



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

# Мировой финансовый рынок: горячие темы апреля

## Содержание

Итоги апреля 2014 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Греция вернулась на долговой рынок	7
Мировой рынок акций	10
Мировой рынок облигаций	13
Мировой валютный рынок	15
Золото	17
Серебро	18
Платина	19
Палладий	20
Нефть	21
Информация об обзоре	22

## Итоги апреля 2014 года

В выходящих в апреле макроэкономических отчетах появились сигналы некоторого ослабления темпов роста ведущих неевропейских экономик, в том числе и в данных по ВВП за первый квартал 2014 года.

В США ВВП в Q1 2014, согласно предварительным данным, неожиданно вырос лишь на 0.1% у/у (прогноз 1.2%), против 2.6% в Q4 2013, что не совсем согласовывается с другими макроэкономическими показателями.

В Китае ВВП вырос на 7.4% у/у (7.7% в Q4 2013), что стало минимальным ростом ВВП за последние 6 кварталов.

Продолжает замедляться рост ВВП России, составивший в Q1 2014 всего 0.8% у/у (-0.5% у/у) против 2% у/у в Q4 2013.

Напомним, что в 2013 году темпы роста ВВП России упали до 1.4% с 3.4% в 2012, а в 2014 могут оказаться ниже 1%.

В то же время ВВП Великобритании вырос в Q1 2014 на 3.1% у/у против роста на 2.7% в Q4 2013, что стало более чем 6-летним максимумом показателя.

Учитывая поступающие сигналы, МВФ в апреле понизил прогноз роста мировой экономики в 2014 на 0,1 % до 3.6% с январской оценки в 3.7%.

В прогнозе также понижены темпы роста ВВП США с 3% до 2.7%, развивающихся стран с 5.1% до 4.9% (прогноз по Китаю не изменён – 7.5%), Японии с 1.7% до 1.4%, но при этом повышен прогноз роста ВВП еврозоны с 1% до 1.2%.

Начавшийся в апреле сезон корпоративных отчетов за Q1 2014 показал, что на микроуровне ситуация в Америке в прошедшем квартале была лучше европейской.

Отчитавшиеся почти 2/3 компаний из S&P 500 показала средний рост прибыли в Q1 2014/ Q1 2013 на 6.5%.

А у крупных европейских компаний из BE 500 после отчета чуть менее половины из 318 отчитывающихся компаний зафиксировали среднее падение прибыли в Q1 2014/ Q1 2013 на 5.5%.

Не смотря на противостояния Запад – Россия, и введение второго пакета санкций, торги на рынках акций проходили менее волатильно, чем в марте, и MSCI WORLD вырос за месяц на 0.8%, установив новый исторический максимум.

В то же время рынок развивающихся стран в этом месяце, в отличие от марта, уступил развитому рынку, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц всего на 0.1%.

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах — развитого, развивающегося и PIGS.

С наибольшим ростом в греческих бумагах (+3.6% по 10-летке), в том числе и на эйфории по поводу возвращения Греции на долговой рынок.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.85%, но российские бумаги опять закрыли месяц падением на продолжающемся противостоянии России и Запада.

Рост в американских бумагах был менее значительным – порядка 0.6% по эталонным 10-летним treasuries и доходность по ним снизилась с 2.7% до 2.6%.

На валютном рынке март прошёл на фоне небольшого падения доллара к развитым валютам, опустившего долларовой индекс на 0.8%, и смешанной динамике к развивающимся валютам, но также с незначительными движениями.

На рынке драгметаллов в апреле цена на золото, платину и палладий выросла на 0.5%, 0.7% и 4.6% соответственно, а на серебро упала на 3%.

На рынке нефти цены двух ведущих марок в апреле показали различную динамику — на Brent цена по фронтальному фьючерсному контракту выросла на 0.3% до \$108.1 за баррель, а на WTI упала на 1.8% до \$99.7.

В результате спред цен двух этих марок расширился с \$6.2 до \$7.4.

## Состояние финансово-экономической системы

В выходящих в апреле макроэкономических отчетах на этот раз верх взяли сигналы ослабления темпов роста ведущих неевропейских экономик, включая и данные по ВВП за первый квартал 2014 года.

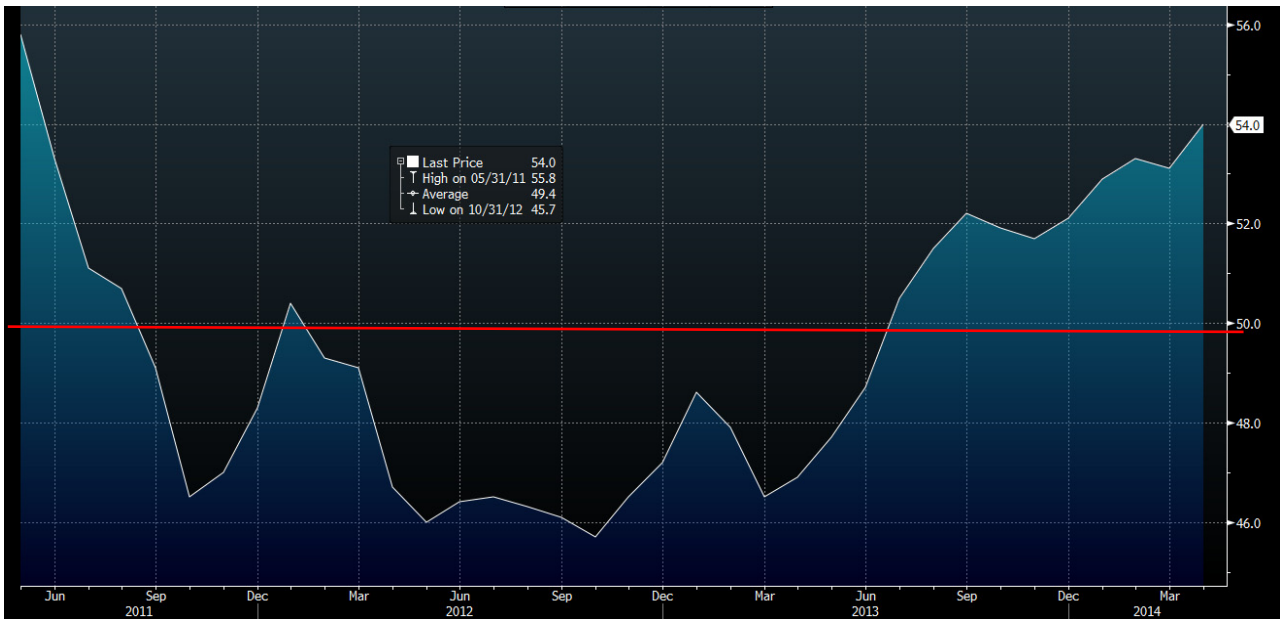
В Еврозоне, наоборот, данные продолжали указывать на преобладание позитивных тенденций, что во многом объясняется смещением экономических циклов в Европе по отношению к другим ведущим экономикам.

Так, отчитавшаяся одной из первых в еврозоне по ВВП за Q1 2014, Испания показала свой квартальный рост на 0.6% у/у – лучший за 6 лет.

В Великобритании ВВП вырос в Q1 2014 на 3.1% у/у против роста на 2.7% в Q4 2013, что стало более чем 6-летним максимумом показателя.

Композитный индекс деловой активности Еврозоны Markit в апреле вырос с 53.1 до 54, продлив период непрерывного роста деловой активности (индекс выше 50) до 10 месяцев (см. рис. 1).

