



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы марта

Содержание

Итоги марта 2014 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Украино-российский конфликт и западные санкции	7
Европейский банковский союз: последний аккорд	10
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	19
Серебро	20
Платина	21
Палладий	22
Нефть	23
Информация об обзоре	24

Итоги марта 2014 года

В выходящих в марте макроэкономических данных в большинстве ведущих стран продолжали преобладать позитивные отчёты, в том числе и по начавшей выздоравливать экономике еврозоны.

Однако эти данные не оказывали существенного влияния на рынки, так как внимание участников было в основном приковано к усилившемуся в марте противостоянию России и западных стран.

Это противостояние нарастало во время подготовки крымского референдума, и завершилось введением западом санкций к России, после проведения 16 марта референдума и присоединения Крыма к России.

Из-за этих событий март на многих рынках акций, особенно европейских, прошёл в очень нервных и волатильных торгах.

Но так как введённые 17 марта санкции были неадекватно малы по сравнению с предшествующей риторикой, ключевые мировые финансовые рынки вздохнули с облегчением и до конца месяца отыграли большую часть потерь.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD закрыл месяц небольшим падением на 0.1%.

В тоже время рынок развивающихся стран, не смотря на падение российских акций, смог существенно переиграть в марте развитый рынок и индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц на 2.9%.

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне небольшого падения цен в секторе развитого рынка и роста цен в развивающемся секторе и секторе PIIGS, где лидером на этот раз стали бумаги Португалии (+6% по 10-летке).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.4%, но российские бумаги закрыли месяц падением, особенно корпоративные.

Падение американских бумаг было совсем незначительным и доходность по эталонным 10-летним treasuries выросла лишь на 0.05% до 2.7%.

На валютном рынке март прошёл на фоне небольшого роста доллара к развитым валютам, поднявшим долларовой индекс на 0.5%, и преимущественного падения доллара к развивающимся валютам, к некоторым до 3%.

На рынке драгметаллов в марте цены на золото, серебро и платину упали на 2.7%, 6.8% и 1.9% соответственно, а на палладий выросли на 4.4%.

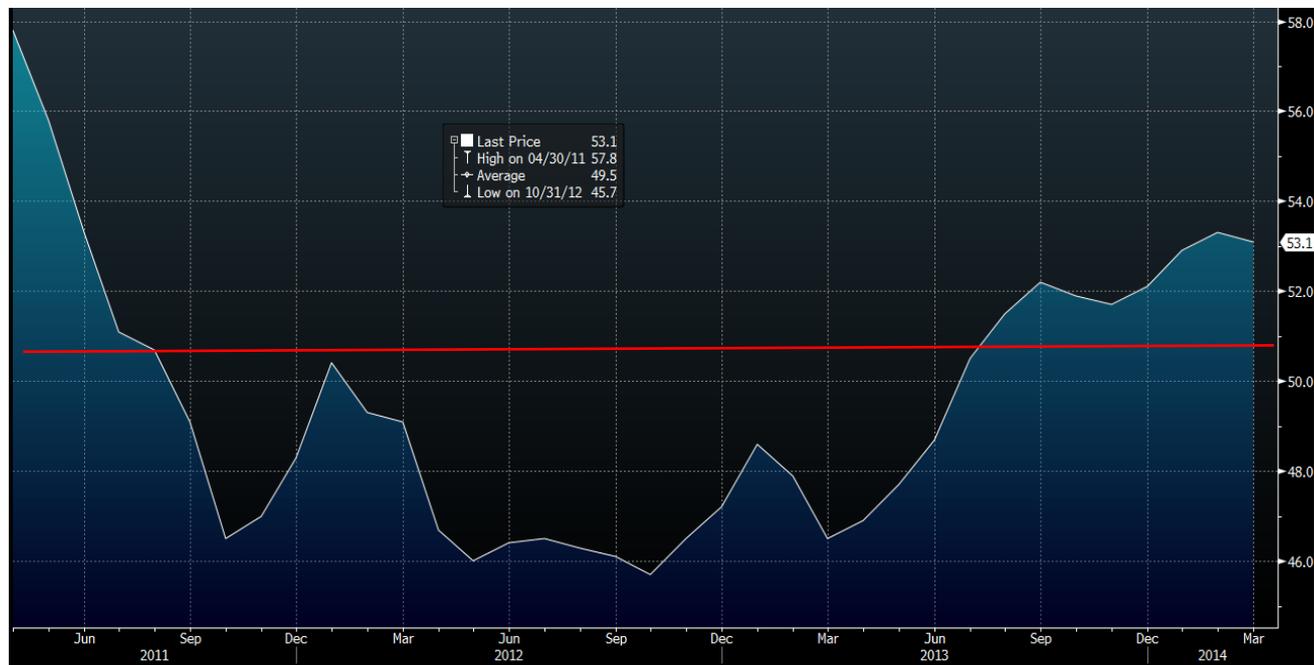
На рынке нефти цены в марте незначительно снизились - по фронтальному фьючерсному контракту на Brent на 1.2% до \$107.8 за барель, а на WTI на 1% до \$101.6, вследствие чего спрэд сократился с \$6.5 до \$6.2.

Состояние финансово-экономической системы

В выходящих в марте макроэкономических данных продолжали преобладать позитивные отчёты, в том числе и по начавшей выздоравливать экономике еврозоны.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в марте незначительно снизился с 53.2 до 53.1, и уже девять месяцев остаётся выше уровня 50, указывая на продолжительный рост деловой активности в зоне (см. рис. 1).

