



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

## Мировой финансовый рынок: горячие темы января

### Содержание

Итоги января 2013 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Америка: обрыв уменьшили и сдвинули	5
Банк Японии включается в гонку	7
Мировой рынок акций	9
Мировой рынок облигаций	13
Мировой валютный рынок	14
Золото	16
Серебро	17
Платина	18
Палладий	19
Нефть	20
Информация об обзоре	21

## Итоги января 2013 года

Выходившие в январе макроэкономические отчеты в большинстве относились еще к прошлому году, подтверждая факт ослабления темпов экономического роста в 2012 по сравнению с 2011 годом.

Особенно негативно прозвучали первые отчеты по ВВП за Q4 2012: у Великобритании -0.3% (q/q), у США -0.1% (y/y), и это первый минус после 2009 года, у Китая +7.9%(y/y), что для Китая также сравнительно слабо. Одной из центральных тем в январе стало частичное разрешение проблемы «фискального обрыва», что было с воодушевлением встречено американскими и мировыми финансовыми рынками.

Другим важным событием января стало принятое Банком Японии решение присоединиться к клубу «печатающих без ограничения» центробанков, что позитивно было встречено японскими рынками, но вызвало критику за рубежом.

Мировой рынок акций в январе сконцентрировался не на негативных макроданных, а на позитивных моментах: продолжении печатания денег и успехах в преодолении проблем «фискального обрыва» и потолка госдолга в США.

В результате все отслеживаемые нами индексы развитых стран и большинство индексов развивающихся стран закрыли месяц уверенным ростом, и мировой индекс акций MSCI WORLD вырос за месяц на 5%.

Однако настроения на развивающемся рынке были менее позитивными, и ряд индексов закрыл месяц понижением, а мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц всего на 1.3%.

На рынке облигаций месяц прошел на фоне падения цен как в секторе развивающихся, так и в секторе развитых рынков, но движение скорее носило характер коррекции предыдущего роста цен.

Менее логичным выглядело падение цен на длинные американские treasuries, где эталонные 10-летние бумаги потеряли за 1.5 месяца после запуска QE4 почти 3% цены, несмотря на покупки длинных бумаг со стороны ФРС.

Это значит, что на рынке появились активные продавцы и выделяемых ежемесячно на покупку \$45 млрд может не хватить для удержания ставок на низких уровнях.

На валютном рынке январь был достаточно волатильным, и доллар показал смешанную динамику движения к различным ведущим развитым и развивающимся валютам: от роста на 5.7% к иене до падения на 3.2% к бразильскому реалу.

На рынках драгоценных металлов в январе неплохо выросли цены всех металлов, кроме золота (-0.7%), при этом платина смогла показать значительный рост – на 9%!

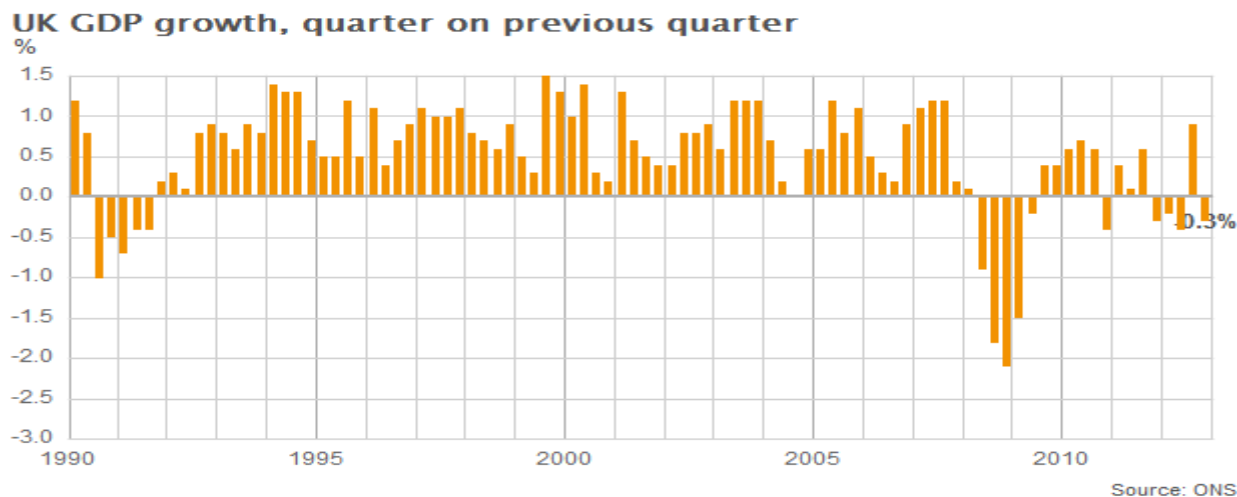
На рынке нефти также наблюдался неплохой рост цен, и цена барреля марки Brent выросла за месяц на 4.5% до \$117.

## Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в январе макроэкономические отчеты в большинстве относились еще к прошлому году, подтверждая факт ослабления темпов экономического роста в 2012 по сравнению с 2011 годом.

В том числе вышедшие первые отчеты по ВВП за Q4 2012 были крайне слабыми: у Великобритании -0.3% (q/q), у США -0.1% (y/y, первый минус после 2009 года) и у Китая +7.9%(y/y), что также сравнительно слабо. Для Великобритании это уже третий за год квартал падения ВВП, что встречалось в истории крайне редко и лишь в периоды тяжелых рецессий (см. рис. 1).

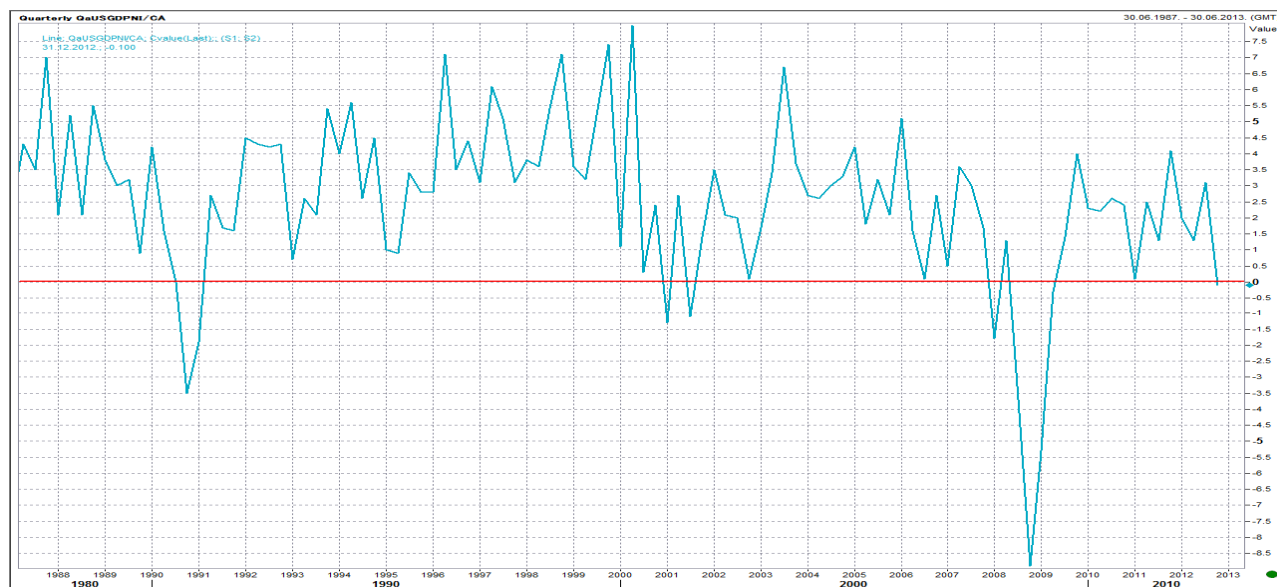
Рис. 1. Динамика квартального изменения ВВП Великобритании (% , q/q)



Если эти данные не пересмотрят в сторону повышения, то Великобритания, как и еврозона, покажет в 2012 годовое падение ВВП.

