



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

# Мировой финансовый рынок: горячие темы мая

## Содержание

Итоги мая 2014 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Шокирующий выбор Европы	8
Мировой рынок акций	10
Мировой рынок облигаций	13
Мировой валютный рынок	15
Золото	18
Серебро	19
Платина	20
Палладий	21
Нефть	22
Информация об обзоре	23

## Итоги мая 2014 года

В выходящих в мае макроэкономических отчетах продолжали присутствовать сигналы ослабления темпов роста ряда ведущих экономик, в том числе и в данных по еврозоне.

В еврозоне, согласно вышедшим первым предварительным данным, рост ВВП в Q1 2014 составил всего 0.2% q/q (0.9% y/y) против ожиданий роста на 0.4% и роста на 0.3% в Q4 2014.

Согласно пересмотренным в мае данным, ВВП США упал в Q1 2014 на 1% y/y, а не вырос на 0.1%, как указывалось в апрельском отчете, и это наихудший показатель ВВП с первого квартала 2011 года.

В то же время ВВП Японии в Q1 2014 показал очень хороший рост на 1.5% q/q (5.9% y/y), что стало максимальным квартальным показателем почти за три года.

Практически завершившийся в мае сезон корпоративных отчетов за Q1 2014 показал, что на микроуровне ситуация в Америке в прошедшем квартале была существенно лучше европейской.

После отчета 495 из 500 компаний из S&P 500 средний рост прибыли в Q1 2014/Q1 2013 составил 4.7%.

В то время как у крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 360 из 369 отчитывающихся компаний зафиксировано среднее падение прибыли в Q1 2014/ Q1 2013 на 10.4%!

Одним из важнейших событий мая стали выборы в Европарламент, показавшие поистине шокирующие результаты роста представителей правых сил и противников евроинтеграции в законодательном органе Евросоюза.

Однако эти результаты не оказали существенного влияния на рынки, и на фоне некоторого ослабления противостояния Запад – Россия практически все ведущие мировые рынки акций закрыли май повышением.

При этом мировой индекс MSCI WORLD вырос за месяц на 1.6%, установив очередной исторический максимум, а индекс акций развивающихся стран MSCI EM вырос на 3.2%, но пока отстает от своего максимума 2007 года на 20%.

На рынке облигаций месяц также прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах – развитого, развивающегося и PIIGS (исключая небольшое падение в греческих бумагах).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 3.2%, но его спрэд к американским treasuries сократился лишь на 0.18%, ввиду роста и американских облигаций.

Рост в американских бумагах был также неплохим и составил почти 2% по эталонным 10-летним treasuries, и доходность по ним снизилась с 2.65% до 2.48%.

На валютном рынке в мае доллар преимущественно падал к развивающимся валютам и рос к развитым, но движения были незначительными и долларový индекс вырос на 1.1%.

На рынке драгметаллов в мае цена на золото и серебро упала на 3.8% и 2.1% соответственно, а на платину и палладий выросла на 1.5% и 2.4%.

На рынке нефти цены двух ведущих марок выросли – на Brent цена по фронтальному фьючерсному контракту выросла на 1.2% до \$109.3 за баррель, а на WTI – на 3% до \$102.7.

В результате спрэд цен двух этих марок сократился с \$7.4 до \$6.6.

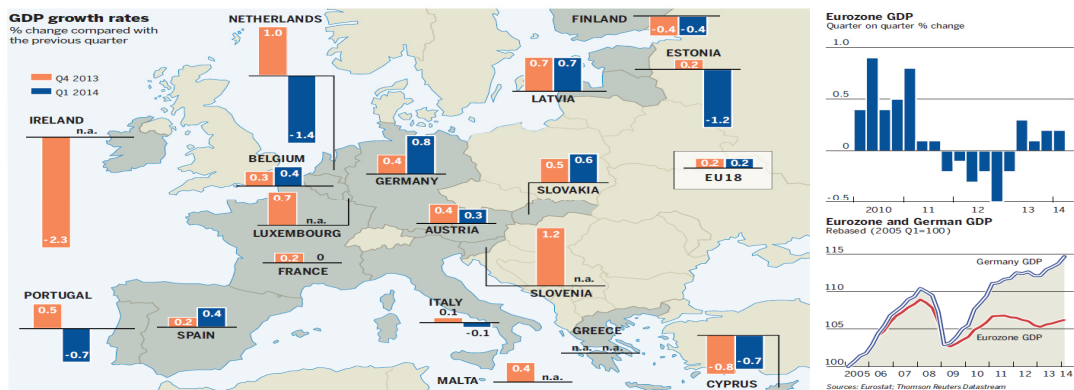
## Состояние финансово-экономической системы

В вышедших в мае макроэкономических отчетах продолжали присутствовать сигналы ослабления темпов роста ряда ведущих экономик, в том числе и в данных по еврозоне.

В еврозоне, согласно первым предварительным данным, рост ВВП в Q1 2014 составил всего 0.2% q/q (0.9% y/y) против ожиданий роста на 0.4% и роста на 0.3% в Q4 2014.

При этом многие экономики еврозоны показали отрицательный рост, и «вытащить» общий результат помог лишь мощный рост локомотива еврозоны – экономики Германии (см. рис. 1).