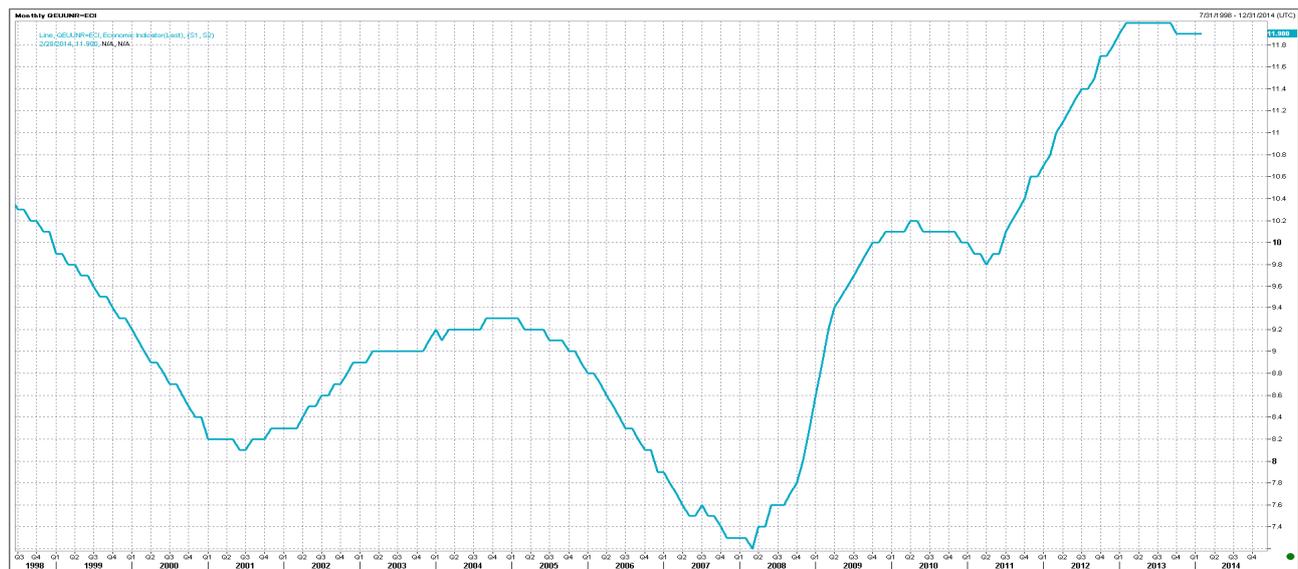
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Bloomberg

Безработица в еврозоне в феврале составила 11.9%, и согласно пересмотренным предыдущим данным находится на этом уровне уже четвёртый месяц подряд, упав в ноябре с исторического максимума 12% (см. рис. 2).

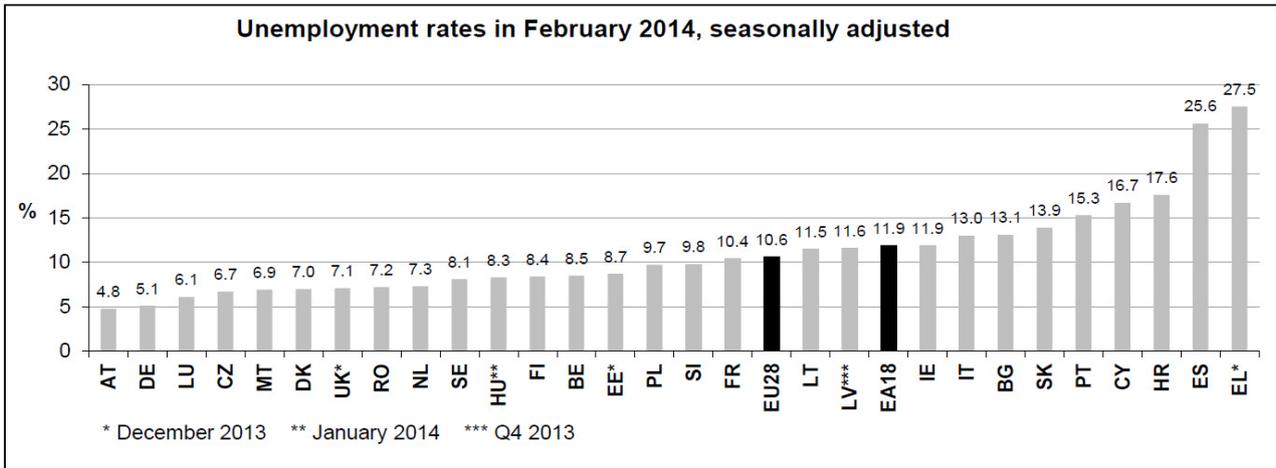
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Правда, в 9 странах союза безработица за год выросла (в Италии на 1.2% до 13%), и по-прежнему нарастает разница в уровнях безработицы успешных и проблемных стран, а в Греции и Испании этот уровень крайне высок (см. рис. 3).

Рис. 3. Диаграмма уровней безработицы в странах Евросоюза в феврале 2014 года



Источник информации: Eurostat

Зато сильный рост в марте показал важный индекс потребительского доверия еврозоны, выросший с -12.6 до -9, что стало новым более чем 6-летним максимумом индекса (см. рис. 4).

Рис. 4. Динамика движения индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Инфляция в еврозоне в марте снизилась до 0,5% - минимума с 2009 года (см. рис. 5), что усилило дефляционные опасения. Напомним, что целевая инфляция для ЕЦБ находится чуть ниже задекларированного потолка в 2%.

Рис. 5. Динамика движения уровня инфляции в зоне евро, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Однако на заседании ЕЦБ 3 апреля было принято решение оставить все ключевые ставки Центробанка без изменений, в том числе ставку рефинансирования - на историческом минимуме 0.25%.

В тоже время глава ЕЦБ Драги заявил, что ЕЦБ не исключает дальнейшего ослабления монетарной политики в будущем, включая и понижение ставок, и возможную реактивацию программы QE.

В американских отчётах также преобладали позитивные данные.

Очень сильно прозвучал индекс потребительского доверия, выросший в марте до 82.3 – 6-летнего максимума (см. рис. 6), что очень позитивно для американской экономики, $\frac{3}{4}$ которой составляют расходы потребителей.