Данные по американскому ВВП за Q4 2012 были столь плохими неожиданно: при среднем ожидании аналитиками роста на 1.1% экономика показала падение на 0.1%, впервые снизившись со второго квартала 2009 года (см. рис. 2).

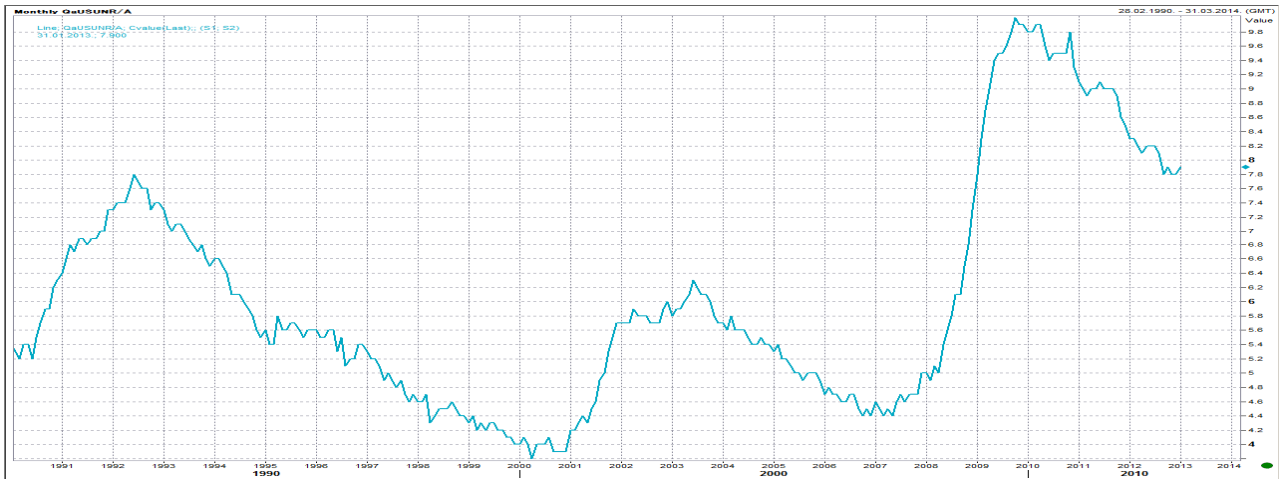
Рис. 2. Динамика изменения квартального показателя ВВП США (y/y)



Пугает и то, что падение произошло еще до вступления в силу мер по повышению налогов и сокращению госрасходов (фискальный обрыв). Тем не менее, за год рост ВВП в США составит почти 2.2%, что выше роста на 1.8% в 2011 году.

Не очень позитивно прозвучали и данные с американского рынка труда, где безработица в январе выросла с 7.8% до 7.9% (см. рис. 3).

Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в США



Источник информации: Thomson Reuters

Однако это существенно лучше ситуации на рынке труда зоны евро, где в декабре безработица осталась на историческом максимуме в 11.7%, а в кризисных странах в среднем составляет почти 20% (см. рис. 4).

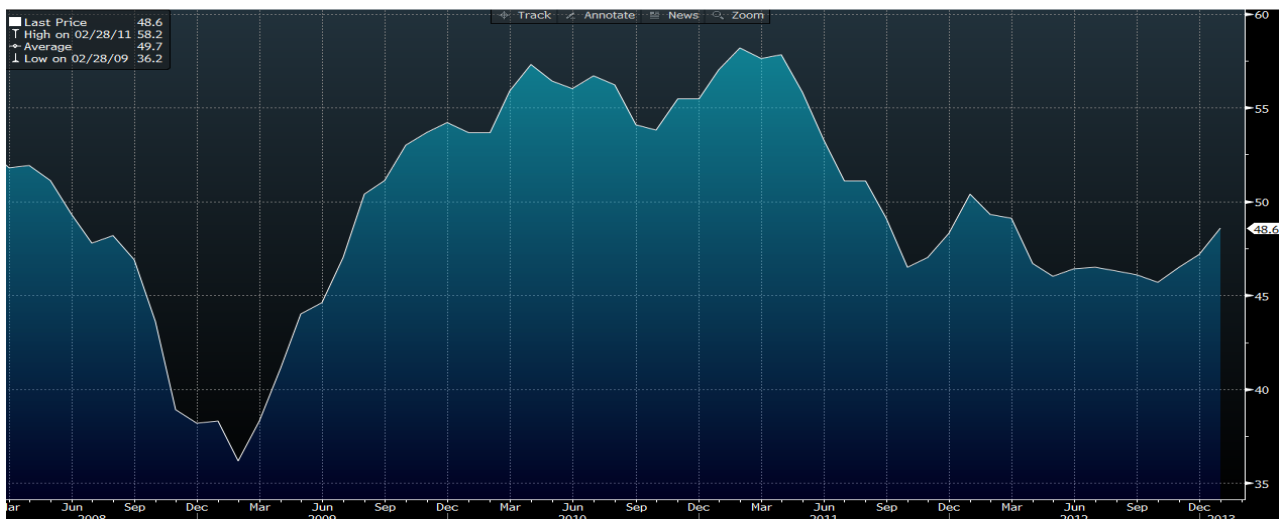
Рис. 4. Динамика изменения уровня безработицы в зоне евро



Источник информации: Евростат

По-прежнему слабо звучат в еврозоне и очень важные показатели активности в производственном секторе и секторе услуг. Их композитный индекс PMI, по версии Markit, хотя и вырос в январе до 48.6, остается ниже 50 фактически с сентября 2011 (см. рис. 5), указывая на сокращение обоих секторов.

Рис. 5. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

## Америка: обрыв уменьшили и сдвинули

Лишь в последние минуты перед наступлением нового 2013 года сенат США одобрил налоговое соглашение между Белым домом и республиканскими сенаторами.

Палата представителей одобрила его вечером 1 января, и 3 января президент США Барак Обама подписал соответствующий закон, который ослабит влияние «фискального обрыва» на экономику.

Напомним, что ожидаемое одновременное автоматическое повышение налогов и сокращение госрасходов с начала 2013 г. «выводило» из экономики \$600 млрд (см. рис. 6).

Рис. 6. Структура фискального обрыва



Некоторые экономисты опасались, что это столкнет экономику США в 2013 в рецессию.

Принятый закон стал плодом редкого межпартийного компромисса и оставит некоторые временные налоговые льготы, введенные еще Бушем в 2001-2003 гг., постоянными.

Льготы отменяются лишь для граждан, зарабатывающих в год \$400 000 (\$450 000 для домохозяйств), а не \$250 000, как предлагал Обама. Для них ставка подоходного налога вырастет – с текущих 35% до 39,6%. Не будут продлены временные льготы по налогообложению заработных плат, действующие с 2011.

Кроме того, будет поднята с 15% до 20% и налоговая ставка на прирост капитала и дивиденды, и с 35% до 40% – ставка налога на недвижимость.

И 77% американских домохозяйств, так или иначе, столкнутся с увеличением налоговых выплат, но общий рост налоговой нагрузки будет много меньше ожидавшихся \$440 млрд.

Кроме того, парламентарии договорились отложить на 2 месяца (до 1 марта) решение вопроса о проведении секвестра бюджета на сумму порядка \$110 млрд.