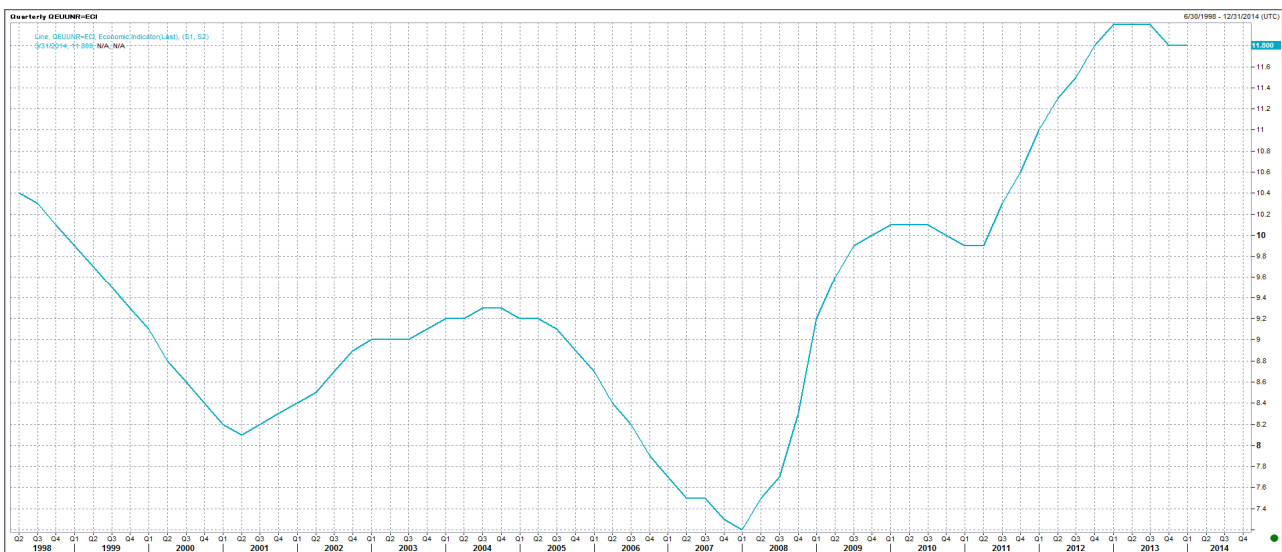
**Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI Еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Bloomberg

Безработица в Еврозоне в марте составила 11.8%, совпав с пересмотренным с 11.9% до 11.8% показателем за февраль, опустившись уже на 0.2% с недавно установленного исторического максимума 12% (см. рис. 2).

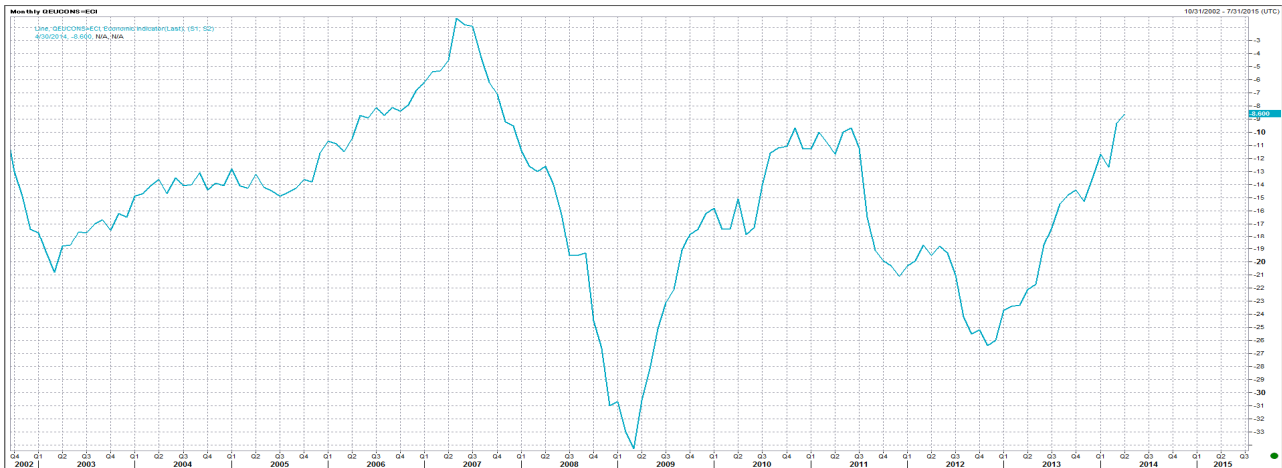
**Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в Еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

В апреле в Еврозоне продолжил расти важный индекс потребительского доверия, поднявшись с -9.3 до -8.6, что стало новым 6,5-летним максимумом индекса и вернуло его на докризисные уровни (см. рис. 3).

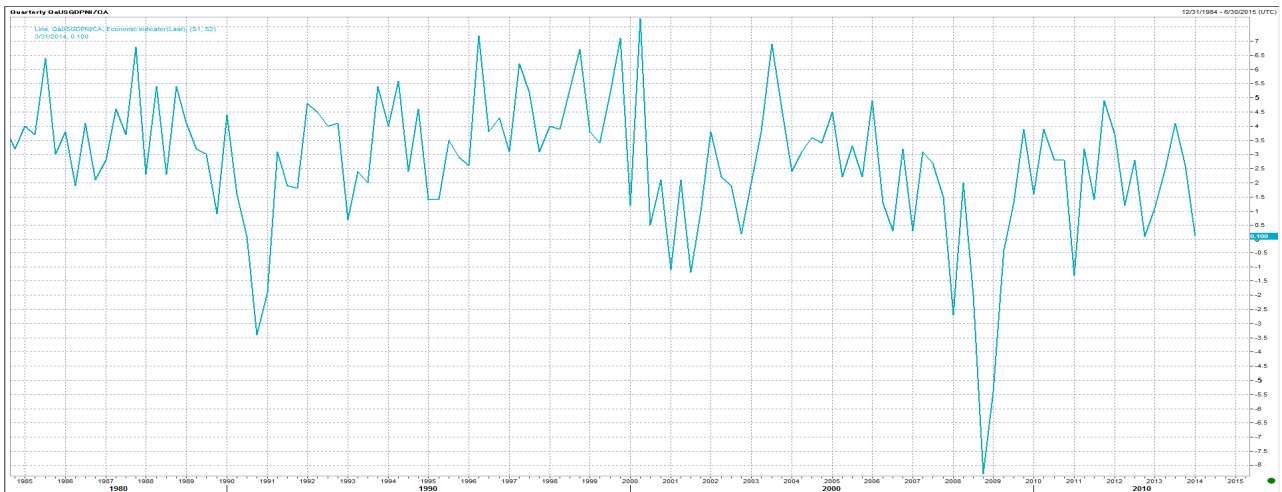
**Рис. 3. Динамика движения индекса потребительского доверия Еврозоны, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Апрельские отчёты из Америки носили более смешанный характер. Неожиданно слабо прозвучали данные по ВВП за Q1 2014, который, согласно предварительным данным, вырос лишь на 0.1% у/у (прогноз 1.2%), против 2.6% в Q4 2013, что стало минимумом с Q4 2012 (см. рис. 4).