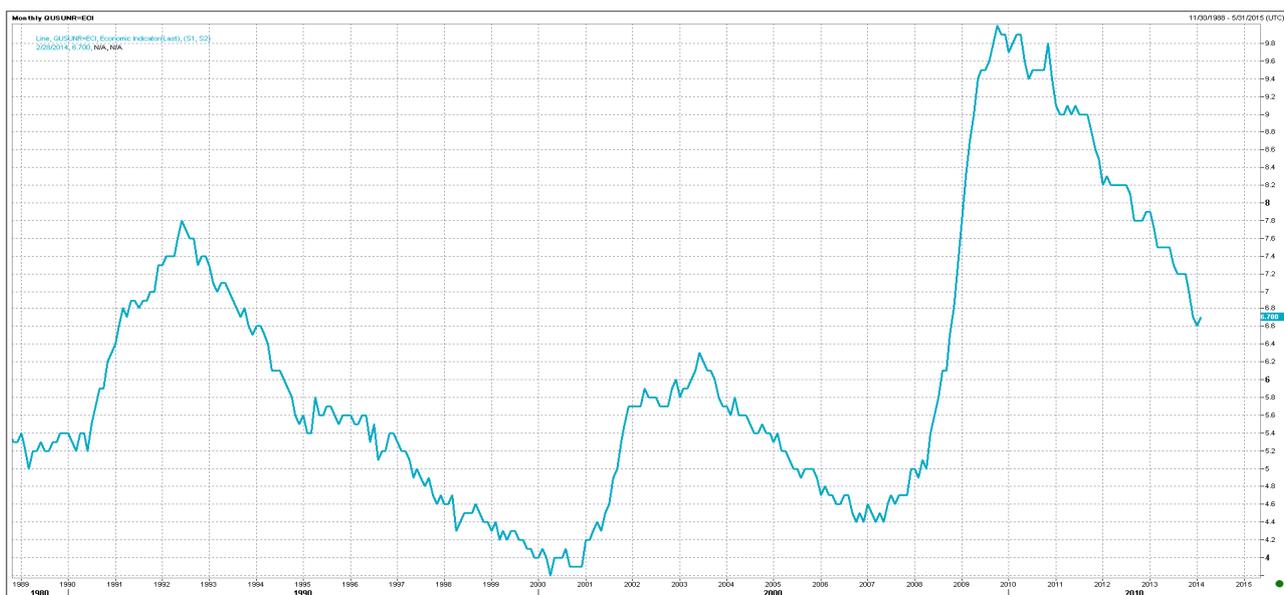
Рис. 6. Динамика движения индекса потребительского доверия, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Неплохо прозвучали и данные с рынка труда. Безработица в марте осталась на уровне 6.7% (см. рис. 7).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Зато число созданных новых рабочих мест в марте составило 192 000, а в феврале было пересмотрено со 175 000 до 197 000 (см. рис. 8). А когда этот индикатор превышает 150 000, с большой вероятностью, безработица будет падать.

Рис. 8. Динамика движения американского индикатора Nonfarm payrolls, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Правда, продажи новых домов в феврале упали на 3.3% до 44 000 (см. рис. 9), но остаются на уровнях продаж 2008 года, существенно выше минимумов продаж 2010-2011 годов.

Рис. 9. Динамика месячных продаж односемейных домов в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

В марте также состоялось очередное заседание ФРС, на котором, как и ожидалось, ежемесячные объемы выкупа облигаций с рынка были сокращены еще на \$10 млрд. - до \$55 млрд.

Но новостью стало заявление главы ФРС Йелен о том, что момент начала цикла роста ставок будет зависеть не только от уровня безработицы, но от более широкого спектра индикаторов.

Йелен также дала понять, что начало повышения ставок может отстоять по времени от момента окончания QE3 примерно на 6 месяцев, т.е., при текущих темпах сворачивания QE3, может начаться уже весной 2015 г.

В вышедших китайских отчётах, наоборот, преобладали негативные данные.

Китайский производственный индекс деловой активности по версии Markit/HSBC упал в марте с 48.5 до 48.1, третий месяц подряд находясь ниже уровня 50, указывая на продолжительное сокращения производственного сектора.

В тоже время китайский индекс деловой активности в секторе услуг вырос в марте с 51 до 51.9, но этот рост в секторе не сможет компенсировать всё падение в производстве.

Украино-российский конфликт и западные санкции

Весь март прошёл на фоне эскалации противостояния России и западных стран в связи с подготовкой и проведением крымского референдума, с последующим присоединением Крыма к России.

Обещанные западом санкции против России были введены после референдума 16 марта, но их объём и области применения были неадекватно малы по сравнению с предшествующей риторикой.

Меры в основном ограничились визовыми санкциями и заморозкой счётов в западных банках ближнего окружения Путина (но сам «виновник торжества» почему-то остался вне списка).

Показательный удар был нанесён и по финансовому сектору в виде заморозки долларовых счетов «близкого Путину» частного банка «Россия» с остановкой обслуживания его карточек Visa и MasterCard.

При этом два из трёх рейтинговых агентства Fitch и S&P ухудшили в марте прогноз по кредитному рейтингу России со «стабильного» до «негативного», оставив сам рейтинг страны на текущем уровне BBB.

Свои решения агентства мотивировали «растущими геополитическими и экономическими рисками». На политическом уровне, в качестве санкций, было приостановлено членство России в клубе G8 с отменой июньского саммита восьмёрки в Сочи, а 25 марта в Гааге был созван экстренный саммит группы G7.

Основной итог саммита: лидеры ведущих мировых держав готовы усилить санкции в отношении России в случае дальнейшей дестабилизации ситуации на Украине. Речь, очевидно, идёт о возможном сценарии вторжения России в Восточную Украину.