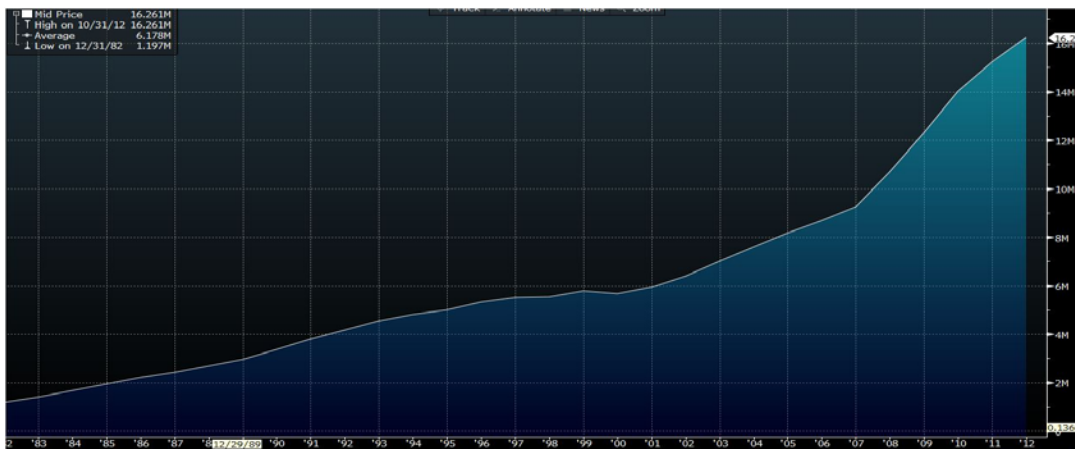
Тогда же должно быть принято решение о повышении предела размера госдолга, который уже приблизился к текущему потолку в \$16,4 трлн (в конце января специальным законом потолок заимствований временно, до 19 мая, был отменен).

Таким образом, «обрыв» уменьшили и сдвинули, что позитивно для американской экономики.

Однако такая полумера вряд ли поможет быстрее решить основную задачу – освободить экономику от гнета колоссальной госзадолженности.

Американский госдолг показал за последние годы головокружительный рост и сейчас приблизился к своему потолку в \$16.4 трлн (который в конце января временно, до 19 мая, отменен специальным законом), что составляет 104% ВВП (см. рис. 7).

**Рис. 7. Динамика роста государственного долга США**



Источник информации: Bloomberg

Ясно, что если не остановить этой динамики, то на долговом рынке США может наступить кризис, подобный греческому.

Показательно, что, несмотря на запуск в декабре 2012 ежемесячной покупки долгосрочных treasuries на \$45 млрд, цена на эталонные 10-летние бумаги за декабрь и январь упала на 3%, а доходность по ним выросла с 1.6% до 2%.

Учитывая ситуацию, в середине января агентство Fitch, последним из трех ведущих агентств, пригрозило понизить кредитный рейтинг США (в августе 2011 S&P уже снизило рейтинг США до AA+, а Moody's объявило негативный прогноз).

И если Fitch и Moody's действительно снизят в 2013 рейтинг Америки, это может вызвать негативные последствия для всей мировой финансовой системы, хотя эффект не обязательно будет таким сильным, как это было в августе 2011.

В любом случае для устранения угрозы настоящего долгового кризиса американцам, наверное, лучше бы было «спрыгнуть» с фискального обрыва.

## Банк Японии включается в гонку

После объявления ЕЦБ и ФРС в конце 2012 программ **неограниченной** скупки гособлигации с рынка (читай: печатания денег) к ним в начале 2013 решил присоединиться и Банк Японии.

На январском заседании БЯ, в целях стимулирования национальной экономики, было принято решение с января 2014 ежемесячно выкупать гособлигации на сумму в ¥13 трлн (\$145 млрд), без **ограничения сроков** покупки.

Благодаря этой программе в 2014 монетарная база иены и баланс БЯ, сейчас составляющий порядка ¥156 трлн (\$1.7 трлн), будут ежемесячно нарастать почти на 8%, и баланс ЦБ может почти удвоиться за 2014 год.

Это очень большие объемы «печати денег» даже по сравнению с ФРС, которая сейчас ежемесячно выкупает облигации на \$85 млрд при балансе ФРС в \$2.9 трлн (месячный прирост порядка 3%).

Одной из задач новой программы БЯ будет достижение нового целевого уровня инфляции в 2% вместо предыдущей цели в 1%.

Однако принятое решение не было единогласным, к тому же центробанк не поддавался давлению правительства о немедленном запуске новой программы стимулирования экономики.

Но несмотря на отложенные реальные покупки, решение БЯ уже вызвало падение ставок на облигационном рынке и усиление тенденции ослабления иены к доллару и евро.

Последнее активизировало упреки в адрес властей Японии в развязывании валютных войн, которые в ответ заявили, что меры касаются исключительно стимуляции экономики и роста инфляции.

Следует отметить, что Банк Японии является пионером в использовании резкого наращивания баланса центробанка в целях стимуляции экономики.

Эта практика впервые была использована БЯ во время японского экономического кризиса 90-х, что позволило государству резко увеличить выпуск гособлигаций, получая деньги для борьбы с кризисом без роста ставок на рынке.

В результате к 2005 году госдолг Японии достиг почти 200% ВВП, а отношение баланса Банка Японии к ВВП выросло до 30% (правда, затем начало несколько снижаться) – максимума среди ведущих мировых ЦБ.

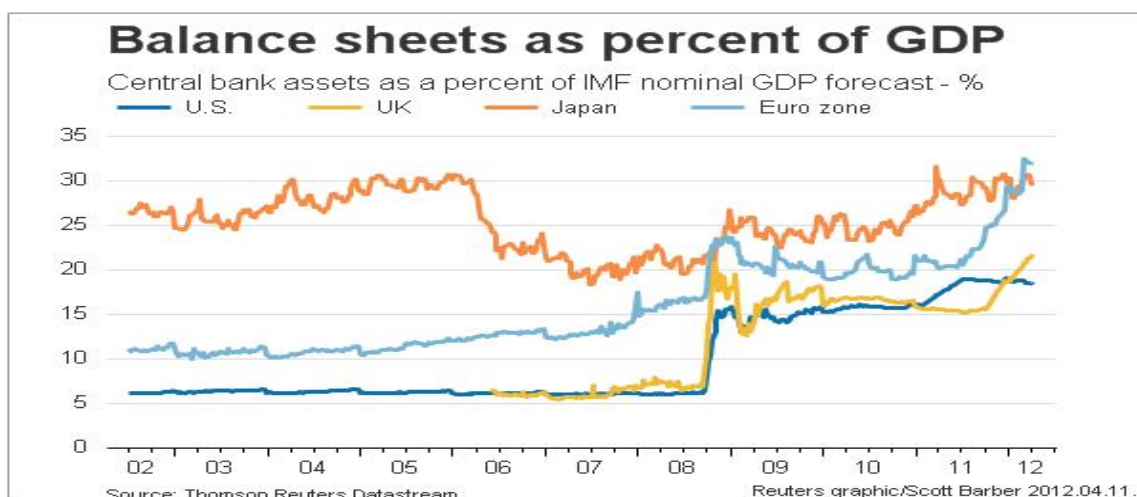
В том же году отношение баланса к ВВП у ЕЦБ составляло всего 10%, а у ФРС и Банка Англии лишь по 5%.

Ситуация резко изменилась в 2008, когда ведущие центробанки начали наращивать свои балансы (печатать деньги) в рамках принимаемых мер по борьбе с финансовым кризисом.

К концу 2008 балансы ЕЦБ и Банка Англии выросли до 20% ВВП – тогдашнего уровня Банка Японии, а баланс ФРС вырос до 13% ВВП.

После запуска в конце 2011 программы LTRO (Long-term refinancing operations), баланс ЕЦБ к концу 2012 достиг €3 трлн (\$3.9 трлн), или 30% ВВП, что позволило ему выйти по этому отношению на первое место, обогнав БЯ (см. рис. 8.).

**Рис. 8. Динамика изменения отношения объема активов ведущих ЦБ мира к национальному ВВП**



Но безусловным лидером по этому показателю сейчас стал ЦБ Швейцарии, у которого это отношение равно 75% ВВП (правда, он печатал деньги для покупки евро, а не гособлигаций).

Новые изменения в эту картину может принести и наступивший год. После запуска в конце 2012 года двух новых программ QE баланс ФРС к концу 2012 может вырасти до \$4 трлн, или 25% ВВП.

В свою очередь запуск в 2014 нового QE Банком Японии может помочь ему вернуться на первое место по этому показателю среди ведущих мировых ЦБ.

И пока эти гонки печатных станков продолжаются, весь мир следит за ними с нескрываемым раздражением и страхом, опасаясь, что их финишем могут стать глобальная гиперинфляция и мировой валютный кризис.