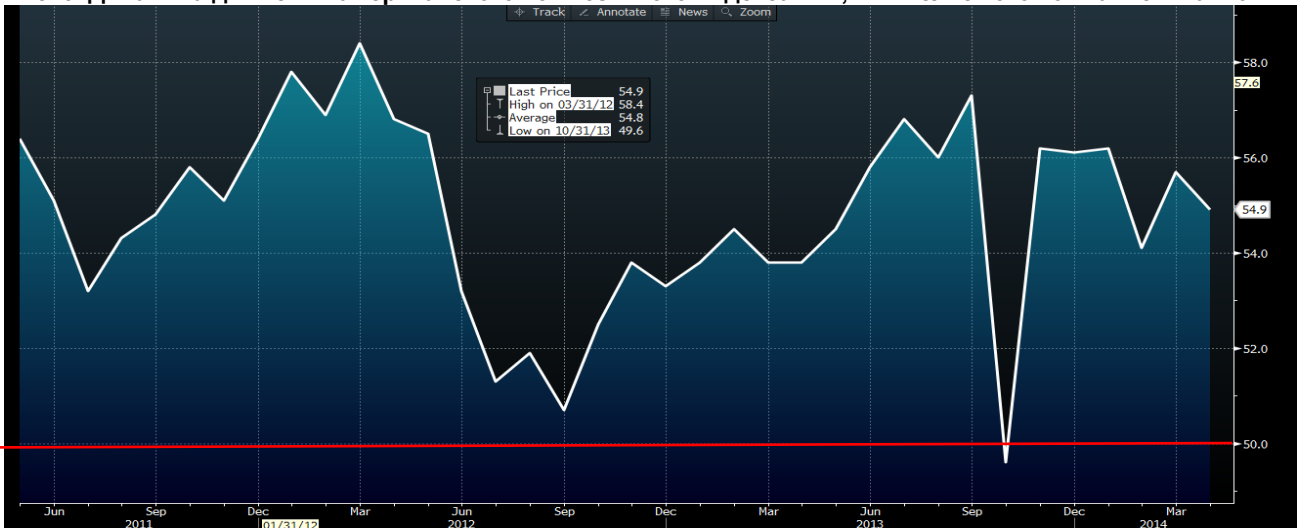
**Рис. 4. Динамика процентного изменения американского ВВП, линия по кварталам**



Источник информации: Thomson Reuters

Сравнительно неплохо прозвучал композитный индекс деловой активности Markit, который в апреле хотя и упал с 55.7 до 54.9, но остаётся много выше 50, указывая на сильный рост в секторах производства и услуг (см. рис. 5).

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

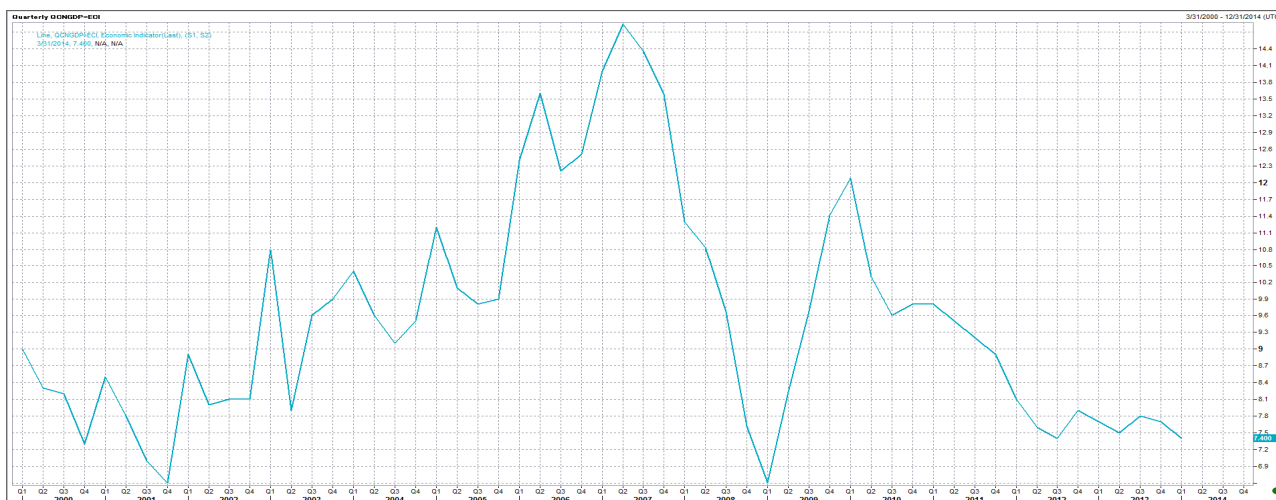


Источник информации: Bloomberg



В выходящих китайских отчётах по-прежнему преобладали негативные данные. ВВП вырос лишь на 7.4% у/у (7.7% в Q4 2013), что стало минимальным ростом за последние 6 кварталов (см. рис. 9).

**Рис. 9. Динамика процентного изменения квартальных показателей ВВП Китая (у/у), линия по кварталам**



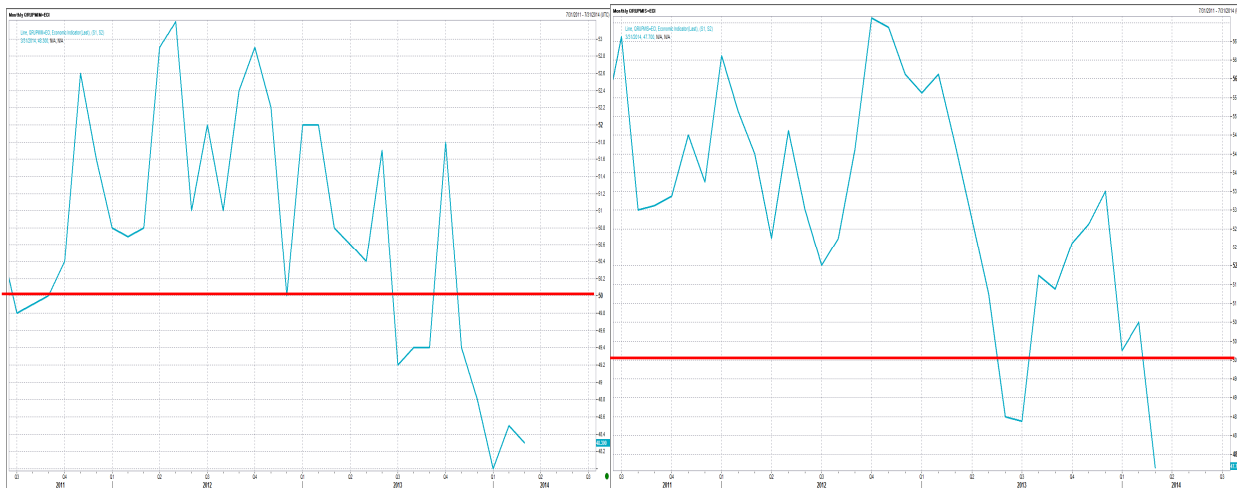
Источник информации: Thomson Reuters

Китайский производственный индекс деловой активности по версии Markit/HSBC в апреле вырос с 48 до 48.3, но четвёртый месяц подряд находясь ниже уровня 50, указывая на сокращения производственного сектора.

И хотя китайский индекс деловой активности в секторе услуг Markit/HSBC всё ещё остаётся выше 50 (51.9 в марте) рост в этом секторе не может компенсировать всё падение в производстве.

В данных из России также преобладал негатив. По предварительным данным, объём ВВП вырос в Q1 2014 всего на 0.8% у/у (2% у/у в Q4 2013), упав на 0.5% у/у. Ниже уровня 50 опустились и оба индекса деловой активности в производственном секторе и секторе услуг по версии банка HSBC (см. рис. 10).

**Рис. 10. Динамика движения российских индексов PMI, вычисляемых банком HSBC**



Источник информации: Thomson Reuters

Кроме того, в апреле S&P понизили рейтинг самой России и 5 ведущих госкомпаний: «Газпрома», «Роснефти», «Транснефти», ОАО «РЖД» и «ФСК ЕЭС» с BBB/Negative до BBB-/Negative.

Угрозу росту российской экономике представляет и возможное дальнейшее расширение санкций со стороны запада.