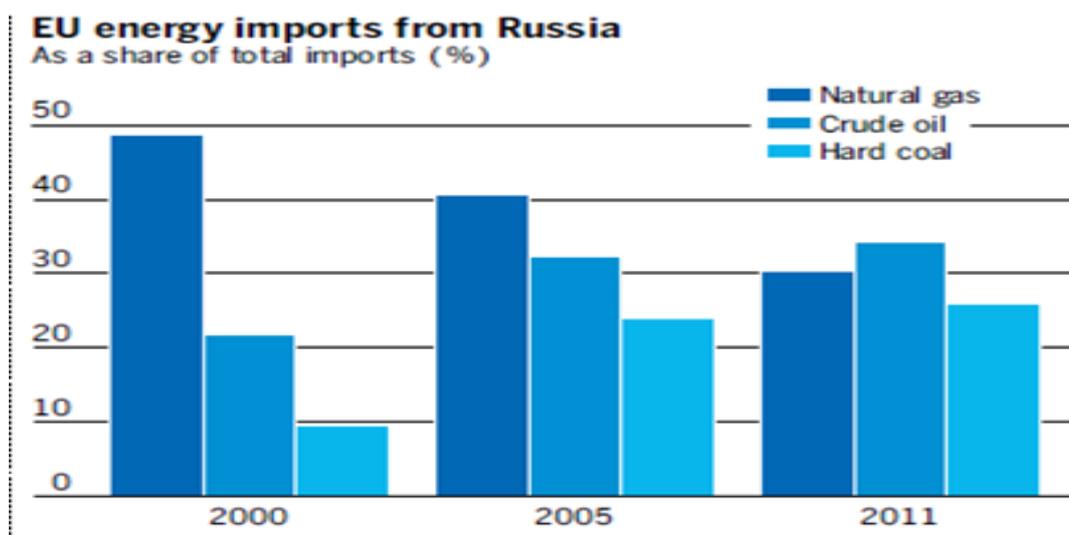
Лидеры G7 определили и основные сектора экономики, на которые будут распространены новые санкции – это энергетика, финансы и банки, вооружение.

При этом они признали, что: «санкции будут иметь определённую цену и для экономик стран G7, но для России цена санкций будет намного выше из-за изоляции от мировой экономики».

Однако, в современном глобализованном мире, серьёзные экономические санкции против такого игрока как Россия, являясь обоюдоострым оружием, способным нанести даже больший вред санкционирующей стороне. Более того, ввести реальные санкции к России в энергетической области страны Европы практически не в состоянии, так как прекращение закупки нефти и особенно газа чревато для них экономической катастрофой.

Для стран Евросоюза доля российских углеводородов в импорте в среднем близка к 30% (см. рис. 10).

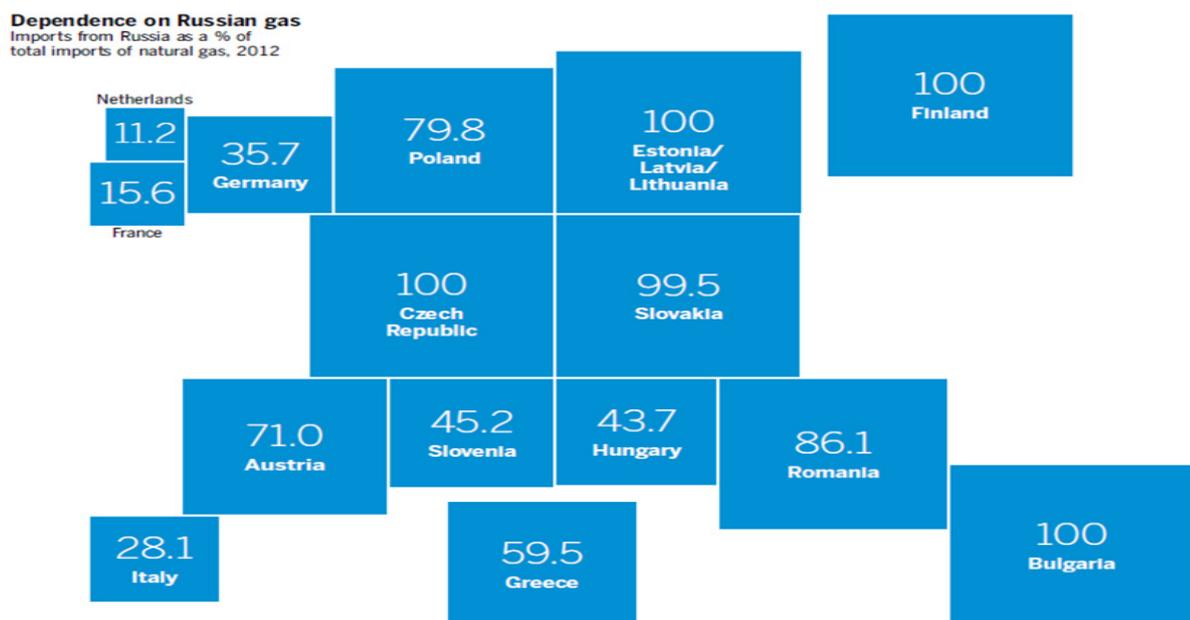
Рис. 10. Доля российского газа, нефти и каменного угля в структуре импорта стран Евросоюза



Источник информации: Financial Times

Но доля импортируемого (а иногда и потребляемого) газа у некоторых стран союза достигает 100% (см. рис. 11), и его отсутствие эквивалентно техногенной катастрофе.