Ведь речь идет о мировых резервных валютах, фактически выполняющих в современной валютной системе функции золота при золотом стандарте, т. е. функции эталонных денег в мировых валютных отношениях.



## Мировой рынок акций

Мировой рынок акций в январе сконцентрировался не на негативных макроданных, а на позитивных моментах – продолжении печатания денег и успехах в преодолении проблем «фискального обрыва» и потолка госдолга в США.

В результате все отслеживаемые нами индексы развитых стран и большинство индексов развивающихся стран закрыли месяц уверенным ростом (см. таб. 1).

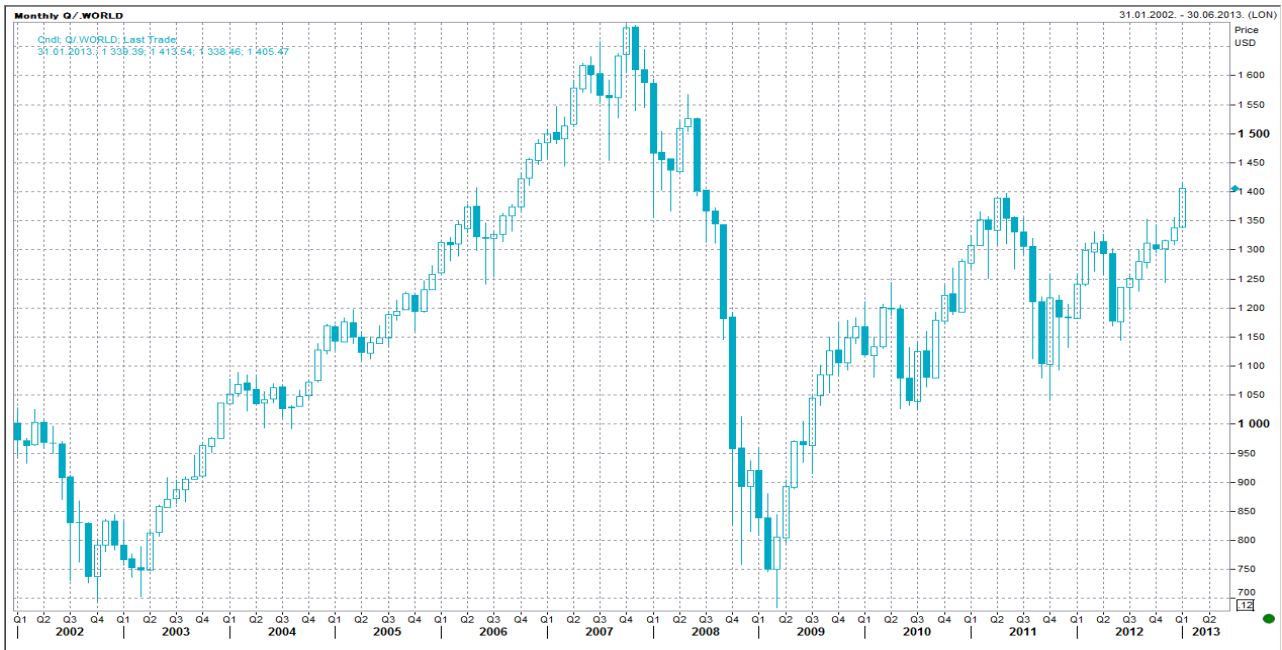
**Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов**

Биржевой индекс	P/E	Div.Yield	За 2003-						За	За
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	январь 2013	2013
DJI (США)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	7.3%	5.8%	5.8%
S&P 500 (США)	14.3	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	13.4%	5.0%	5.0%
Nasdaq Comp. (США)	16.1	1.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	15.9%	4.1%	4.1%
GDAX (Германия)	13.8	3.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	29.1%	2.2%	2.2%
FTSE (Англия)	13.4	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	5.8%	6.4%	6.4%
CAC (Франция)	12	4.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	15.3%	2.5%	2.5%
N225 (Япония)	23.2	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	22.9%	7.1%	7.1%
RTS (Россия)	5.7	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	10.9%	6.0%	6.0%
MICEX (Россия)	5.8	3.5	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	5.3%	4.7%	4.7%
SSEC (Китай)	11.6	2.7	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	3.2%	5.1%	5.1%
HSI (Гонконг)	10.9	3.3	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	22.9%	4.7%	4.7%
KOSPI (Корея)	25.4	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	9.4%	-1.8%	-1.8%
TWII (Тайвань)	24.1	3.8	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	8.9%	2.0%	2.0%
SENSEX (Индия)	15.7	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	25.7%	2.4%	2.4%
BOVESPA (Бразилия)	18.6	4.4	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	7.4%	-2.0%	-2.0%
IPC (Мексика)	18.1	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	17.9%	3.6%	3.6%
ISE100(Турция)	12.4	1.9	435.6%	-51.6%	96.6%	24.9%	-22.3%	52.6%	0.7%	0.7%
TOP40 (Южная Африка)	13.9	3.2	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	22.2%	3.8%	3.8%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	13.2%	5.0%	5.0%
MSCI EM (Развив. )			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	15.2%	1.3%	1.3%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Благодаря этому мировой индекс MSCI WORLDR вырос за месяц на 5% (см. рис. 9), однако до возврата на уровни исторических максимумов 2007 года мировому рынку акций еще необходим рост почти на 30%.

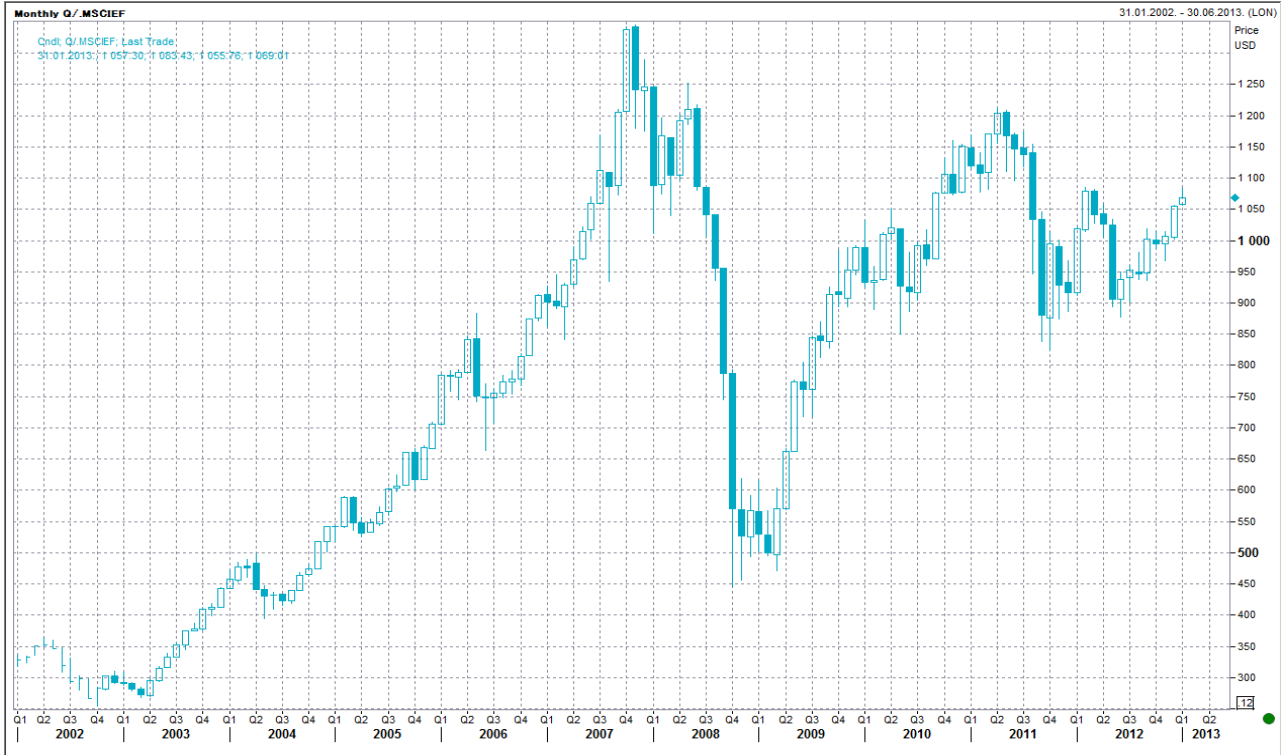
**Рис. 9. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Однако ситуация на развивающемся рынке в январе была менее позитивная, и ряд индексов закрыл месяц понижением, а мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц всего на 1.3% (см. рис. 10).