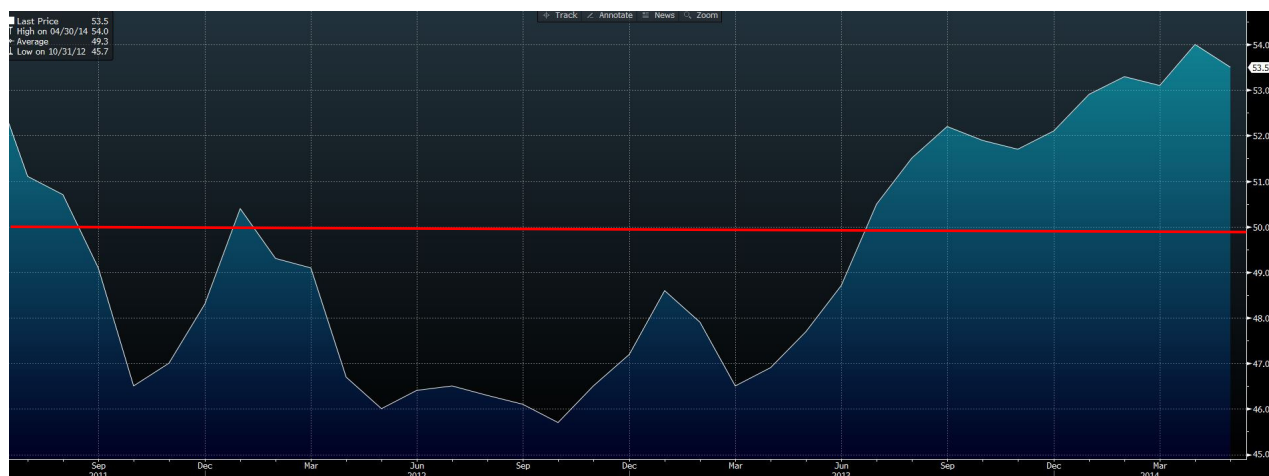
**Рис. 1. Показатели роста ВВП экономик еврозоны в Q1 2014 и Q4 2013 к предыдущему кварталу**



Источник: Financial Times

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в мае несколько снизился с 54 до 53.5, но уже 11 месяцев подряд остается выше 50, указывая на длительный рост деловой активности (см. рис. 2).

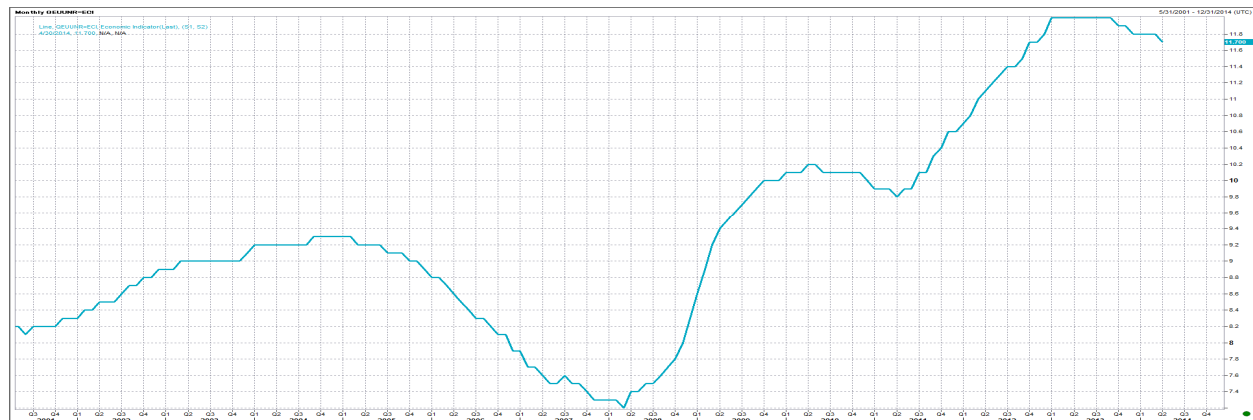
**Рис. 2. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Bloomberg

Безработица в еврозоне за апрель составила 11.7%, опустившись еще на 0.1% (см. рис. 3).

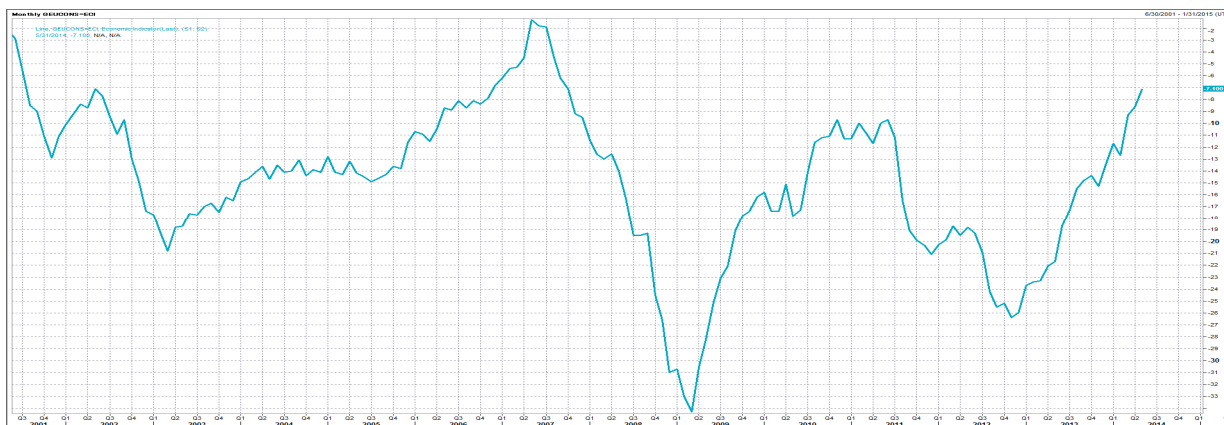
**Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

В мае в еврозоне продолжил расти важный индекс потребительского доверия, поднявшись с -7.2 до -7.1, что стало новым 7-летним максимумом индекса, вернув его на уровни 2007 года (см. рис. 4).