Рис. 11. Доля российского газа в импорте ряда стран Евросоюза

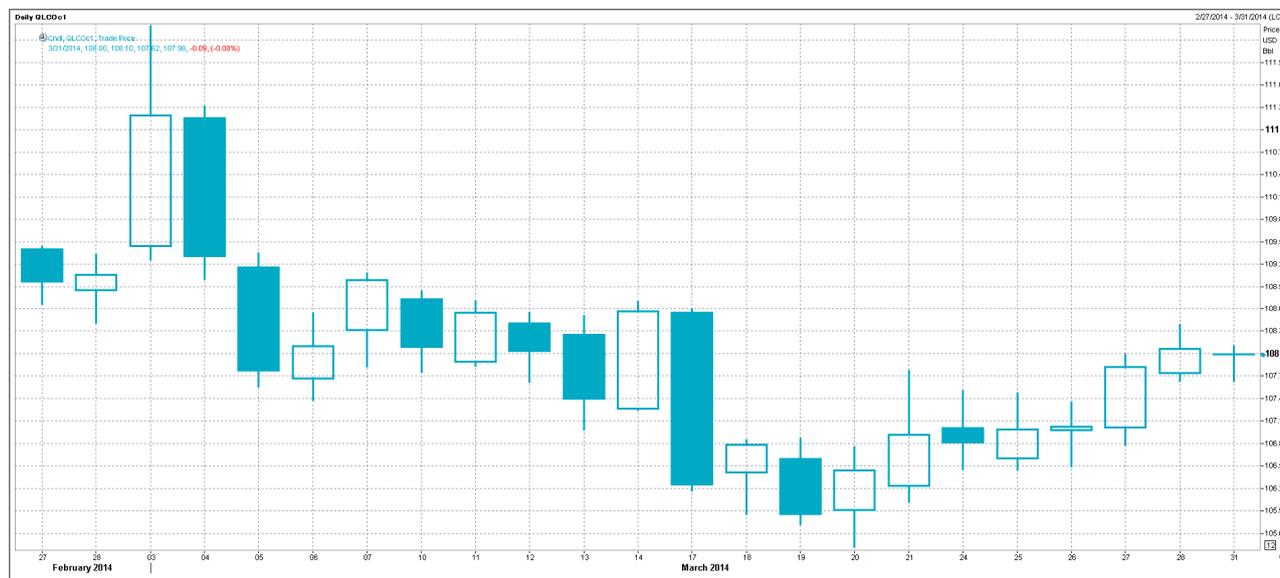


Источник информации: Financial Times

США уже предупредили, что не смогут быстро помочь ЕС диверсифицировать источники поставки газа, не смотря на рост американской добычи сланцевого газа, ввиду отсутствия технических возможностей. Именно поэтому европейские страны (которыми руководят вменяемые политики), выступали не столь категорично по поводу введения экономических санкций против России.

То, что никто из серьёзных игроков на рынке не ожидал введения реальных экономических санкций, показали и цены на нефть даже снижавшиеся в марте, в том числе и в день объявления санкций (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика движения цен на нефть марки Brent, дневные бары

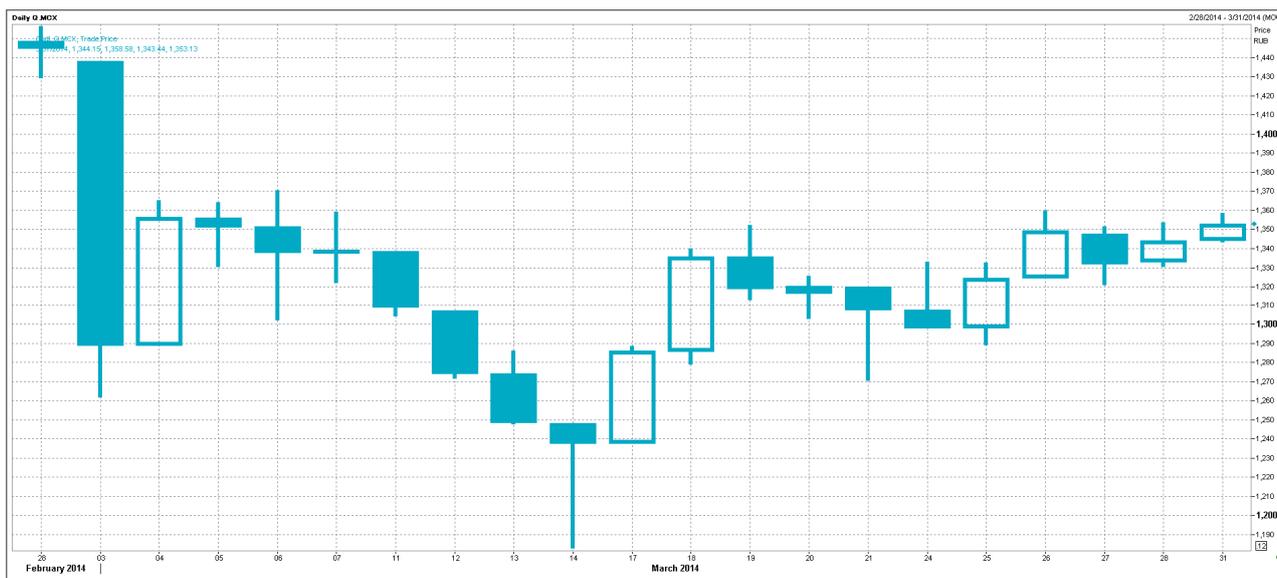


В тоже время, российские финансовые рынки крайне негативно отреагировали на западную риторику, пережив 3 марта «чёрный понедельник», в который рынок акций испытал падение на 11% и снижался вплоть до референдума.

Следует отметить, что негативные тенденции наблюдались в начале месяца и на развитых рынках акций, особенно немецком, подтверждая, что выигравших от создавшейся ситуации в мире нет.

Однако во второй половине месяца, на отсутствие серьёзных экономических санкций, рынки акций пошли вверх и российский рынок отыграл большую часть потерь (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения индекса MICEX, дневные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Большую часть потерь во второй половине марта отыграли и российские гособлигации, а рубль вообще закрыл месяц повышением, впервые с начала года показав позитивную динамику (см. рис. 14).

Рис. 14. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В тоже время российские корпоративные облигации не смогли отыграть потери и закрыли месяц ощутимым понижением из-за опасений закрытия финансирования на западных рынках.

