



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы марта

Содержание

Итоги марта 2015 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Госдолги США и ФРС	9
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	18
Серебро	19
Платина	20
Палладий	21
Нефть	22
Информация об обзоре	23

Итоги марта 2015 года

В вышедших в марте макроэкономических отчетах у ведущих развитых стран преобладал позитив, в то же время у ряда ведущих развивающихся стран наблюдались признаки продолжения ослабления экономического роста.

Вышедшие данные по деловой активности ведущих развитых экономик указывали на ее рост. Хорошо звучали здесь и другие важные экономические отчеты, и позитивную картину омрачала лишь продолжающаяся дефляция.

В то же время у лидеров развивающихся стран Китая и России индексы деловой активности указывали на ее сокращение, особенно драматичное в России.

Март был небогат на политические события, оказавшие влияние на финансовые рынки. И внимание участников рынков привлекли долговые проблемы, не только Греции продолжающей тяжелые переговоры с кредиторами, но и Америки.

Тенденции на мировом рынке акций в марте разделились — с ростом цен на большинстве рынков еврозоны и в Китае (где рост индекса составил максимальные 13,2%) и падением цен на остальных рынках БРИК и в Америке.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD в марте снизился на 1,8%. Индекс акций развивающихся стран MSCI EM упал за месяц на 1,6%.

На мировом рынке облигаций месяц прошел на фоне небольшого роста цен в секторе safe haven и развивающегося рынка. Рост показали и почти все PIIGS за исключением рухнувших греческих бумаг (-14,7% по 10-летке).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц незначительно — на 0,6%, и его спред к американским treasuries почти не изменился, поднявшись с 3,99% до 4,02%.

Рост американских бумаг также был незначительным, и эталонные 10-летние treasuries выросли на 0,6%, а доходность по ним упала с 2% до 1,9%. Рост немецких 10-леток составил 0,8% с падением доходности с 0,31% до 0,18% (!).

На валютном рынке в марте доллар дорожал к развитым и двигался разнонаправлено к развивающимся валютам, где разброс оказался значительным — от роста на 11% к бразильскому реалу до падения на 6% к российскому рублю.

На рынках драгметаллов в марте все цены показали падение, но разброс в величине движения был очень велик: от 0,2% у серебра до 10,3% у палладия, при падении цены золота и платины на 2,5% и 3,9%.

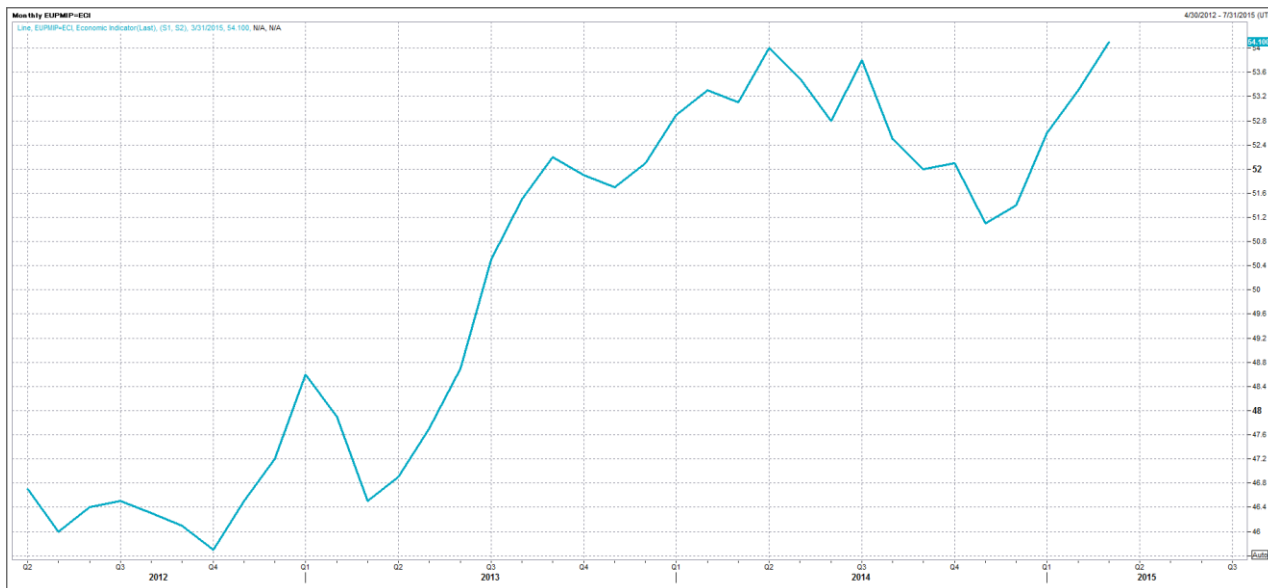
Цены на нефть в марте также падали, но столь же по-разному, как они росли в феврале. Баррель Brent подешевел на 11,9% (после роста в феврале на 18%) до \$55,1, а цена барреля WTI упала на 4,3% (после роста на 3%) до \$47,6.