Принятые США в конце апреля санкции, коснулись 7 чиновников и 17 компаний, и ограничили сотрудничество по высоким технологиям и поставкам изделий двойного назначения, став более болезненными, чем санкции марта.

Но российские и европейские рынки отреагировали на объявление апрельских санкций ростом котировок, очевидно посчитав их недостаточно сильными, особенно со стороны Европы.

## Греция вернулась на долговой рынок

Апрель 2014 года ознаменовался важным событием — Греция, последней из стран PIGS получивших в 2008-2012 пакеты финансовой помощи от ЕС и МВФ (см. рис. 11), вернулась к рыночному финансированию.

**Рис. 11. Объемы международной финансовой помощи странам PIGS в сравнении с объёмами ВВП**

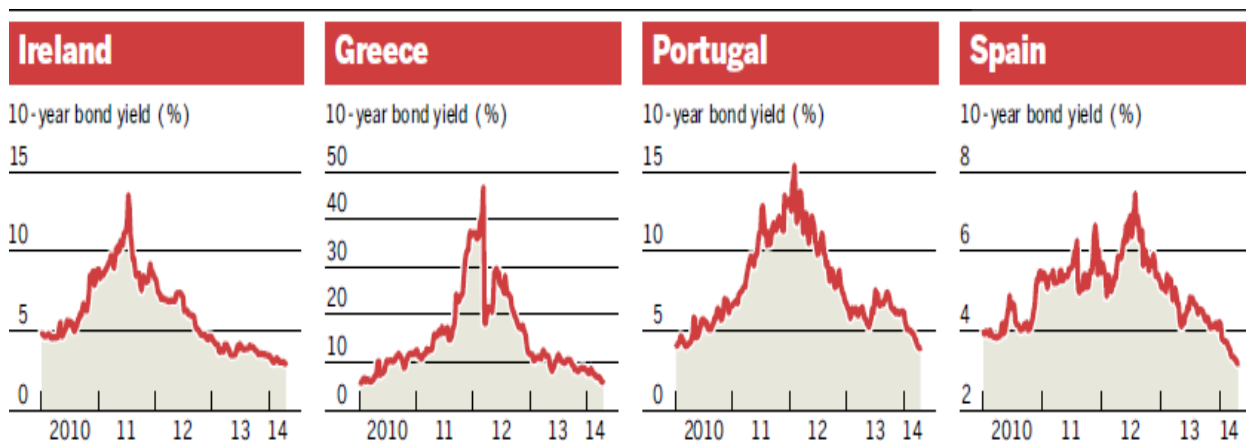


Источник информации: Financial Times

10 апреля, впервые после четырехлетнего перерыва, Греция разместила 5-летние облигации на €3 млрд. с доходностью 4.95%, а спрос на них превысил предложение в 7 раз. Это стало ещё одним подтверждением того, что мощнейший долговой кризис в Еврозоне 2010–2012, чуть не разрушивший саму зону, практически завершился.

Вернуться на рынок Греции, как ранее и другим проблемным странам Еврозоны, позволил мощный рост цен, начавшийся в 2012 году, и к началу 2014 года вернувший доходности облигаций на докризисные уровни (см. рис. 12).

**Рис. 12. Динамика доходностей 10-летних облигаций стран PIGS**

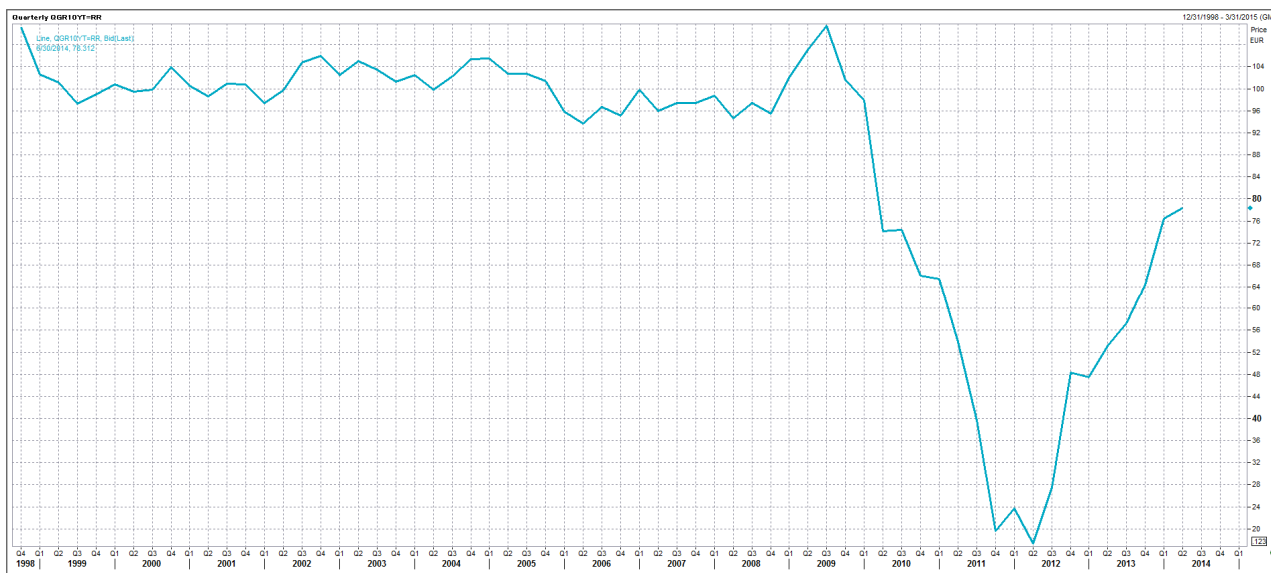


Source: Thomson Reuters Datastream

Источник информации: Financial Times

Наибольший рост за это время показали именно греческие бумаги, где цена 10-летних облигаций после реструктуризации в марте 2012 выросла за два года в 4 раза (см. рис. 13)!

Рис. 13. Динамика движения цены 10-летних облигаций Греции



Источник информации: Thomson Reuters

Т.е. эти бумаги принесли инвесторам доходность 150% годовых (!), что ещё раз подтверждает известный тезис — «кризис — это время хороших заработков на финансовых рынках». Вот только 2 года назад, когда долговой кризис был в разгаре, а над Еврозоной нависла реальная угроза развала, поверить в этот тезис могли немногие. На волне эйфории от удачного размещения облигаций, греческое правительство заявило о возможном скором отказе от международной финансовой помощи.

Предметом особой гордости греческого правительства стало и то, что в 2013 году стране, впервые за 10 лет, удалось показать первичный профицит бюджета, составивший весомые €1.5 млрд., или порядка 1% ВВП. Однако, после выплат по процентам, в бюджете Греции организовался дефицит в 12.7% ВВП!

Это говорит о том, что страна обременена непосильным долгом, обслуживание которого приводит к дефициту бюджета, который в свою очередь приводит к нарастанию долга, организуя порочный круг.

О том, что тенденция нарастания долгов в Европе ещё очень сильна, свидетельствуют и вышедшие в апреле окончательные данные Евростата по долгам и дефицитам за 2013 год (см. таб. 1).