Как будет развиваться ситуация дальше пока остается крайне неясным.

Но есть надежда, что в случае отсутствия эскалации конфликта на Украине, позиции России и Запада могут несколько сблизиться, с соответствующим снижением уровня риторики и ослаблением давления на финансовые рынки.

Европейский банковский союз: последний аккорд

Напомним, что ещё на саммите в декабре 2013 года руководители стран ЕС согласовали основные параметры Банковского союза, который начнёт функционировать осенью 2014.

В этот союз в обязательном порядке войдут все страны еврозоны, а в дальнейшем и страны ЕС, выразившие желание присоединиться к этому союзу.

Одной из главных задач союза станет предотвращение банковских кризисов и недопущение ситуации, когда деньги налогоплательщиков используются для спасения проблемных банков.

В основе Банковского союза были заложены три единых принципа, применяемые к банкам стран членов союза: общая система защиты вкладов, единый механизм надзора и единый механизм решения банковских проблем.

Два первых принципа были окончательно согласованы ещё в декабре 2013.

Согласно первому принципу банки будут вносить средства в созданные в их государствах фонды. В случае банкротства банков эти фонды будут использованы для возмещения всех депозитов на сумму до 100 000 евро.

Согласно второму принципу в еврозоне создаётся единый орган надзора над банками, который возглавит специальный Наблюдательный совет, создаваемый внутри Европейского Центробанка.

Национальные надзорные организации не упраздняются, но переходят в подчинение ЕЦБ.

Под прямой надзор Наблюдательного совета ЕЦБ попадут все кредитные организации зоны, чей объем активов превышает €30 млрд. или активы которых превышают 20% объема ВВП их стран.

Кроме того, в обязательном порядке под надзор ЕЦБ попадут и три крупнейших банка в каждом государстве, и в список поднадзорных банков попадут порядка 130 кредитных организаций еврозоны.

То, что и наш банк ABLV попал под прямой надзор ЕЦБ, войдя в список 130 важнейших банков еврозоны можно без ложной скромности назвать большим достижением.

Но до последнего времени несогласованным оставался механизм спасения проблемных банков еврозоны.

В том числе обсуждался вариант использования «кипрской схемы», при которой для спасения банков были использованы незастрахованные средства вкладчиков банков.

И лишь в марте, после полугода переговоров, Совет ЕС и Европарламент достигли договоренности о механизме санации банков, что стало последним шагом на пути к созданию банковского союза.

По достигнутой договоренности, в течение следующих восьми лет банки ЕС будут вносить в специальный резервный фонд обязательные сборы. Объем фонда составит €55 млрд.

При необходимости деньги из этого фонда будут направляться на помощь или на закрытие «плохих» банков.

Будет также создано специальное агентство, которое займется закрытием слишком слабых для выживания банков.

Решено, что при рекапитализации или ликвидации банков финансовые потери будут распределяться между владельцами и кредиторами банков, но средства вкладчиков при этом затрагиваться не будут.

Ожидается, что Европарламент проголосует в поддержку системы рекапитализации банков до общеевропейских выборов Европарламента, назначенных на 25 мая.

По словам председателя Европейской комиссии Жозе Мануэла Баррозу, «достигнутое политическое соглашение о едином механизме разрешения кризисных ситуаций банков завершает создание банковского союза».

Мировой рынок акций

Из-за нарастания противостояния между западными странами и Россией март на многих рынках акций, особенно европейских, прошёл в нервных и волатильных торгах, и рынки закрылись очень разнонаправлено (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	P/E	Div.Yield	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2012	За 2013	За	За	За	Курс к USD за март	За 2014	Курс к USD за 2014
							январь 2014	февраль 2014	март 2014			
DJI (США)	15.50	2.10	59.0%	-33.8%	49.3%	26.5%	-5.3%	4.0%	0.8%	0.00%	-0.7%	0.00%
S&P 500 (США)	16.90	2.00	66.9%	-38.5%	57.9%	29.6%	-3.6%	4.3%	0.7%	0.00%	1.3%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	23.80	1.40	98.6%	-40.5%	91.4%	38.3%	-1.7%	5.0%	-2.5%	0.00%	0.5%	0.00%
GDAX (Германия)	15.30	3.00	178.9%	-40.4%	58.3%	25.5%	-2.6%	4.1%	-1.4%	-0.26%	0.04%	-0.12%
FTSE (Англия)	16.60	3.70	61.5%	-31.0%	34.2%	14.4%	-3.5%	4.6%	-3.1%	-0.28%	-2.2%	0.69%
CAC (Франция)	18.30	3.20	83.2%	-42.7%	13.1%	18.0%	-3.0%	5.8%	-0.4%	-0.26%	2.2%	-0.12%
N225 (Япония)	21.80	1.50	78.4%	-42.1%	17.3%	56.7%	-8.5%	-0.5%	-0.1%	-0.98%	-8.98%	2.13%
RTS (Россия)	6.10	1.9 (?)	537.9%	-72.4%	142.1%	-5.8%	-9.8%	-2.6%	-3.2%	0.00%	-15.02%	0.00%
MICEX (Россия)	6.10	4.00	492.3%	-67.2%	138.4%	1.8%	-3.3%	-0.7%	-5.2%	1.90%	-8.96%	-6.48%
SSEC (Китай)	11.10	2.90	287.4%	-65.4%	24.6%	-6.8%	-3.9%	1.1%	-1.1%	-1.15%	-3.9%	-2.69%
HSI (Гонконг)	10.70	3.30	198.4%	-48.3%	57.5%	2.9%	-5.5%	3.6%	-3.0%	0.05%	-5.0%	-0.04%
KOSPI (Корея)	12.70	1.20	202.3%	-40.7%	77.6%	0.7%	-3.5%	2.0%	0.3%	0.77%	-1.28%	-0.85%
TWII (Тайвань)	15.40	2.90	91.0%	-46.0%	67.7%	11.8%	-1.7%	2.1%	2.4%	-0.46%	2.8%	-2.05%
SENSEX (Индия)	17.70	1.50	500.7%	-52.4%	101.4%	9.0%	-3.1%	3.0%	6.0%	3.19%	5.7%	3.31%
BOVESPA (Бразилия)	18.60	4.20	467.0%	-41.2%	62.3%	-15.5%	-7.5%	-1.1%	7.1%	3.34%	-2.12%	4.61%
MXB (Мексика)	19.20	1.40	382.1%	-24.2%	95.3%	-2.2%	-4.3%	-5.1%	4.3%	1.30%	-5.3%	0.30%
ISE100(Турция)	10.00	2.50	435.6%	-51.6%	191.1%	-13.3%	-8.8%	1.1%	11.5%	3.04%	2.9%	0.65%
TOP40 (Южная Африка)	13.90	2.80	202.4%	-25.9%	78.9%	19.2%	-2.2%	5.4%	0.5%	1.90%	3.7%	0.00%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	45.4%	24.1%	-3.8%	4.8%	-0.1%		0.8%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	86.1%	-5.0%	-6.6%	3.2%	2.9%		-0.8%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD закрыл месяц небольшим падением на 0.1% (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В тоже время рынок развивающихся стран, не смотря на падение российских акций, смог существенно переиграть в марте развитый рынок и индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц на 2.9%. (см. рис. 16).