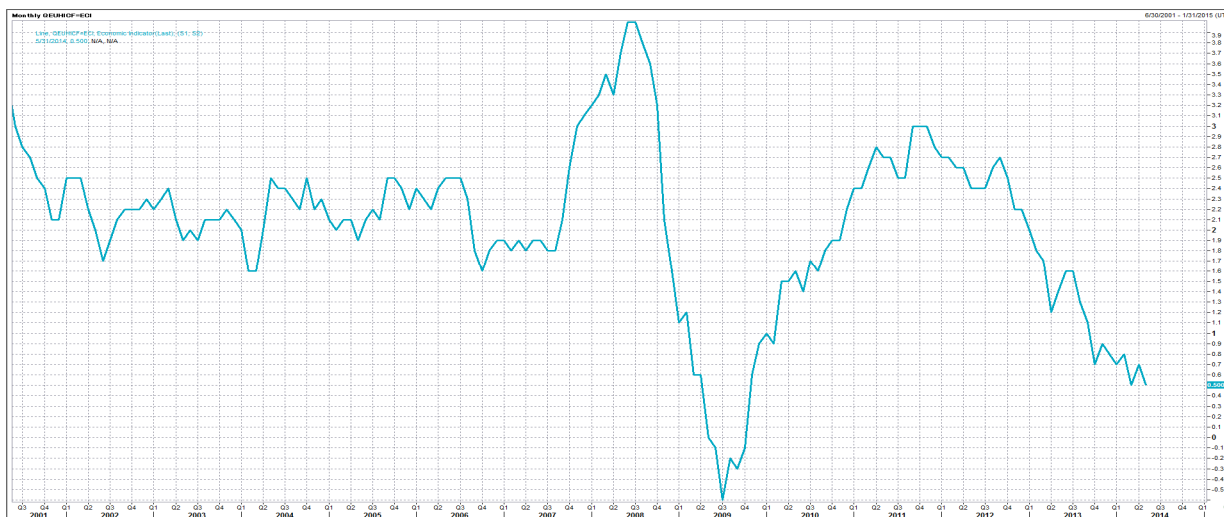
**Рис. 4. Динамика движения индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Инфляция в еврозоне в мае вернулась на посткризисный минимум 0.5% (см. рис. 5), подтверждая слабость восстановления экономики, что открыло ЕЦБ возможность провести новый раунд ослабления монетарной политики.

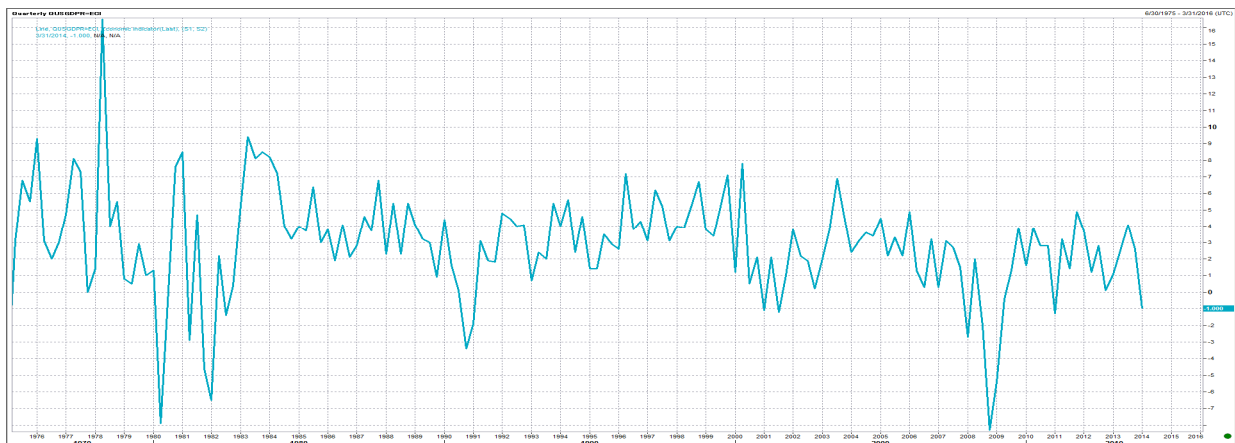
**Рис. 5. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

И 5 июня ЕЦБ понизил все ключевые ставки, при этом ставка рефинансирования сократилась на 0.1% до нового исторического минимума 0.15%, а депозитная ставка опустилась на негативную территорию до -0.1%. Майские отчеты из Америки носили более смешанный характер. Крайне негативно во втором чтении прозвучали данные по ВВП за Q1 2014, который, согласно пересчету, упал на 1% у/у, против мартовских данных о росте на 0.1% у/у, и это наихудший показатель ВВП с Q1 2011 года (см. рис. 6).

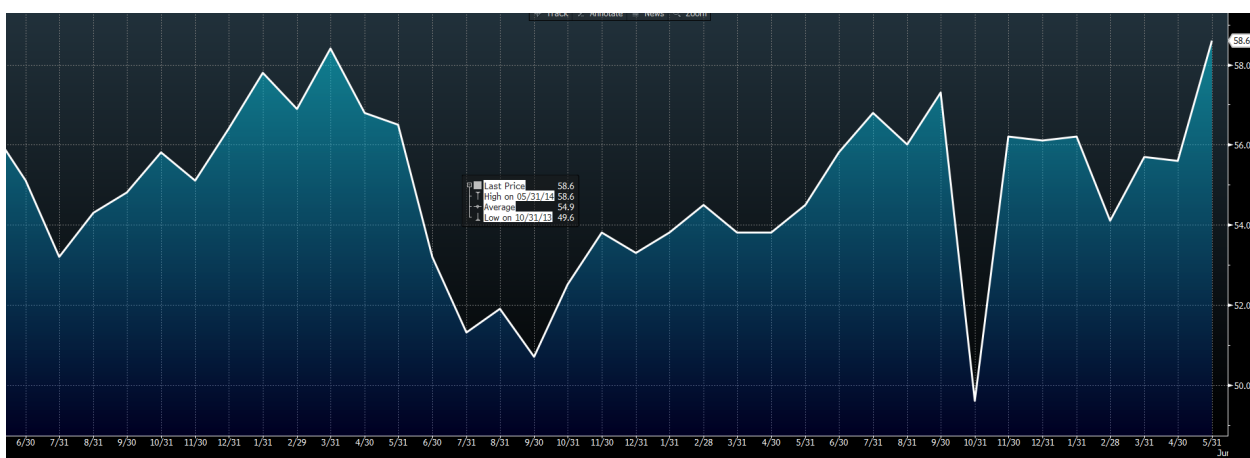
**Рис. 6. Динамика процентного изменения американского ВВП, линия по кварталам**



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время очень сильно прозвучал композитный индекс деловой активности Markit, который в мае вырос до 58.6, что стало максимумом индекса за всю историю его вычисления компанией с мая 2011 года (см. рис. 7).