Таб. 1. Таблица госдолгов и дефицитов бюджета ряда европейских стран с высоким уровнем задолженности

Страна	2013 Госдолг к ВВП	Объём госдолга 2013	2013 бюджет к ВВП	2012 Госдолг к ВВП	Объём госдолга 2012	2012 бюджет к ВВП	2011 Госдолг к ВВП	2010 Госдолг к ВВП	2009 Госдолг к ВВП	2008 Госдолг к ВВП	2007 Госдолг к ВВП
Греция*	175%	€319 млрд.	-12.7%	157%	€304 млрд.	-8.9%	170%	148%	127%	111%	105%
Италия	133%	€2.07 трлн.	-3.0%	127%	€1.99 трлн.	-3.0%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	129%	€213 млрд.	-4.9%	124%	€205 млрд.	-6.4%	108%	94%	83%	72%	68%
Ирландия	124%	€203 млрд.	-7.2%	118%	€193 млрд.	-8.2%	106%	96%	66%	44%	25%
Бельгия	102%	€387 млрд.	-2.6%	101%	€380 млрд.	-4.1%	99%	97%	96%	90%	84%
Франция	94%	€1.93 трлн.	-4.3%	91%	€1.84 трлн.	-4.9%	86%	82%	78%	68%	64%
Испания	94%	€ 961 млрд.	-7.1%	86%	€ 885 млрд.	-10.6%	71%	62%	53%	40%	36%
Великобритания	91%	£1.46 трлн.	-5.8%	89%	£1.39 трлн.	-6.1%	84%	78%	70%	54%	45%
Германия	78%	€2.15 трлн.	0.0%	81%	€2.16 трлн.	0.1%	80%	83%	74%	66%	65%
Еврозона	93%	€8.89 трлн.	-3.0%	91%	€8.6 трлн.	-3.7%	87%	86%	80%	70%	66%
Кипр	112%	€18 млрд.	-5.4%	87%	€15 млрд.	-6.4%	72%	61%	59%	49%	58%

Источник: Eurostat

Из перегруженных долгами европейских держав сократить относительный и абсолютный долг за год удалось только Германии. У остальных стран он вырос, и у некоторых существенно.

А сокращение в 2013 дефицита бюджета всей Еврозоны до узаконенных Маастрихтских 3% уже нельзя рассматривать как победу.



Дефицит в 3% «хорош» лишь при госдолге в пределах 60% ВВП. А в Еврозоне при достигнутых колоссальных 93% дефицит в 3% уже «не работает», т.е. при таком дефиците отношение долга к ВВП продолжает быстро нарастать.

В возникшей ситуации и всей Еврозоне, и отдельным странам, перегруженными долгами, будет крайне сложно стабилизировать и сократить отношение долга к ВВП, а тем более, абсолютный объём долга.

Описанная ситуация будет существенно ухудшаться ещё и в случае роста ключевой ставки рефинансирования европейской валюты.

Возможно, в том числе и поэтому (не произнося это вслух) глава ЕЦБ Марио Драги обещает сохранять ключевые ставки Центробанка на низких уровнях длительное время.

Время, которое даёт возможность (но далеко не гарантию) европейским странам решить задачу сокращения колоссальной госзадолженности.

О том, что решить эту проблему очень сложно, показывает пример Греции, где, не смотря на все «успехи» и списание существенной части долга в 2012, сейчас и относительный, и абсолютный долг больше, чем во время кризиса.

Поэтому впадать в «ответную» эйфорию по поводу возвращения Греции на рынок инвесторам не стоит. Конечно, в краткосрочной перспективе, пока объём рыночного долга Греции незначителен по сравнению с её долгами международным донорам, повторный дефолт по рыночным долгам маловероятен.

Но если начнётся активное замещение долга международным инвесторам долгами на рынке, ситуация опять станет угрожающей. И повторный дефолт опять станет весьма вероятным.

Можно даже попытаться «спрогнозировать» сроки такого дефолта.

Он может произойти, если с приближением установленной в программе помощи даты — 2020 года, долг окажется намного выше запланированного на этот срок целевого уровня в 124% ВВП.

## Мировой рынок акций

Не смотря на сохранение противостояния Запад – Россия, и введение в конце апреля уже второго пакета санкций, торги на рынках акций проходили менее волатильно, чем в марте, с разнонаправленным движением индексов (см. таб.2).

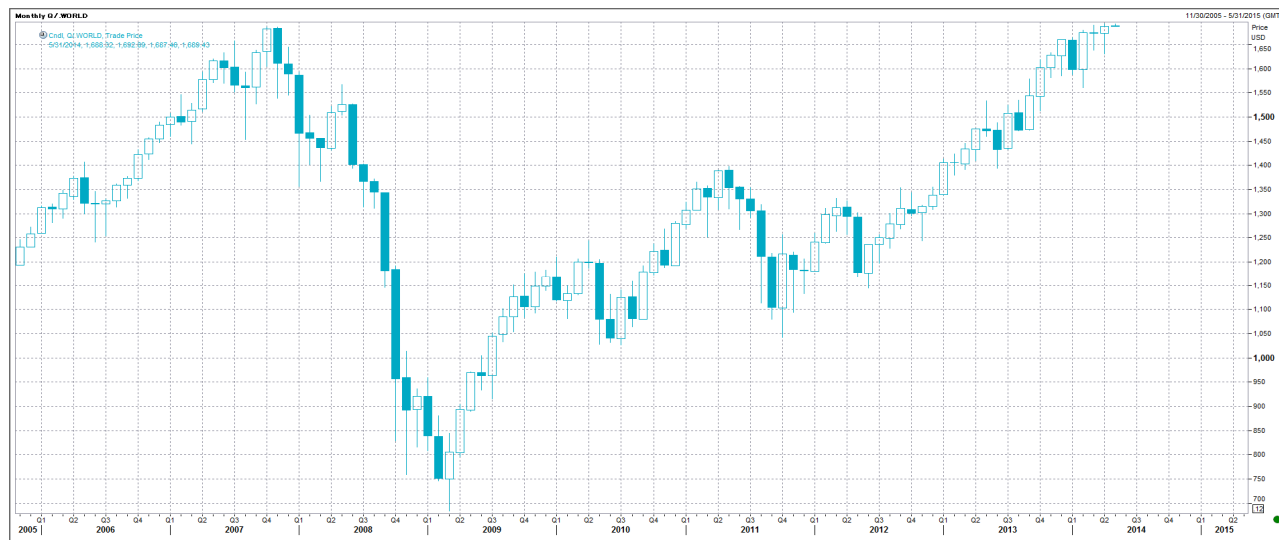
**Таб. 2. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов**