В том числе внутри года мы можем наблюдать существенную коррекцию цен вниз.

Но, если ФРС удастся «загипнотизировать» рынки медленным сворачиванием стимулов, как это случилось в конце 2013, серьёзного падения цен на рынке можно избежать и даже закрыть год с небольшим плюсом.

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.

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

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

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне небольшого падения цен в секторе развитого рынка и роста цен в развивающемся секторе и секторе PIIGS, где лидером на этот раз стали бумаги Португалии.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.4%, с сужением спреда на 20 б.п. до 3.27% (см. рис. 19). Но российские бумаги закрыли месяц падением, особенно корпоративные.

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



Источник информации: Bloomberg

Падение американских бумаг было совсем незначительным и доходность по эталонным 10-летним treasuries выросла лишь на 0.05% до 2.7%. (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги в марте показали рост, и более всех выросли бумаги Португалии, где рост по 10-летке составил более 6%, со снижением доходности с 4.8% до 4% (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке март прошёл на фоне небольшого роста доллара к развитым валютам, поднявшим долларовой индекс 0.5%, и преимущественного падения доллара к развивающимся валютам, к некоторым до 3% (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	за 2014 год
DJI (США)	USD	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%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	-0.12%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-0.65%	1.63%	-0.28%	0.69%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	-0.12%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	2.96%	0.16%	-0.98%	2.13%
RTS (Россия)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-6.41%	-1.92%	1.90%	-6.48%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-0.10%	-1.42%	-1.15%	-2.69%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	-0.14%	0.05%	0.05%	-0.04%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-2.90%	1.33%	0.77%	-0.85%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-1.71%	0.07%	-0.46%	-2.05%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-1.16%	1.26%	3.19%	3.31%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-2.18%	3.47%	3.34%	4.61%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-1.93%	0.99%	1.30%	0.30%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-4.92%	2.73%	3.04%	0.65%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-5.42%	3.78%	1.90%	0.00%

Российский рубль начал март с падения, обновив свой исторический минимум, однако на фоне «слабых» санкций начал расти и закрыл месяц повышением на 1.9%, впервые с начала года показав позитивную динамику (см. рис. 22).

Рис. 22. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Украинская гривна, наоборот просела за месяц ещё на 9% и продолжила резкое падение в начале апреля (см. рис. 23).

Наша оценка дальнейших сценариев

Наш основной сценарий на рынке евро-доллар остаётся неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года, на уровне 1,6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

Соответственно, мы пока не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому в течение нескольких лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

Золото

Золото в марте показало падение цен на 2.7% и цена унции упала ниже уровня \$1300 (см. рис. 26).

Рис. 26. Динамика движения цен на золото, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мощнейшее падение цен апреля-июня 2013 года, с пробитием зоны поддержки тренда роста \$1400 - \$1500, фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005-2011 трендом падения цен на золото.

Этот тренд, с большой вероятностью, может привести цены к уровням вблизи \$1000 за унцию и даже ниже.

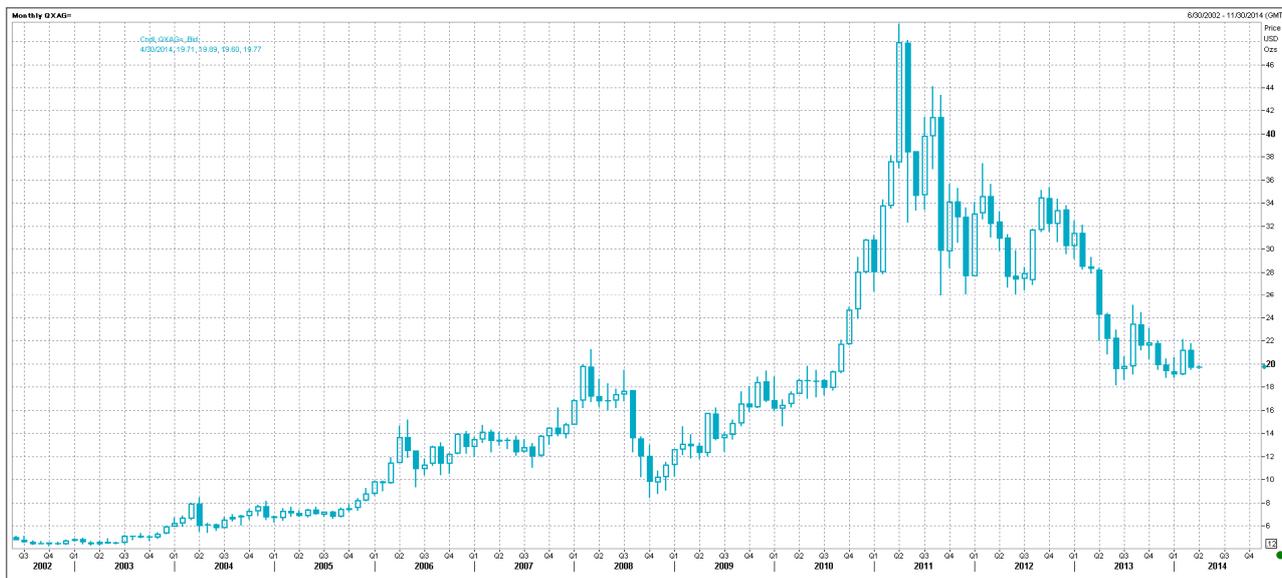
Однако вслед за этим падением, в долгосрочной перспективе, мы ожидаем возобновление роста цен на этот металл, по типу движения цен на платину в 2007-2010 году.