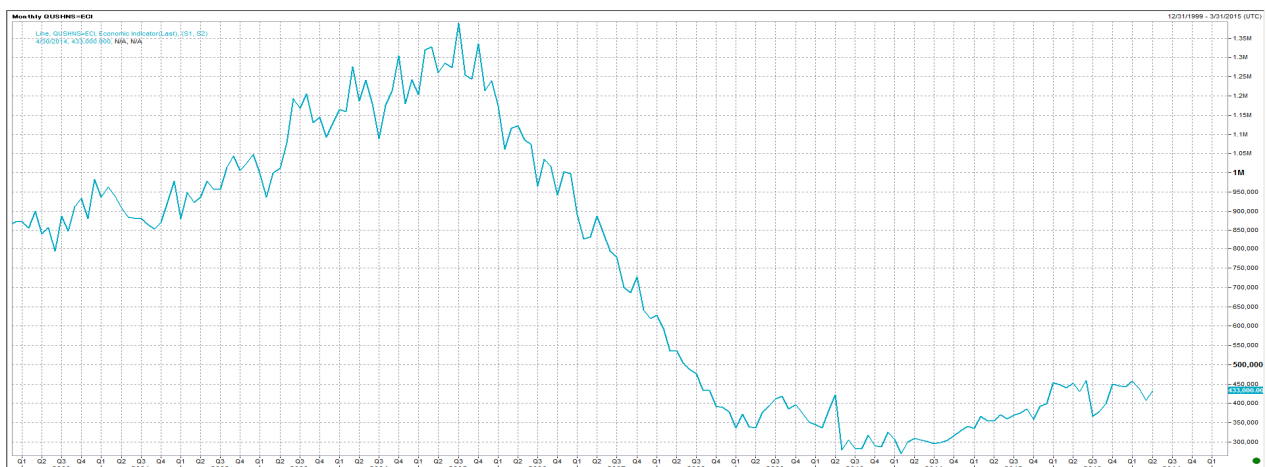
**Рис. 7. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Bloomberg

На этот раз более позитивно прозвучали и данные с рынка недвижимости Америки, где продажи новых домов в апреле выросли на 6.4% после резкого падения в марте на 14.5% (см. рис. 8).

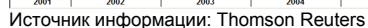
**Рис. 8. Динамика месячных продаж односемейных домов в США, линия по месяцам**



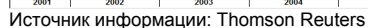
Источник информации: Thomson Reuters

Опять неплохо прозвучали данные с рынка труда, где безработица в мае осталась на уровне 5.5-летнего минимума 6.3% (см. рис. 9).

**Рис. 9. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам**



**Рис. 10. Динамика движения американского индикатора Nonfarm payrolls, линия по месяцам**

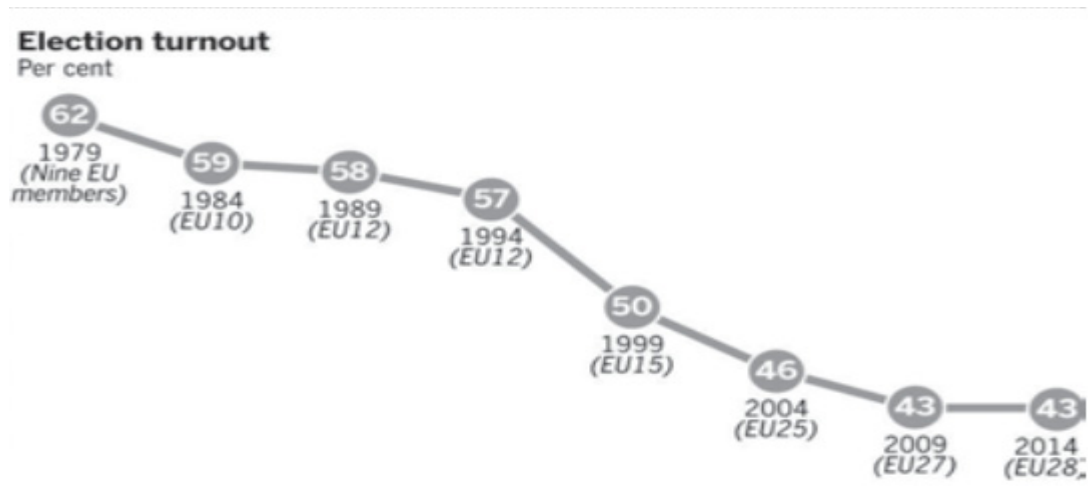




## Шокирующий выбор Европы

Результаты выборов в Европейский парламент, прошедших 22-25 мая, вполне можно назвать скандальными или шокирующими, ввиду неожиданного успеха крайне правых партий и других противников евроинтеграции. Часть политологов пытается объяснить это низкой явкой на выборах, составившей в среднем порядка 43%. Но и в 2009 году явка была такой же низкой (см. рис. 11), и победу в ряде ведущих европейских стран евроскептиков и правых националистов можно объяснить лишь повышенной активностью именно их электората.