Биржевой индекс	P/E	Div.Yield	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2012	За 2013	За Q1 2014	За апрель 2014	Курс к USD за апрель	За 2014	Курс к USD за 2014
DJI (США)	15.50	2.10	59.0%	-33.8%	49.3%	26.5%	-0.3%	0.7%	0.00%	0.5%	0.00%
S&P 500 (США)	16.90	2.00	66.9%	-38.5%	57.9%	29.6%	1.7%	0.6%	0.00%	2.3%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	23.80	1.40	98.6%	-40.5%	91.4%	38.3%	1.1%	-2.0%	0.00%	-1.0%	0.00%
GDAX (Германия)	15.30	3.00	178.9%	-40.4%	58.3%	25.5%	0.0%	0.5%	0.68%	0.53%	0.56%
FTSE (Англия)	16.60	3.70	61.5%	-31.0%	34.2%	14.4%	-2.0%	2.8%	1.15%	0.7%	1.85%
CAC (Франция)	18.30	3.20	83.2%	-42.7%	13.1%	18.0%	2.7%	2.2%	0.68%	5.0%	0.56%
N225 (Япония)	21.80	1.50	78.4%	-42.1%	17.3%	56.7%	-9.0%	-3.5%	0.91%	-12.20%	3.05%
RTS (Россия)	5.4	4.3	537.9%	-72.4%	142.1%	-5.8%	-15.0%	-5.7%	0.00%	-19.89%	0.00%
MICEX (Россия)	5.9	4.3	492.3%	-67.2%	138.4%	1.8%	-9.0%	-4.6%	-1.37%	-13.17%	-7.76%
SSEC (Китай)	11.10	2.90	287.4%	-65.4%	24.6%	-6.8%	-3.1%	-0.3%	-0.67%	-3.4%	-3.33%
HSI (Гонконг)	10.70	3.30	198.4%	-48.3%	57.5%	2.9%	-4.7%	-0.1%	0.05%	-4.8%	0.01%
KOSPI (Корея)	12.70	1.20	202.3%	-40.7%	77.6%	0.7%	-1.3%	-1.2%	2.77%	-2.46%	1.90%
TWII (Тайвань)	15.40	2.90	91.0%	-46.0%	67.7%	11.8%	2.6%	-0.7%	0.96%	1.9%	-1.11%
SENSEX (Индия)	17.70	1.50	500.7%	-52.4%	101.4%	9.0%	5.9%	0.1%	-0.60%	6.0%	2.69%
BOVESPA (Бразилия)	18.60	4.20	467.0%	-41.2%	62.3%	-15.5%	-2.1%	2.4%	0.95%	0.23%	5.60%
MXX (Мексика)	19.20	1.40	382.1%	-24.2%	95.3%	-2.2%	-5.8%	0.6%	-0.26%	-5.2%	0.04%
ISE100 (Турция)	10.00	2.50	435.6%	-51.6%	191.1%	-13.3%	2.6%	5.9%	0.91%	8.7%	1.57%
TOP40 (Южная Африка)	13.90	2.80	202.4%	-25.9%	78.9%	19.2%	4.0%	1.9%	-0.08%	5.9%	-0.08%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	45.4%	24.1%	1.1%	0.8%		1.9%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	86.1%	-5.0%	-0.7%	0.1%		-0.7%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс акций MSCI WORLD закрыл месяц ростом на 0.8%, установив новый исторический максимум (см. рис. 14).

**Рис. 14. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время рынок развивающихся стран в этом месяце, в отличие от марта, уступил развитому рынку, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос за месяц всего на 0.1% (см. рис. 15).

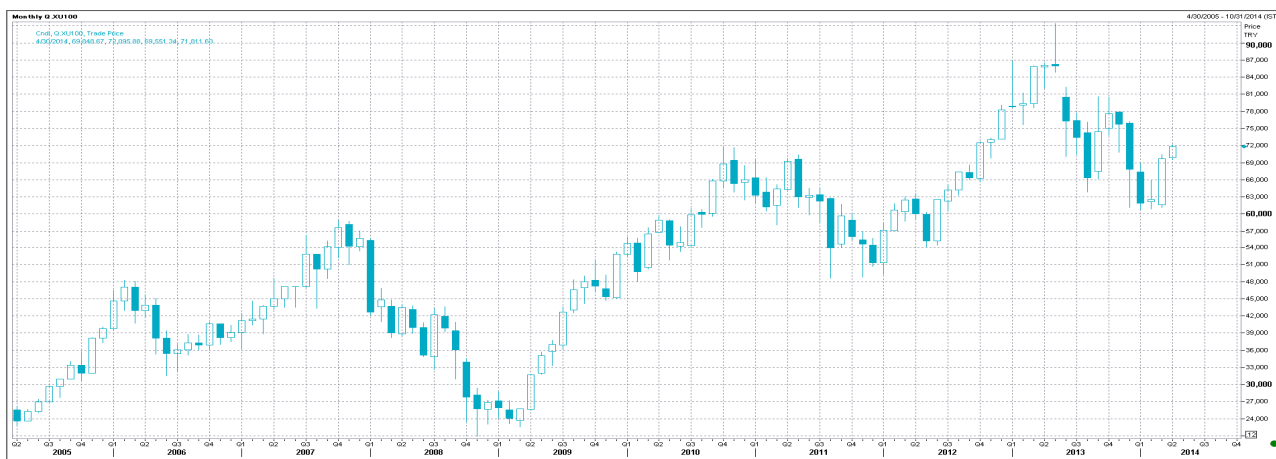
**Рис. 15. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в апреле, как и в марте, показал турецкий BIST100, выросший ещё на 5.9% (см. рис. 16), став лидером роста с начала года: +8.7%.

**Рис. 16. Динамика движения индекса BIST100, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в апреле, как и в марте, показал российский MICEX (не считая долларовой RTS), упавший на 4.6% (см. рис. 17), оставшись лидером падения с начала года: -13.2%.

**Рис. 17. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

## **Наша оценка дальнейших сценариев**

Учитывая резкий рост цен на развитых рынках последних 2 лет и ожидаемое в 2014 сворачивание американской QE3, наступивший год может стать для мирового рынка акций менее удачным.

В том числе, внутри года возможна существенная коррекция цен вниз.

Развивающиеся рынки по-прежнему остаются очень привлекательными для долгосрочных инвестиций в связи с перспективами более быстрого роста экономики и сохраняющимся более низким показателем P/E.

Особенно российский рынок с P/E в районе 6, при соответствующем показателе в районе 15-20 в развитой Европе и Америке. Но возобновление роста здесь возможно только после выхода из острой фазы украинского кризиса.

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

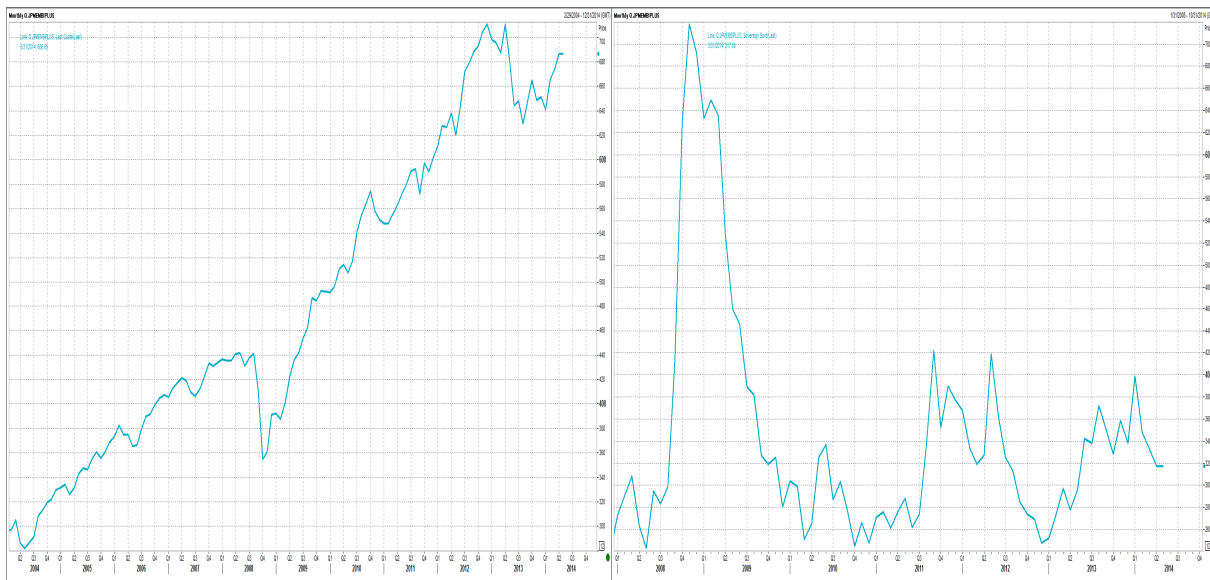
В то же время, ввиду ожидания существенной коррекции цен, можно использовать тактику фиксации прибыли по существующему портфелю с последующим откупом акций на более низких уровнях.

## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошёл на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах развитого, развивающегося и PIGS, с наибольшим ростом в греческих бумагах (+3.6% по 10-летке).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.85%, а его спред к treasuries сузился ещё на 0.11% до 3.17% (рис. 18), но российские бумаги опять закрыли месяц падением на продолжающемся противостоянии России и Запада.