Соответственно, есть основания опять открывать длинные позиции по золоту, начиная ниже уровня \$1100 за унцию, увеличивая их объём при падении цен ниже \$1000.

Серебро

Серебро в марте показало наихудшую динамику, и цена унции за месяц упала на 6.8%, опустившись ниже уровня \$20 (см. рис. 27).

Рис. 27. Динамика движения цен на серебро, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

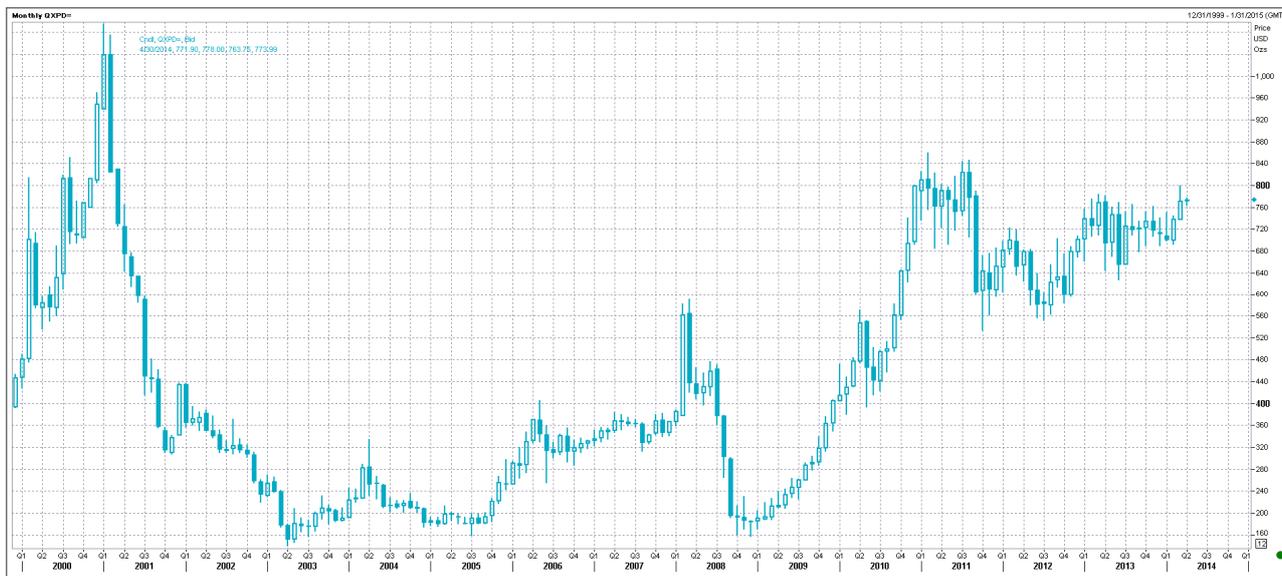
Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2009-2011 года лопнул и продолжил «сдуваться» в 2012 и 2013 годах.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровень \$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.

Палладий

Палладий стал в марте единственным драгметаллом, показавшим позитивную динамику, и цена его унции выросла на 4.4% до уровня \$770 (см. рис. 29).

Рис. 29. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свое «пузырение» - в 1997-2001, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), а затем рухнула в 5 раз в 2001-2003 году, и несколько лет торговался в боковом тренде.

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

Нефть

На рынке нефти цены в марте незначительно снизились - по фронтальному фьючерсному контракту на Brent на 1.2% до \$107.8 за баррель (см. рис. 30), а на WTI на 1% до \$101.6, вследствие чего спрэд сократился с \$6.5 до \$6.2.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Как и ранее, мы ожидаем продолжение на рынке консолидации цен на нефть марки Brent в коридоре \$100 - \$120 за баррель, с пробитием в дальнейшем нижней границы этого коридора и ухода цен ниже \$100 за баррель.

Информация об обзоре

Данный обзор предназначен для использования исключительно в информационных целях и не может расцениваться как инвестиционная рекомендация, инвестиционное исследование или консультация по инвестициям.

Автором обзора является сотрудник ABLV Asset Management, IPAS (юр. адрес: ул. Элизабетес, д. 23, г. Рига) Леонид Альшанский, Dr. Math. Упомянутая в данном обзоре информация получена из источников, которые на финансовых рынках считаются надежными, однако ABLV Asset Management, IPAS или его сотрудник не несет ответственности за точность и полноту полученной и предоставленной информации.

ABLV Asset Management, IPAS или его сотрудник не несет ответственности за какие-либо убытки, которые возникли в результате использования данного обзора для собственных инвестиционных сделок.

Автор обзора не будет сообщать об изменениях ситуации и мнения, указанного в обзоре.

Упомянутые в обзоре эмитенты не ознакомлены с содержанием обзора.

Информация о рисках, связанных с инвестиционными сделками, находится по адресу:

<http://www.ablv.com/ru/services/investments/brokerage/risk>