Вследствие этого спред цен ведущих марок за месяц сократился с \$12,8 до с \$7,5.

Состояние финансово-экономической системы

В вышедших в марте макроэкономических отчетах у ведущих развитых стран преобладал позитив, в то же время у ряда ведущих развивающихся стран наблюдались признаки ослабления экономического роста. В еврозоне композитный индекс деловой активности по версии Markit в марте вырос до 54,1, что стало максимумом индекса за всю трехлетнюю историю его вычисления компанией (см. рис. 1).

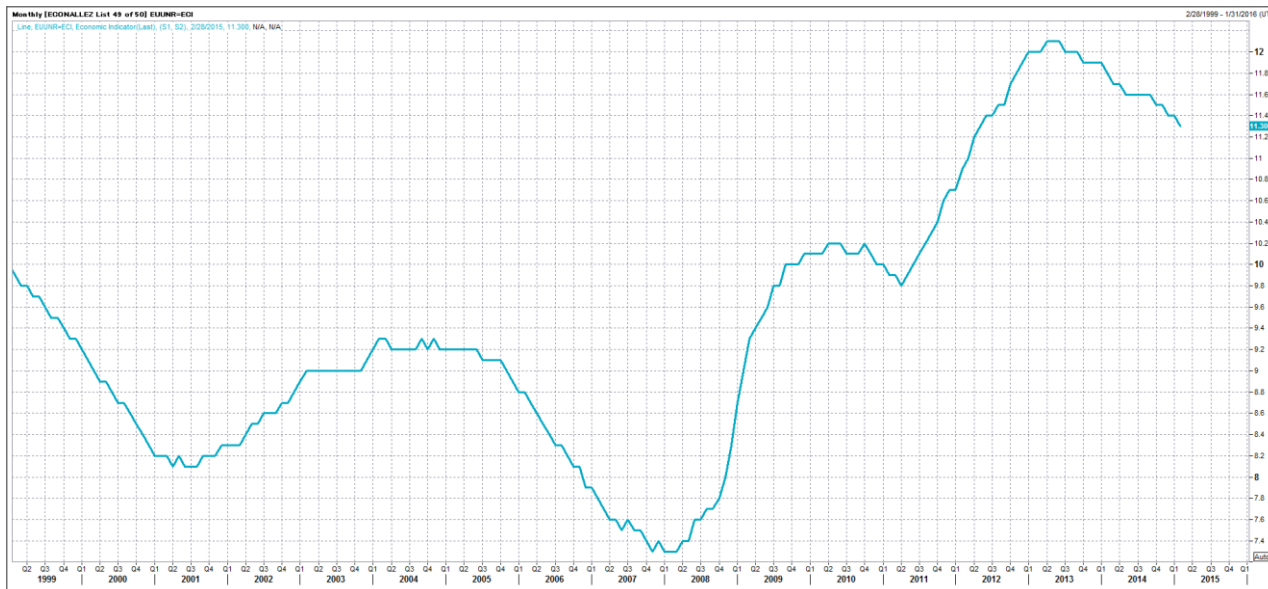
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Данные с рынка труда еврозоны показали в феврале падение безработицы с 11,4% до 11,3%, правда падение произошло лишь благодаря пересмотру вверх показателя январской безработицы с 11,2% до 11,4% (см. рис. 2).

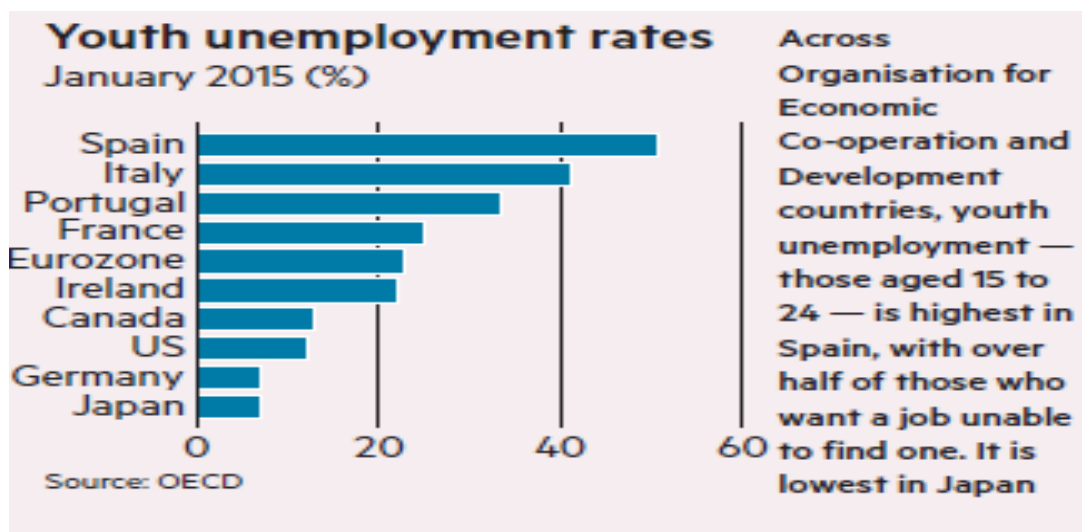
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне