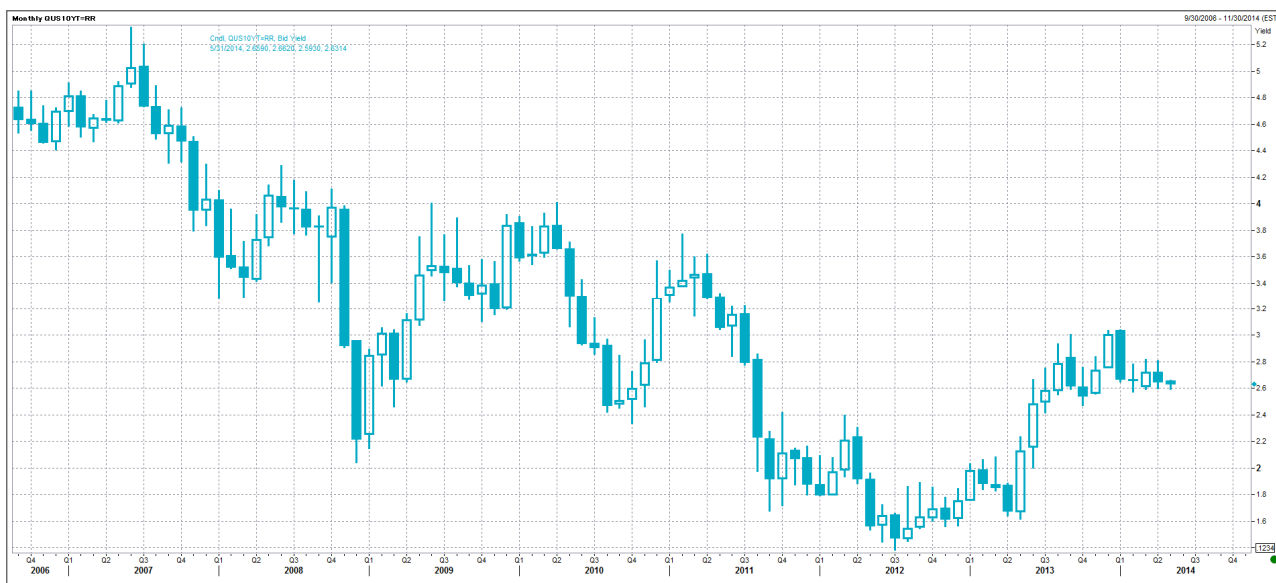
**Рис. 18. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям**



Источник информации: Thomson Reuters

Рост в американских бумагах был менее значительным – порядка 0.6% по эталонным 10-летним treasuries и доходность по ним снизилась с 2.7% до 2.6% (см. рис. 19).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIGS все бумаги в апреле показали рост, и более всех выросли бумаги Греции, в том числе и на эйфории по поводу возвращения Греции на долговой рынок. Рост по 10-летке составил здесь 3.6% с падением доходности с 6.5% до 6.1% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке апрель прошёл на фоне небольшого падения доллара к развитым валютам, опустившего долларовой индекс на 0.8%, и смешанной динамике к развивающимся валютам, но также с незначительными движениями (см. таб. 3).

**Таб. 3. Таблица динамики движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков**

Индекс	Изменение к USD / Валюта индекса	Изменение к USD					
		за 2013 год	январь 2014	февраль 2014	март 2014	апрель 2014	за 2014 год
DJI (США)	USD	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%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	0.68%	0.56%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-0.65%	1.63%	-0.28%	1.15%	1.85%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	0.68%	0.56%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	2.96%	0.16%	-0.98%	0.91%	3.05%
RTS (Россия)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-6.41%	-1.92%	1.90%	-1.37%	-7.76%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-0.10%	-1.42%	-1.15%	-0.67%	-3.33%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	-0.14%	0.05%	0.05%	0.05%	0.01%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-2.90%	1.33%	0.77%	2.77%	1.90%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-1.71%	0.07%	-0.46%	0.96%	-1.11%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-1.16%	1.26%	3.19%	-0.60%	2.69%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-2.18%	3.47%	3.34%	0.95%	5.60%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-1.93%	0.99%	1.30%	-0.26%	0.04%
ISE100 (Турция)	TRY	-17.02%	-4.92%	2.73%	3.04%	0.91%	1.57%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-5.42%	3.78%	1.90%	-0.08%	-0.08%

Российский рубль в апреле снизился к доллару не очень значительно – на 1.4% (см. рис. 21), но его падение с начала года составило уже 7.8%.

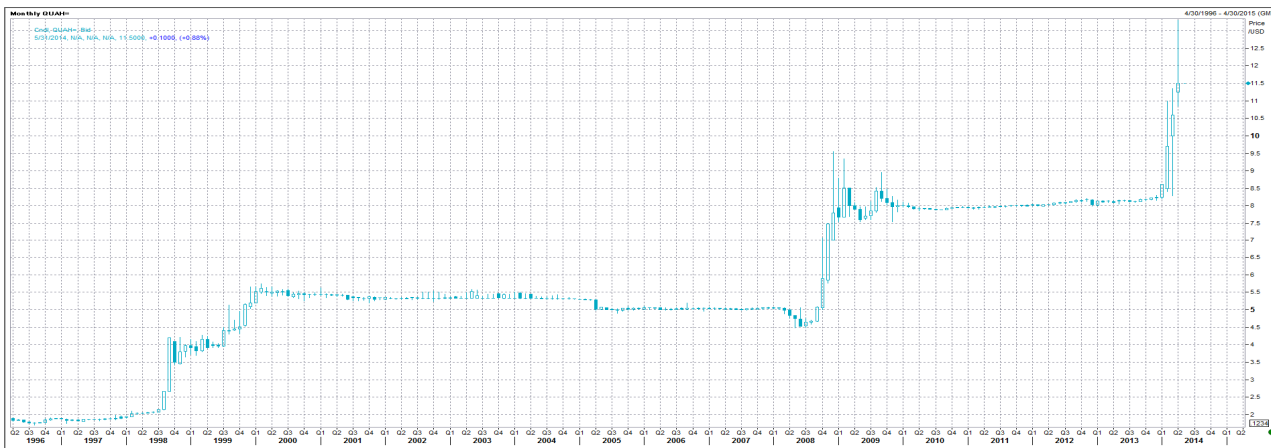
**Рис. 21. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Украинская гривна продолжила в апреле своё падение, и котировки доходили до 13 гривен за доллар, против 8 гривен перед кризисом (см. рис. 22).

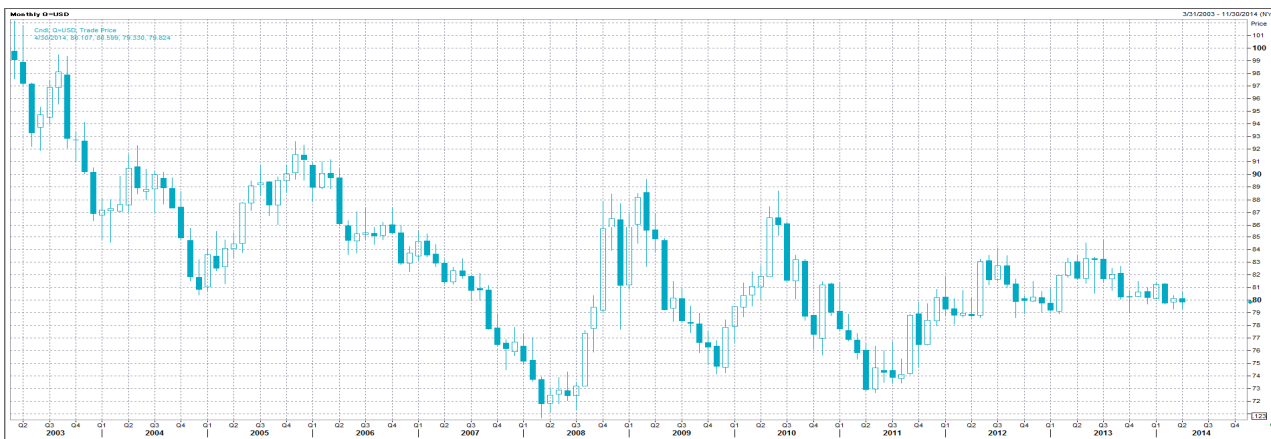
**Рис. 22. Динамика движения доллара к гривне, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам, упал в апреле на 0.8%, продолжая уже много месяцев двигаться в узком коридоре 79/81 (см. рис. 23).