Рис. 11. Динамика явки на выборы парламента еврозоны

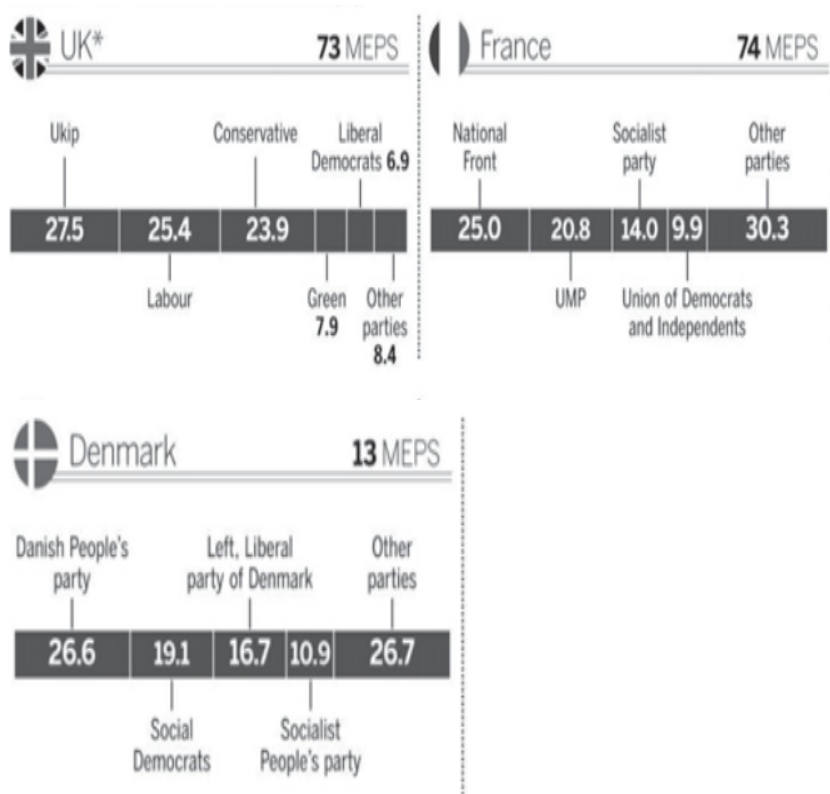


Источник: Financial Times

Главная сенсация выборов — результат правой партии Великобритании UKIP (UK Independence Party), которая получила 27,5% голосов и 24 места, обогнав две главные британские партии — лейбористскую и консервативную. Во Франции крайне правый Национальный фронт Марин Ле Пен также обошел правящую партию и может получить 23-25 кресел, в то время как на прошлых выборах партии досталось только три места.

Правая Народная партия победила на этих выборах и в Дании, получив 26,7% голосов и 4 места из 13, отведенных Дании в Европарламенте (см. рис. 12).

Рис. 12. Распределение голосов на выборах в Великобритании, Франции и Дании



Источник: Financial Times



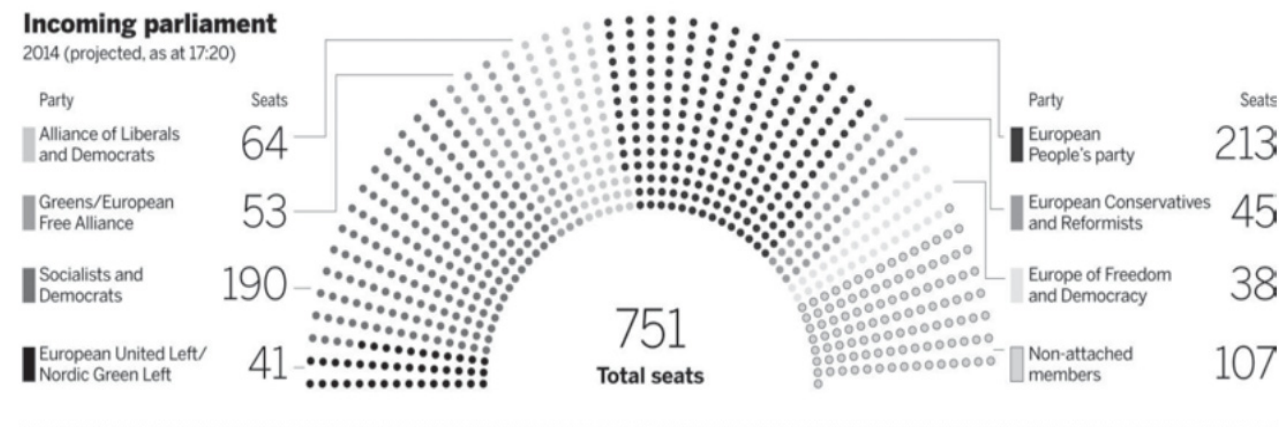
Противники евроинтеграции укрепили свои позиции в Австрии, Испании, Греции и ряде других стран.

Ультраправые и ультралевые силы, которые выступают если не за распад Евросоюза, то за существенное ограничение его прав, получают примерно 120 из 751 места, резко увеличив свое присутствие в Европарламенте.

Впрочем, в текущем созыве эти силы не смогут существенно влиять на принимаемые в парламенте решения. Лидером по числу депутатов в парламенте по-прежнему осталась Европейская народная партия, получившая 213 мест.

И контроль над Европарламентом по-прежнему сохраняют три ведущие партии — Европейская народная партия, Прогрессивный альянс социалистов и демократов (190) и Альянс либералов и демократов за Европу (64) (см. рис. 13)

**Рис. 13. Структура партийного представительства в новом Европарламенте**



Источник: Financial Times

Тем не менее, полученные результаты явно указывают на сдвиг настроений европейских граждан, и его не могут не учитывать правящие партии Европарламента, иначе они рискуют проиграть следующие выборы.

Уже сейчас наблюдается определенная напряженность между лидерами ведущих стран Евросоюза по вопросу выдвижения кандидата на пост председателя Еврокомиссии.

Против поддержанного Меркель бывшего премьера Люксембурга Юнкера, чья партия получила большинство голосов, выступает Кэмерон, считающий его неспособным проводить необходимые реформы.

Наблюдаемая политическая нестабильность, в случае негативного развития событий, может в будущем перерасти в политический кризис, который сделает то, что не смог сделать финансово-экономический кризис - развалить союз.

Сейчас серьезная угроза реализации такого сценария исходит от Великобритании, где победа антиевропейских сил на выборах увеличивает шансы их победы и на референдуме о выходе из ЕС, который должен состояться в 2017 году.

## Мировой рынок акций

В мае на фоне некоторого ослабления противостояния Запад – Россия на мировом рынке акций верх взяли позитивные тенденции и практически все ведущие мировые рынки акций закрыли месяц повышением (см. таб. 1).