Источник информации: Thomson Reuters

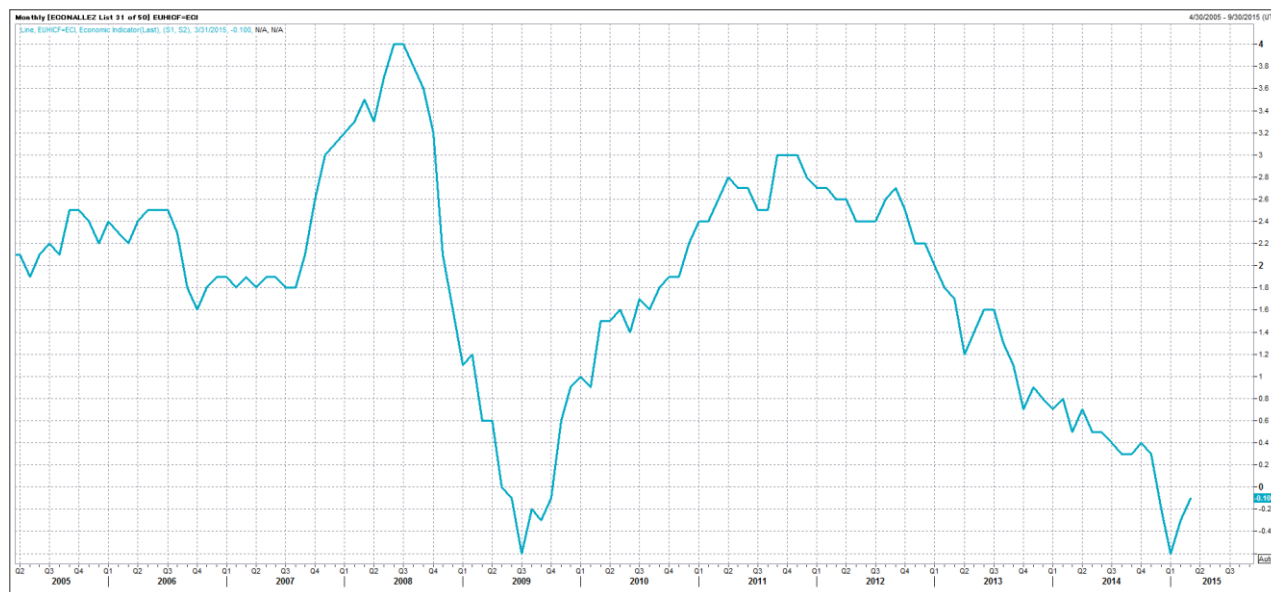
Крайне тяжелой проблемой еврозоны остается молодежная безработица, которая в ряде стран, в том числе и системообразующих, сейчас в 3–6 раза выше аналогичного показателя в Америке, Германии или Японии (см. рис. 3)

Рис. 3. Уровни молодежной безработицы в ряде стран еврозоны, Америке и Японии



Тем временем в марте дефляция в еврозоне ослабла до -0,1% после февральской дефляции -0,3% и январского показателя -0,6%, повторившего максимум дефляции, установленный в июле кризисного 2009 года (см. рис. 4).

