендом на повышение цен.

Нефть

На рынке нефти в августе произошел ощутимый рост, и цена барреля Brent выросла на 10.8% к уровню \$47 (см. рис. 30). Цена барреля WTI выросла менее значительно — на 7.5% до \$44.7.

Рис. 30. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая силу тренда на понижение, цена на нефть марки Brent может опуститься и ниже \$30 за баррель.

Однако столь сильные тренды, как правило, не приводят к стабилизации цен на достигнутых уровнях и быстро сменяются сильными трендами в обратном направлении, как это было в 1997–1998 и 2008–2009 годах.

И хотя вероятность стабилизации цен на низких уровнях существует, более вероятным мы видим сценарий возвращения цен уже в 2016–2017 годах выше уровней в \$50–60 за баррель с последующей организацией тренда на более существенный рост.

Возможно, рост цен марта–апреля — это попытка организации движения к нашим первым целям.

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>