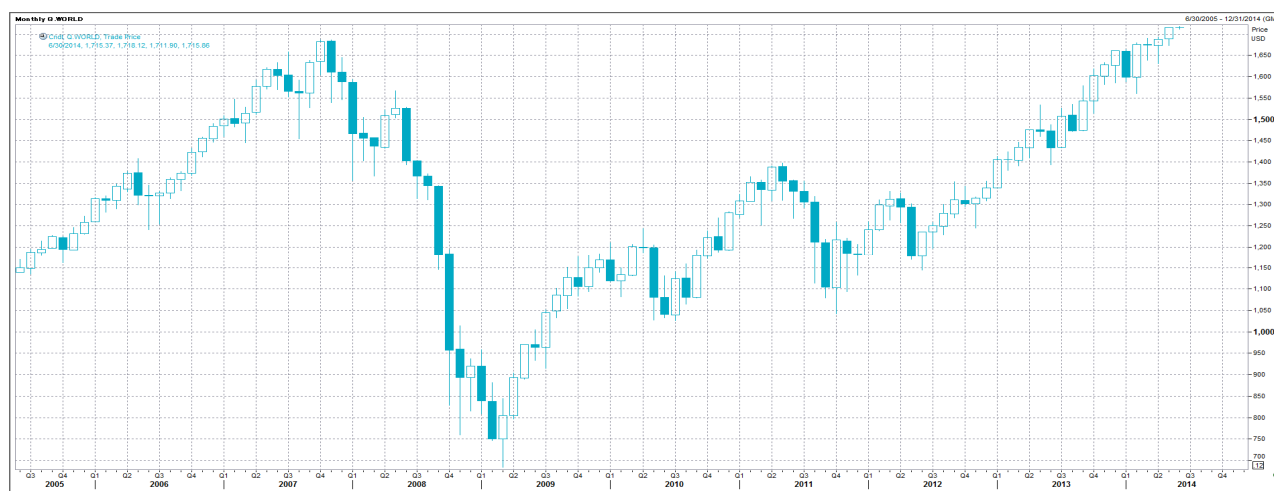
**Таб. 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов**

Биржевой индекс	P/E	Div.Yield	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2013	За Q1 2014	За апрель 2014	За май 2014	Курс к USD за май	За 2014	Курс к USD за 2014
DJI (США)	15.50	2.10	59.0%	-33.8%	88.9%	-0.3%	0.7%	0.5%	0.00%	0.6%	0.00%
S&P 500 (США)	16.90	2.00	66.9%	-38.5%	104.7%	1.7%	0.6%	2.0%	0.00%	4.0%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	23.80	1.40	98.6%	-40.5%	164.8%	1.1%	-2.0%	3.2%	0.00%	1.6%	0.00%
GDAX (Германия)	15.30	3.00	178.9%	-40.4%	98.6%	0.0%	0.5%	3.6%	-1.64%	4.14%	-1.10%
FTSE (Англия)	16.60	3.70	61.5%	-31.0%	53.6%	-2.0%	2.8%	1.1%	-0.64%	1.5%	1.20%
CAC (Франция)	18.30	3.20	83.2%	-42.7%	33.5%	2.7%	2.2%	0.8%	-1.64%	5.3%	-1.10%
N225 (Япония)	21.80	1.50	78.4%	-42.1%	83.9%	-9.0%	-3.5%	2.3%	0.37%	-10.18%	3.43%
RTS (Россия)	6.10	1.9 (?)	537.9%	-72.4%	128.2%	-15.0%	-5.7%	12.1%	0.00%	-10.19%	0.00%
MICEX (Россия)	6.10	4.00	492.3%	-67.2%	142.8%	-9.0%	-4.6%	9.7%	2.25%	-4.79%	-5.69%
SSEC (Китай)	11.10	2.90	287.4%	-65.4%	16.1%	-3.1%	-0.3%	0.6%	0.17%	-3.6%	-3.17%
HSI (Гонконг)	10.70	3.30	198.4%	-48.3%	62.0%	-4.7%	-0.1%	4.3%	0.00%	-1.0%	0.00%
KOSPI (Корея)	12.70	1.20	202.3%	-40.7%	78.8%	-1.3%	-1.2%	1.7%	1.21%	-0.81%	3.13%
TWII (Тайвань)	15.40	2.90	91.0%	-46.0%	87.6%	2.6%	-0.7%	3.2%	0.49%	5.4%	-0.62%
SENSEX (Индия)	17.70	1.50	500.7%	-52.4%	119.4%	5.9%	0.1%	8.0%	1.81%	14.4%	4.55%
BOVESPA (Бразилия)	18.60	4.20	467.0%	-41.2%	37.2%	-2.1%	2.4%	-0.3%	-0.13%	0.00%	5.46%
MXM (Мексика)	19.20	1.40	382.1%	-24.2%	90.9%	-5.8%	0.6%	2.8%	1.74%	-2.6%	1.78%
ISE100(Турция)	10.00	2.50	435.6%	-51.6%	152.4%	2.6%	5.9%	7.3%	0.94%	16.9%	2.52%
TOP40 (Южная Африка)	13.90	2.80	202.4%	-25.9%	113.3%	4.0%	1.9%	1.9%	-0.56%	7.6%	-0.64%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	80.5%	1.1%	0.8%	1.6%		3.3%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	76.7%	-0.7%	0.1%	3.2%		2.4%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

При этом мировой индекс MSCI WORLDR вырос за месяц на 1.6%, установив очередной исторический максимум (см. рис. 14).