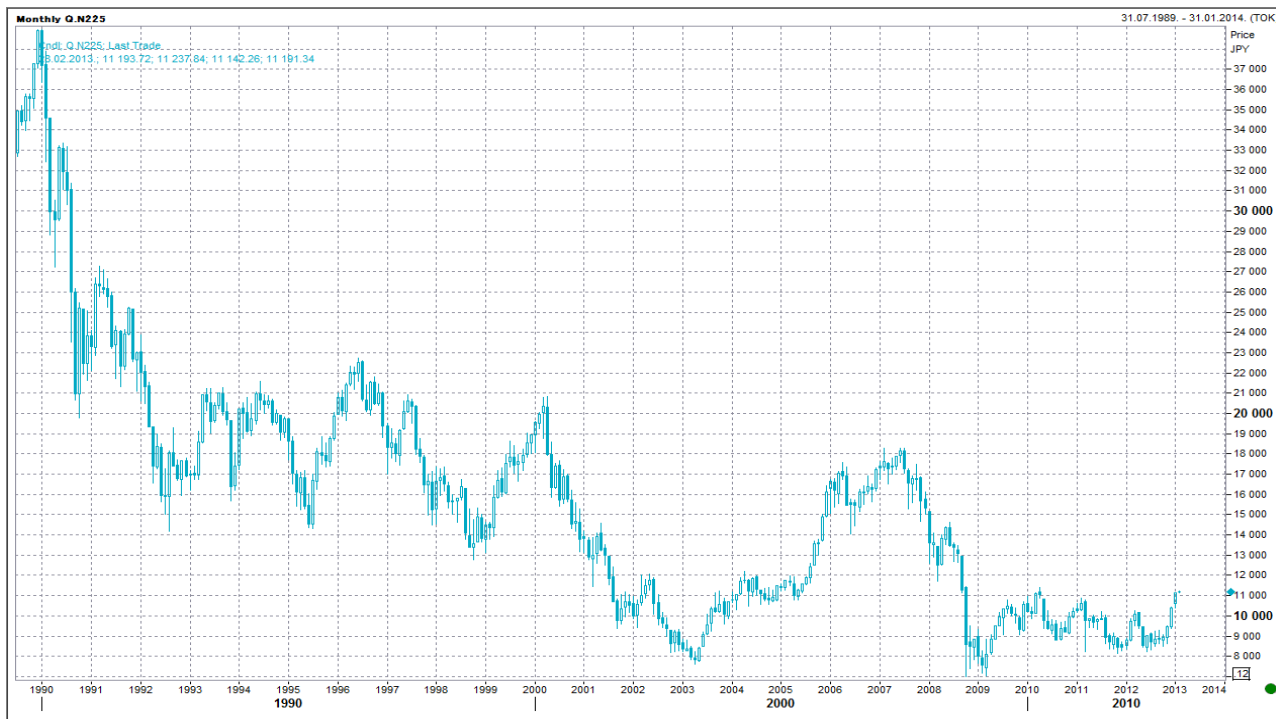
**Рис. 10. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами индексов показал японский N225, выросший за месяц на 7.1% (см. рис. 11). Однако падение иены за тот же период на 5.7% «съело» большую часть этого роста для инвесторов, входивших на этот рынок из доллара (из евро еще больше).

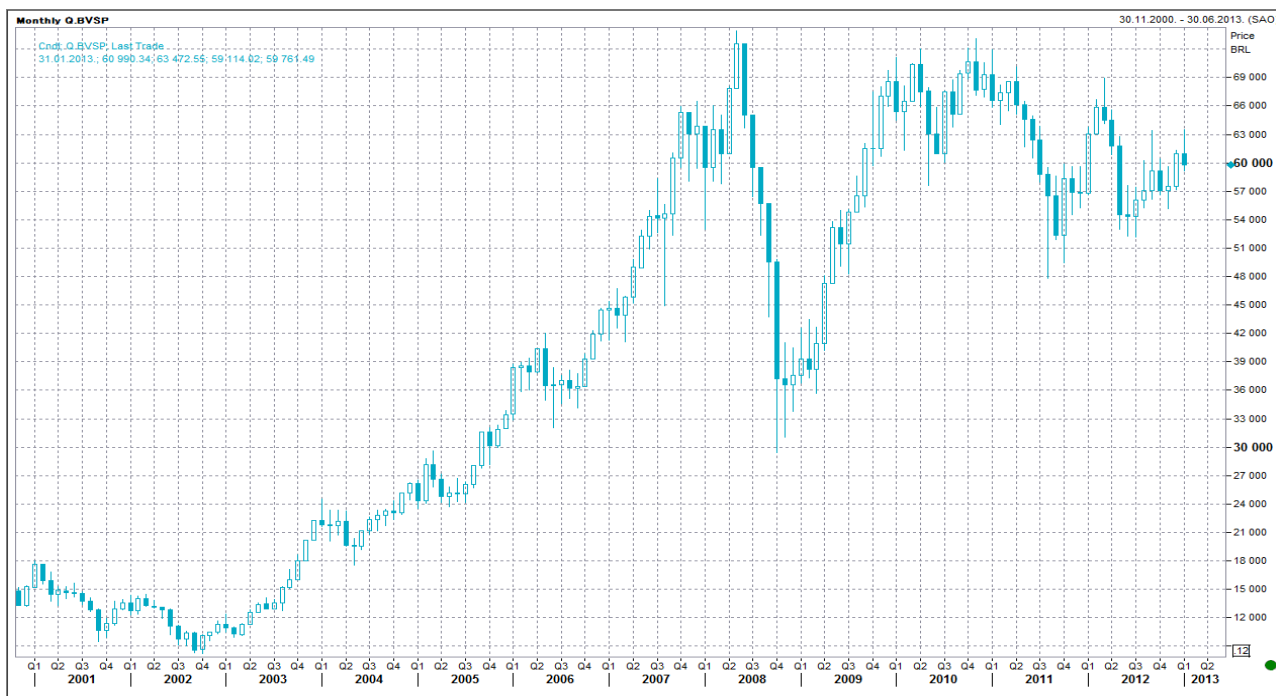
**Рис. 11. Динамика движения индекса N225, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Лидером падения среди отслеживаемых нами индексов на этот раз стал бразильский BOVESPA, упавший в январе на 2% (см. рис. 12).