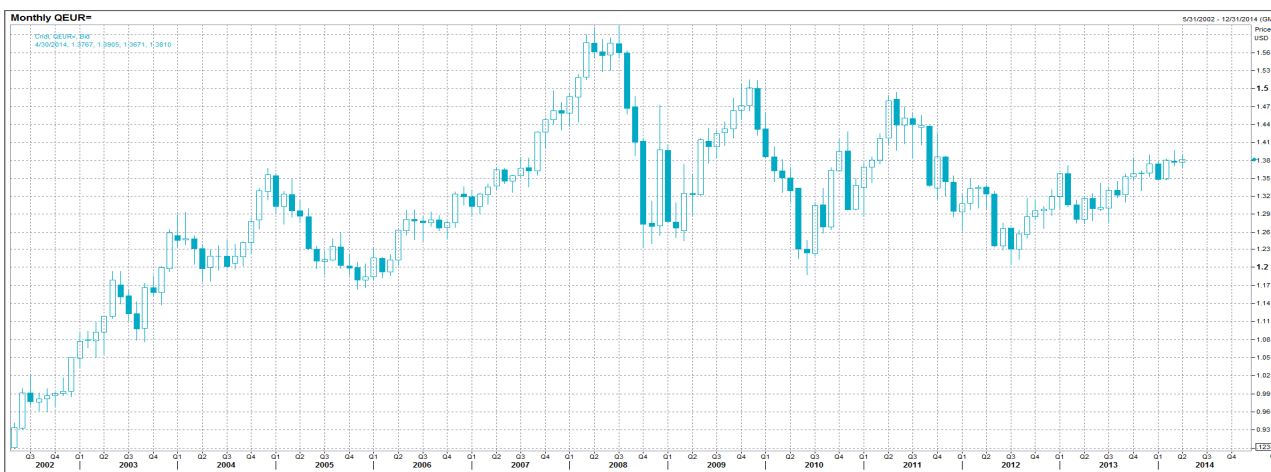
**Рис. 23. Динамика движения долларового индекса, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара – евро, то он вырос за месяц к доллару на 0.7% (см. рис. 24), также продолжая торговаться в узком боковом коридоре 1.35/1.40 EUR/USD.

**Рис. 24. Динамика движения евро к доллару, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

**Наша оценка дальнейших сценариев**

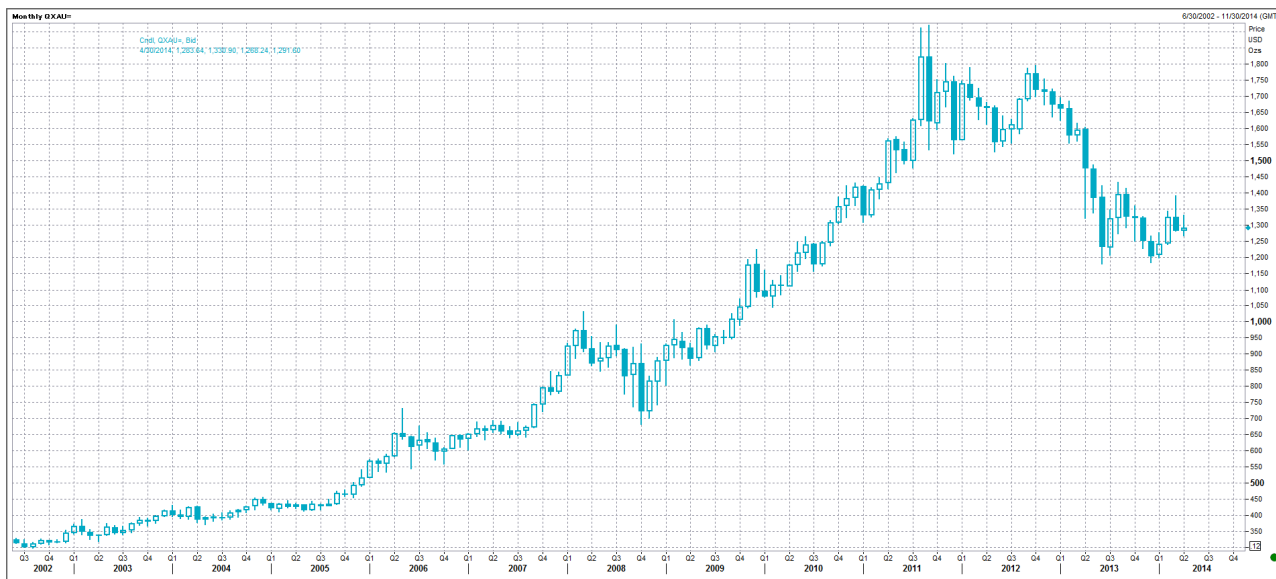
Наш основной сценарий на рынке евро–доллар остаётся неизменным. Согласно этому сценарию, минимум доллара, достигнутый в июле 2008 года, на уровне 1.6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара, и началом тренда его многолетнего роста. Соответственно, мы пока не меняем 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 апреле показало небольшой рост цен на 0.5%, и цена унции вплотную подошла к уровню \$1300 (см. рис. 25).

**Рис. 25. Динамика движения цен на золото, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

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

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

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

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

## Серебро

Серебро в апреле стало единственным драгметаллом показавшим падение – почти на 3%, и цена унции опустилась к уровню \$19 (см. рис. 26).

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



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

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

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8-\$10, и ожидаем что с большой вероятностью в зоне \$15-\$20 будет сформирована база для нового более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

## Платина

Платина в апреле, как и золото, показала небольшой рост — на 0.7%, и цена унции приблизилась к уровню \$1430 (см. рис. 27).

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



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2003–2008 спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2003 году после многолетней истории цена платины оторвалась от цены золота, и за 6 лет взлетела почти в 4 раза (на 300%), а затем рухнула в 2008 на 65% (т.е. почти втрое).

После 2008 года корреляция между рынками платины и золота возобновилась, хотя и не в полном объеме, но мы ожидаем, что тенденции на рынке платины будут во многом зависеть от ставшего теперь «ведущим» рынка золота.

## Палладий

Палладий продолжает показывать лучшую динамику среди драгметаллов, и в апреле вырос на 4.6% после роста марта на 4.4%, пробив верхний уровень актуального бокового коридора \$550 – \$750 за унцию (см. рис. 28).

Рис. 28. Динамика движения цен на палладий, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свое «пузырение» в 1997–2001годах, 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 продолжения консолидационного движения в коридоре \$550—\$750 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

## Нефть

На рынке нефти динамика цен основных марок в апреле различалась – на Brent цена выросла на 0.3% до \$108 за баррель (см. рис. 29), а на WTI упала на 1.8% до \$99.7, вследствие чего спред расширился с \$6.2 до \$7.3.

**Рис. 29. 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>