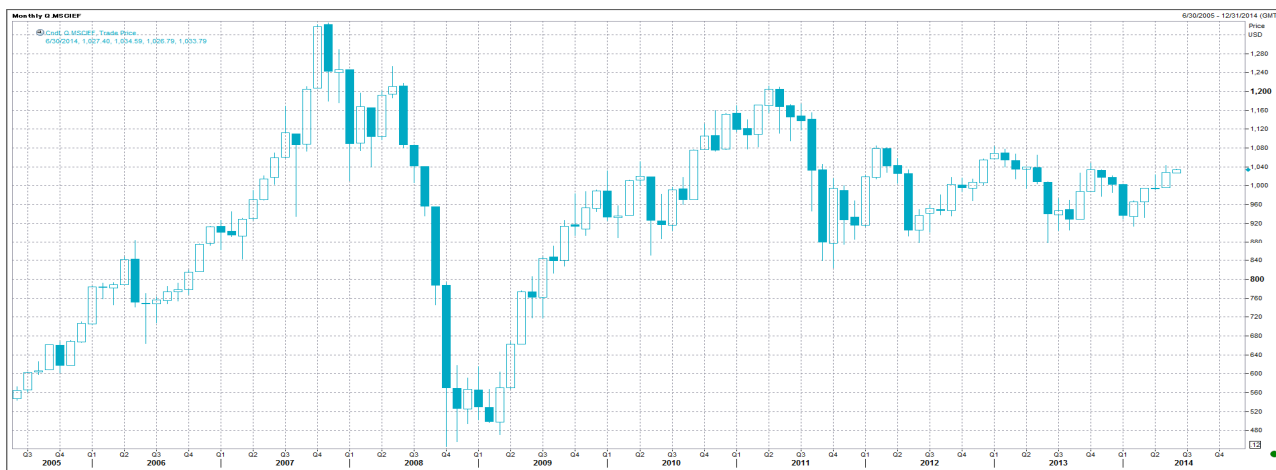
**Рис. 14. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM на этот раз вдвое переиграл мировой индекс и вырос за май на 3.2%, но пока отстает от своего максимума 2007 года более чем на 20% (см. рис. 15).

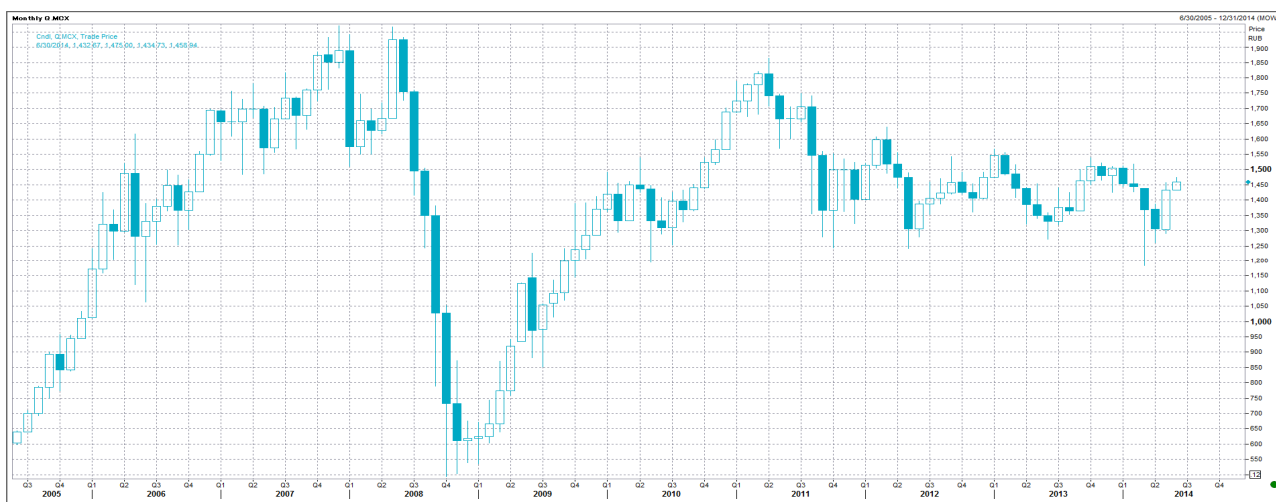
**Рис. 15. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в мае показал российский MICEX, выросший еще на 9.7% (см. рис. 16), а учитывающий и рост рубля к доллару RTS взлетел на 12.1%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в мае показал бразильский BOVESPA, единственный закрывший месяц понижением - на 0.3% (см. рис. 17).

**Рис. 17. Динамика движения индекса BOVESPA, 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 «держать» портфель «крепких» компаний (или индексов) с низким P/E и высокими дивидендами Div. Yield.

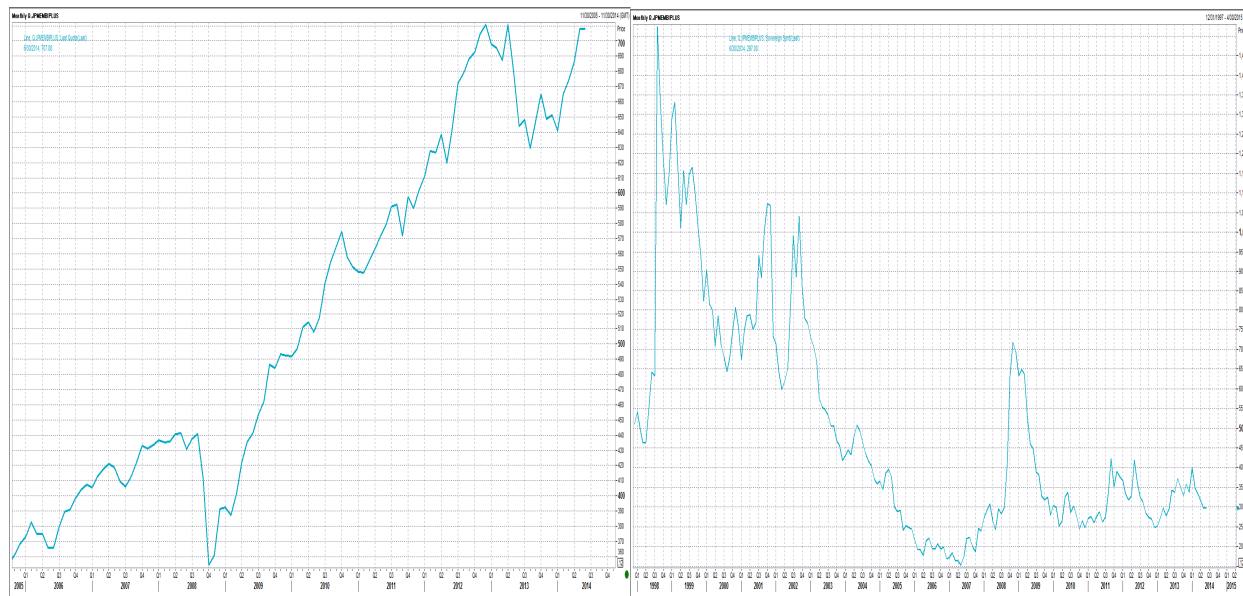
В то же время, ввиду ожидания существенной коррекции цен, можно использовать тактику фиксации прибыли по существующему портфелю, с последующим откупом акций на более низких уровнях.

## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц также прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах - развитого, развивающегося и PIIGS (исключая небольшое падение в греческих бумагах).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 3.2%, но его спрэд к американским treasuries сократился лишь на 0.18%, ввиду роста и американских облигаций (см. рис. 18).

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



Источник информации: Bloomberg

Рост в американских бумагах был также неплохим и составил почти 2% по эталонным 10-летним treasuries, вследствие чего доходность по ним снизилась с 2.65% до 2.48% (см. рис. 19).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги, кроме греческих, показали рост, и более всех выросли бумаги Ирландии, где рост по 10-летним составил 1.7%, с падением доходности с 2.8% до 2.6% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке в мае доллар преимущественно падал к развивающимся валютам и рос к развитым, но движения были незначительными (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	апрель 2014	май 2014	за 2014 год
DJI (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
S&P 500 (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	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%	-1.64%	-1.10%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-0.65%	1.63%	-0.28%	1.15%	-0.64%	1.20%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-2.06%	2.24%	-0.26%	0.68%	-1.64%	-1.10%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	2.96%	0.16%	-0.98%	0.91%	0.37%	3.43%
RTS (Россия)	USD	0.00%	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%	2.25%	-5.69%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-0.10%	-1.42%	-1.15%	-0.67%	0.17%	-3.17%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	-0.14%	0.05%	0.05%	0.05%	0.00%	0.00%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-2.90%	1.33%	0.77%	2.77%	1.21%	3.13%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-1.71%	0.07%	-0.46%	0.96%	0.49%	-0.62%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-1.16%	1.26%	3.19%	-0.60%	1.81%	4.55%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-2.18%	3.47%	3.34%	0.95%	-0.13%	5.46%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-1.93%	0.99%	1.30%	-0.26%	1.74%	1.78%
ISE100 (Турция)	TRY	-17.02%	-4.92%	2.73%	3.04%	0.91%	0.94%	2.52%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-5.42%	3.78%	1.90%	-0.08%	-0.56%	-0.64%

Российский рубль в мае вырос к доллару на 2.25% (см. рис. 21), и его падение с начала года сократилось до 5.7%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Украинская гривна в мае стабилизировалась между 11.5 и 12 гривен за доллар, против 8 гривен перед кризисом (см. рис. 22).



Monthly QUOTE

Chg. QUOTE Bid  
 6202314, 117500, 515060, 117100, 117100, -6 (200, -1.01%)

Price ASD

12.5  
12  
11.5  
11  
10.5  
10  
9.5  
9  
8.5  
8  
7.5  
7  
6.5  
6  
5.5  
5  
4.5  
4  
3.5  
3  
2.5  
2  
1.5  
1

1996 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 1997 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 1998 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 1999 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2000 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2001 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2002 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2003 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2004 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2005 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2006 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2007 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2008 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2009 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2010 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2011 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2012 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2013 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2014 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 2015 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – вырос в мае на 1.1%, продолжая уже много месяцев двигаться в узком коридоре 79/81 (см. рис. 23).

[illegible]

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.

Monthly EUR/USD

Close: 1.3678  
 Bid: 1.3677  
 Ask: 1.3679  
 Change: -0.0021 (-0.15%)

Price USD  
 1.57  
 1.56  
 1.55  
 1.54  
 1.53  
 1.52  
 1.51  
 1.50  
 1.49  
 1.48  
 1.47  
 1.46  
 1.45  
 1.44  
 1.43  
 1.42  
 1.41  
 1.40  
 1.39  
 1.38  
 1.37  
 1.36  
 1.35  
 1.34  
 1.33  
 1.32  
 1.31  
 1.30  
 1.29  
 1.28  
 1.27  
 1.26  
 1.25  
 1.24  
 1.23  
 1.22  
 1.21  
 1.20  
 1.19  
 1.18  
 1.17  
 1.16  
 1.15  
 1.14  
 1.13  
 1.12  
 1.11  
 1.10  
 1.09  
 1.08  
 1.07  
 1.06  
 1.05  
 1.04  
 1.03  
 1.02  
 1.01  
 1.00  
 0.99  
 0.98  
 0.97  
 0.96  
 0.95  
 0.94  
 0.93  
 0.92  
 0.91  
 0.90  
 0.89  
 0.88  
 0.87  
 0.86  
 0.85  
 0.84

1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015

16/23



### **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 нескольких лет цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD).

## Золото

Золото в мае показало наихудшую динамику среди драгметаллов, и цена его унции упала на 3.8%, опустившись ниже уровня \$1250 (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 мае продолжило падение, и цена унции сократилась еще на 2.1%, опустившись ниже уровня \$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 в 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 мае, в отличие от золота, показала небольшой рост на 1.5%, и цена унции достигла уровня \$1450 (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, 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 мае вырос еще на 2.4%, окончательно выйдя за пределы бокового коридора \$550 - \$750 (см. рис. 28), возможно, активизировав тренд на повышение, как это и ожидалось в нашем сценарии.

**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 1997-2001, 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 продолжения консолидационного движения в коридоре \$550 - \$750 за унцию с более вероятным последующим возобновлением роста цен.

## Нефть

На рынке нефти цены двух ведущих марок в мае выросли - на Brent на 1.2% по фронтальному фьючерсному контракту до \$109.3 за баррель, а на WTI на 3% до \$102.7 (см. рис. 29). В результате спрэд цен двух этих марок сократился с \$7.4 до \$6.6.

**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 продолжения 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 уровня \$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>