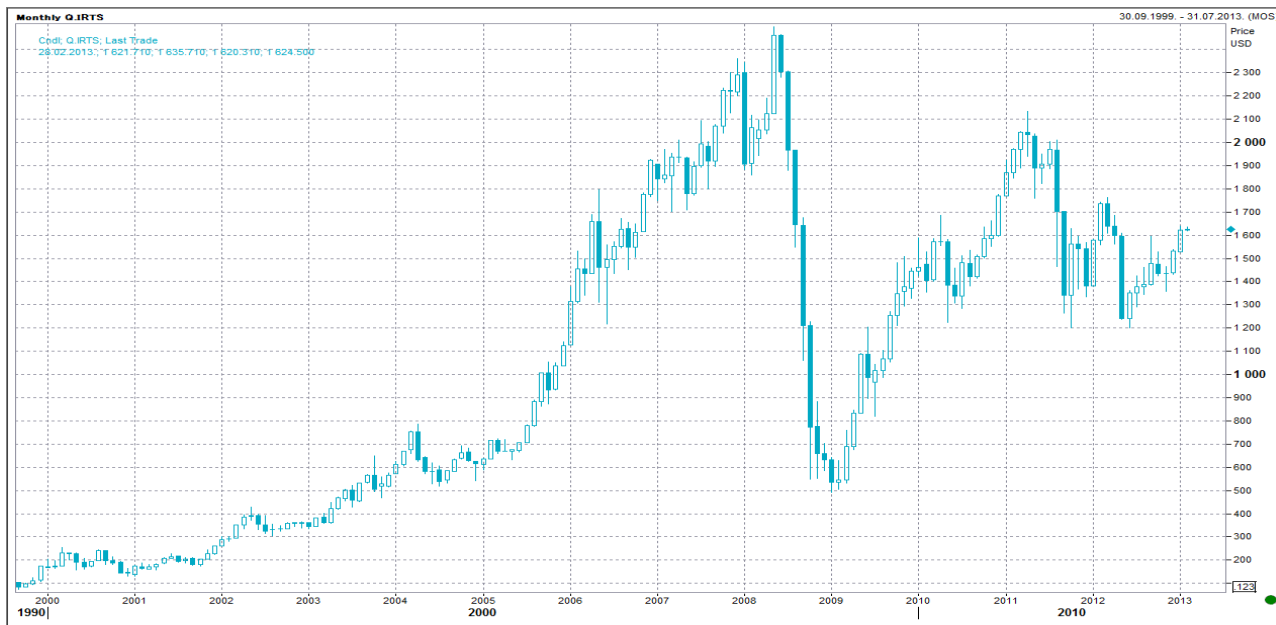
**Рис. 12. Динамика движения индекса BOVESPA, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Российский RTS в январе показал одну из лучших динамик и вырос на 6% (см. рис. 14). Часть этого роста обеспечил растущий к доллару рубль, и рублевый индекс российской биржи MICEX закрыл месяц меньшим ростом – на 4.7%.

**Рис. 14. Динамика движения индекса RTS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Принятые ведущими центробанками в 2012 меры количественного смягчения будут оказывать в 2013 позитивное влияние на мировой рынок акций. Однако, ввиду нестабильной ситуации во всей мировой финансово-экономической системе, рынок будет оставаться нестабильным и турбулентным, с возможными периодическими возвращениями сильных негативных тенденций (например, при понижении рейтинга Америки и т. п.).

Тем не менее, можно придерживаться предложенной нами ранее стратегии покупки акций, выбирая «крепкие» компании (или индексы) с низким P/E и высокими Div. Yield (см. таблицу).

Даже в случае возвращения на рынок сильных негативных тенденций, высокий уровень дивидендов позволит инвесторам переждать падение рынка, получая дивидендами стабильный cash flow, превышающий сейчас доходность по гособлигациям ведущих стран.

В случае же возобновления стабильного роста, более значительную прибыль инвестору обеспечит ценовой рост на акции.

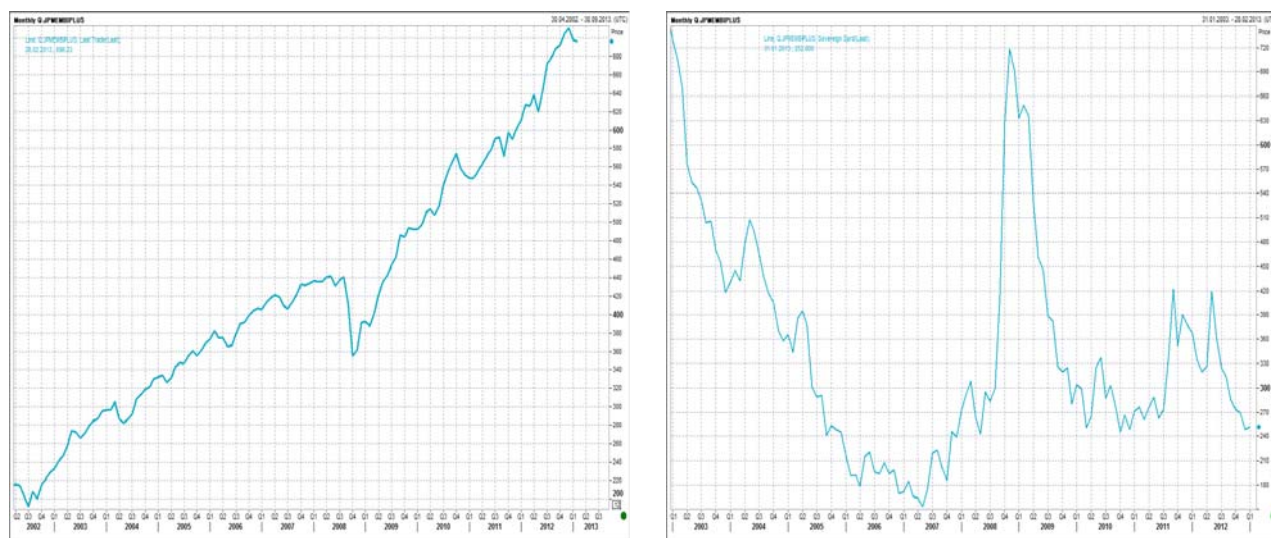
## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошел на фоне падения цен как в секторе развивающихся, так и в секторе развитых рынков, но движение скорее носило характер коррекции предыдущего роста цен.

Менее логичным выглядело падение цен на длинные американские treasuries, где эталонные 10-летние бумаги потеряли за 1.5 месяца после запуска QE4 почти 3% цены, несмотря на ежемесячные покупки ФРС длинных бумаг на \$45 млрд.

В секторе госдолгов развивающихся стран падение по индексу EMBI+ составило 1.8%, но спрэд индекса к treasuries вырос всего на 4 б.п. до 2.52% (см. рис. 15), ввиду почти аналогичного падения цен на американские облигации.

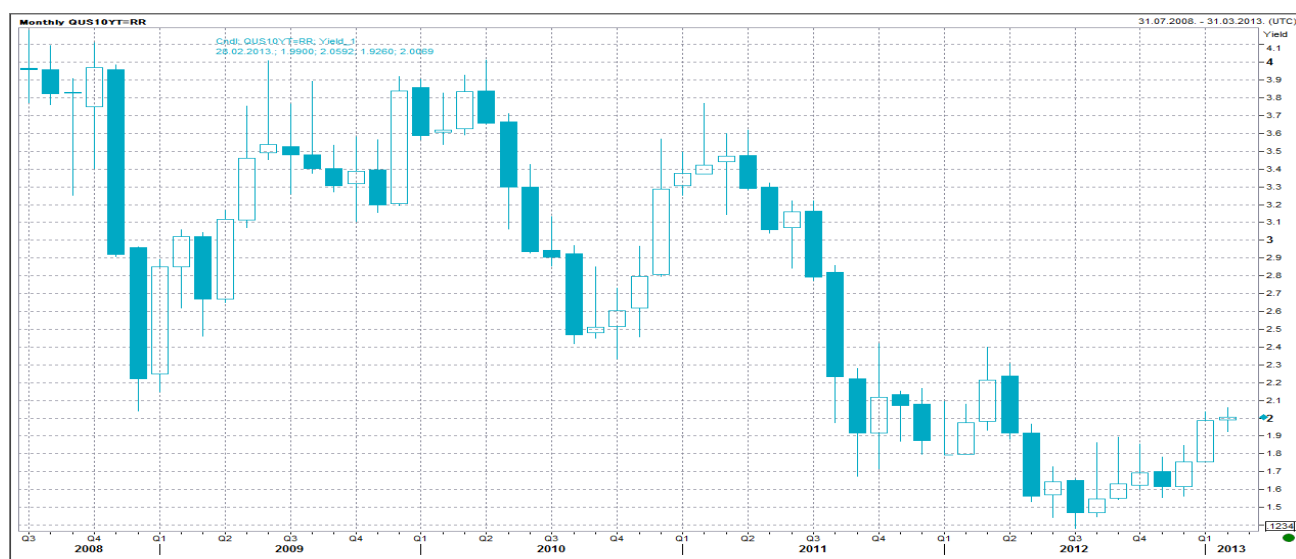
**Рис. 15. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям**



Источник информации: Thomson Reuters

На рынках safe haven – американских и немецких бондов – в январе также наблюдалось падение цен. По американским эталонным 10-леткам это падение составило весомые 2%, и доходность по ним поднялась с 1.6% до 2% (см. рис. 16). Некоторые опасения вызывает тот факт, что падение происходит на фоне активной покупки бумаг со стороны ФРС. Это значит, что на рынке появились активные продавцы и выделяемых на покупку \$45 млрд может не хватить для удержания ставок на низких уровнях.

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



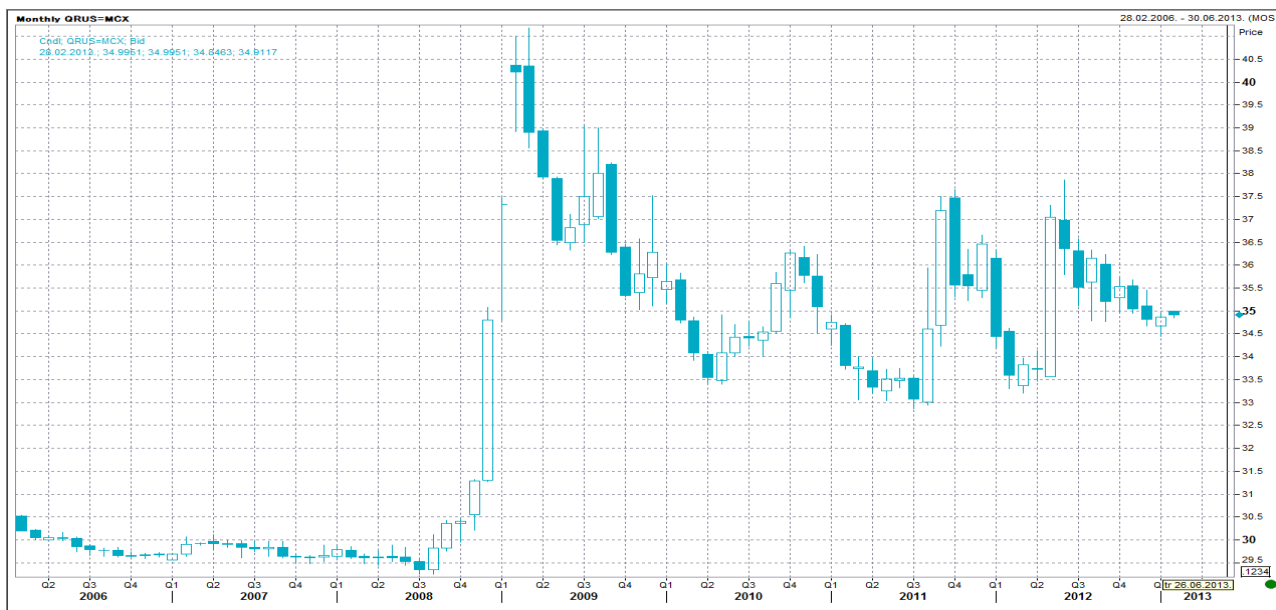
Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке январь был достаточно волатильным, и доллар показал смешанную динамику движения к различным ведущим развитым и развивающимся валютам: от роста на 5.7% к иене до падения на 3.2% к бразильскому реалу.

Российский рубль в январе показал рост к доллару на 1.6%, но он фактически был обеспечен ростом евро к доллару, а к корзине евро-доллар рубль даже упал на 0.1% (см. рис. 17).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – в январе упал на незначительные 0.7%, благодаря росту доллара к иене и фунту (см. рис. 18).

**Рис. 18. Динамика движения долларового индекса, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

По-прежнему ощутимое падение к доллару показала японская валюта, падающая уже 4-й месяц подряд. Теперь еще и на новости о запуске в 2014 году неограниченного QE. Рост доллара к иене в январе составил 5.7% (см. рис. 19), и судя по всему, на данном рынке зарождается многолетний тренд падения иены с возможными целями в районе 120-130 иен за доллар.

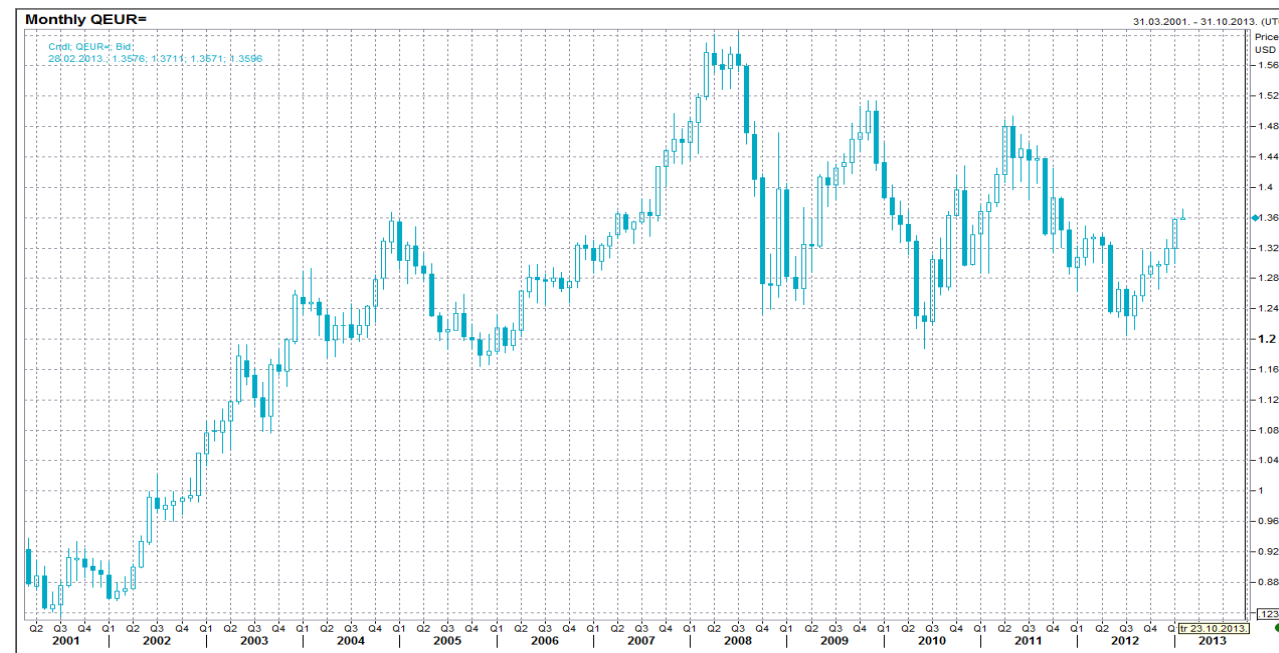
**Рис. 19. Динамика движения доллара к иене, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то здесь американская валюта показала ощутимое падение на 2.9% (см. рис. 20). Однако мы рассматриваем его лишь как очередную коррекцию основного тренда, направленного на падение евро.

**Рис. 20. Динамика движения евро к доллару, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

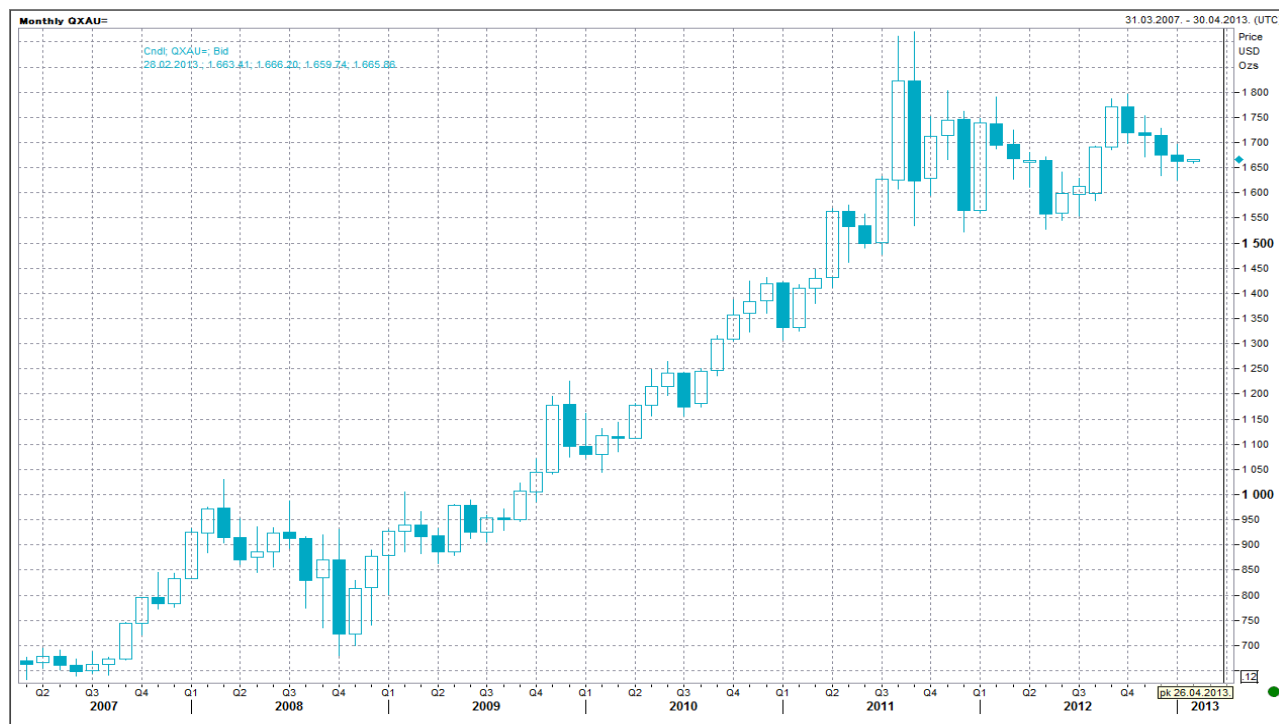
**Наша оценка дальнейших сценариев**

Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остается неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста. Соответственно, мы пока не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому в течение 1-1.5 лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

## Золото

Золото в январе показало торги средней волатильности, чередуя падение и рост цен. Однако общий результат оказался отрицательным, и за месяц цена унции упала на 0.7% до уровня \$1660 (см. рис. 21).

Рис. 21. Динамика движения цен на золото, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая силу тренда роста 2004-2011 годов, остается большая вероятность его продолжения с выходом цен в коридор \$2000 - \$2500 за унцию. С технической точки зрения, текущий тренд на повышение можно считать активным, пока не пробита зона поддержки \$1400 - \$1500.

Но следует учитывать, что движение цен на золото последних лет носит ярко выраженный спекулятивный характер, и цены вряд ли останутся на высоких уровнях на длительное время. Впоследствии мы, с большой вероятностью, увидим и стремительное падение цен, не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. Конечно, цены могут уже не вернуться к предыдущим уровням в \$300-\$400 за унцию, но возврат цен к уровням вблизи \$1 000 очень вероятен.

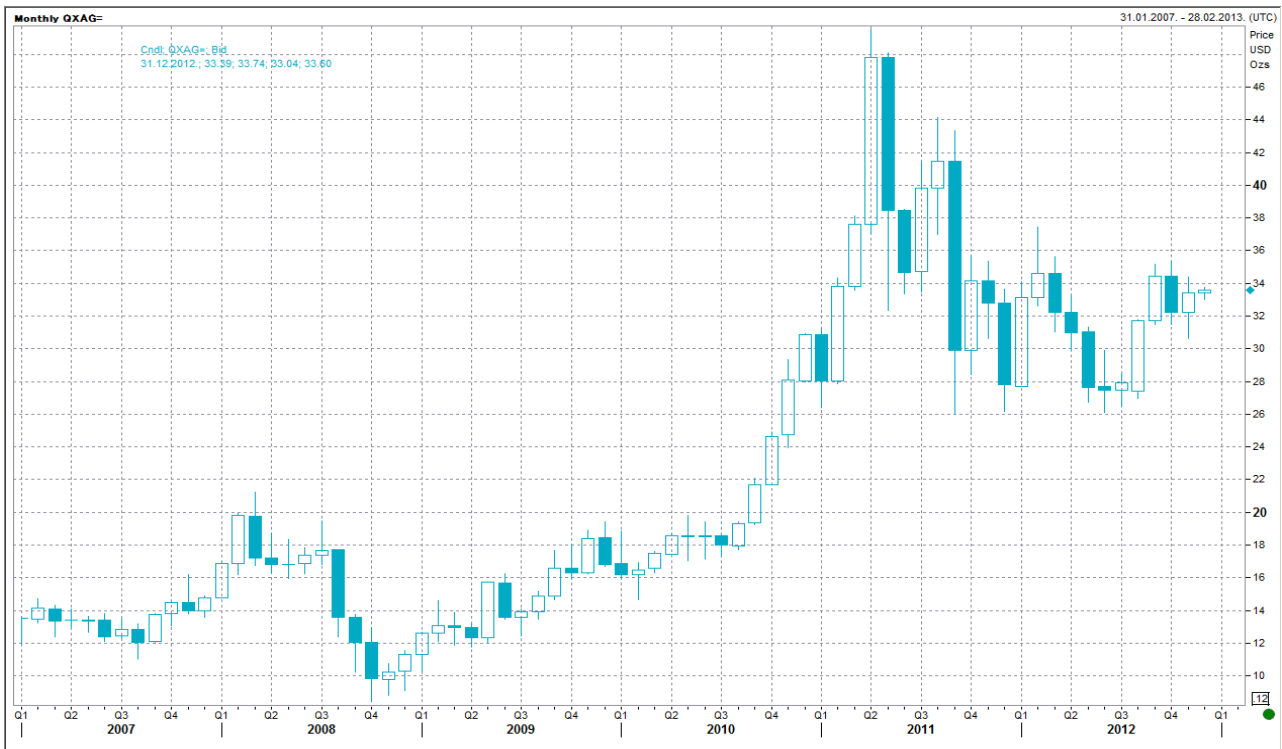
Возможным сигналом к началу разрыва этого пузыря может послужить резкий рост цен за короткое время, по типу движения цен на серебро в феврале-апреле 2011 года, но с большей амплитудой и за более короткое время.



# Серебро

Серебро в январе показало тенденцию, отличную от золота, и цена унции за месяц выросла на 3.6% до \$31.5 (см. рис. 22), но это компенсировало лишь половину от падения декабря 2012 года.

**Рис. 22. 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 2010-2011 года лопнул. Однако динамика дальнейшего движения цен здесь остается неопределенной и, возможно, будет зависеть от динамики движения цен на рынке золота.

## Платина

Платина в январе показала наилучшую динамику среди драгоценных металлов, и цена унции взлетела здесь на 9% (!), вернувшись выше уровня \$1650 (см. рис. 23).

Рис. 23. 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 2004-2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2004 после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота и за 4 года взлетела почти в 3 раза (на 200%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т. е. опять почти втрое).

После 2008 года корреляция между рынками платины и золота возобновилась, но не в полном объеме.

Мы ожидаем, что в случае возобновления роста цен на золото и выхода их в коридор \$2000 - \$2500 за унцию возобновится и рост цен на платину, но он будет менее значительным.

## Палладий

Палладий также показал в январе хороший рост, и цена унции поднялась на 5.5%, вплотную подойдя к верхнему уровню коридора \$550 - \$750 (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свое «пузырение» – в 1998-2001, когда цена унции выросла более чем в 5 раз (на 400%), а затем рухнула в 5 раз за 2002-2003 годы.

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

## Нефть

На рынке нефти также наблюдался неплохой рост цен, и цена барреля марки Brent выросла за месяц на 4.5% до \$117 (см. рис. 25). Спрэд цен между марками Brent и WTI в течение месяца менялся незначительно, продолжая торговаться чуть выше уровня \$20.

Рис. 25. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Как и ранее, мы ожидаем продолжения на этом рынке консолидации цен в коридоре \$100 - \$120 за баррель, с более вероятным пробитием в среднесрочной перспективе 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>**