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

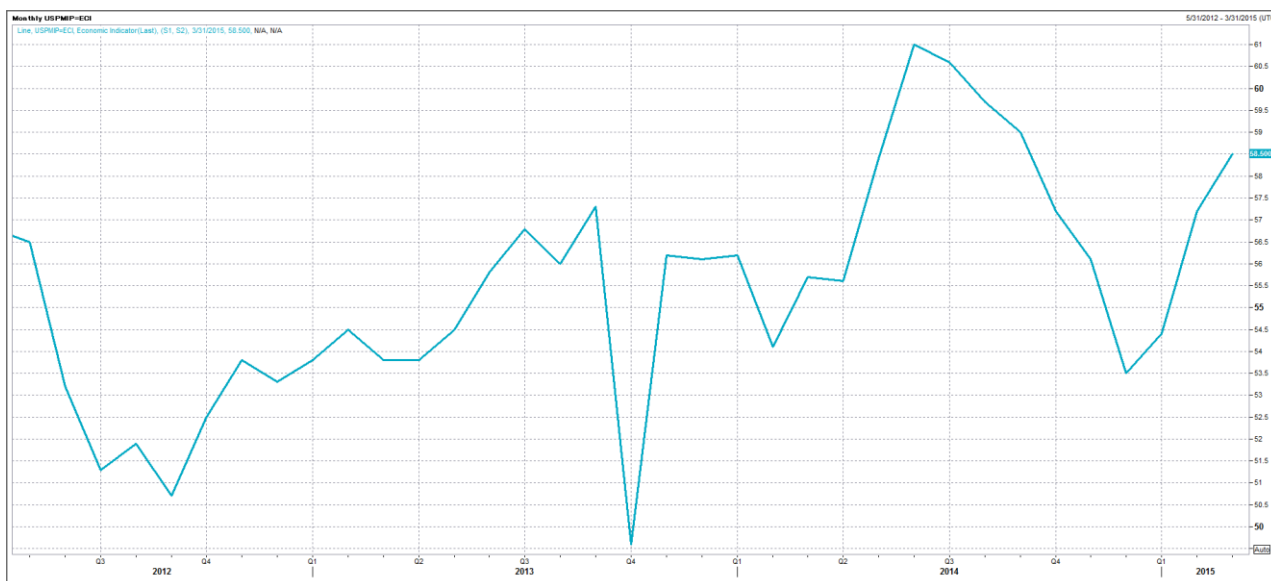


Источник информации: Thomson Reuters

Большой позитив присутствовал в американских отчетах.

Композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в марте вырос с 57,2 до 58,5, указывая на высокие темпы роста деловой активности (см. рис. 5).

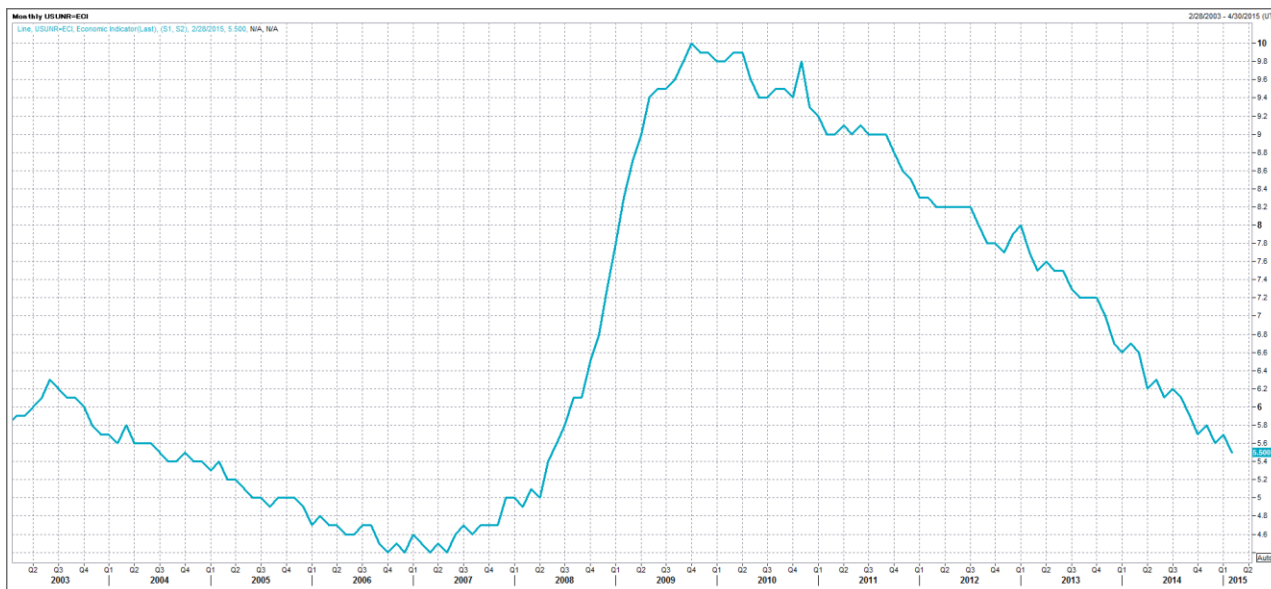
Рис. 5. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие в марте данные с рынка труда показали падение безработицы в феврале сразу на 0,2% до 5,5% (см. рис. 6).

Рис. 6. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам

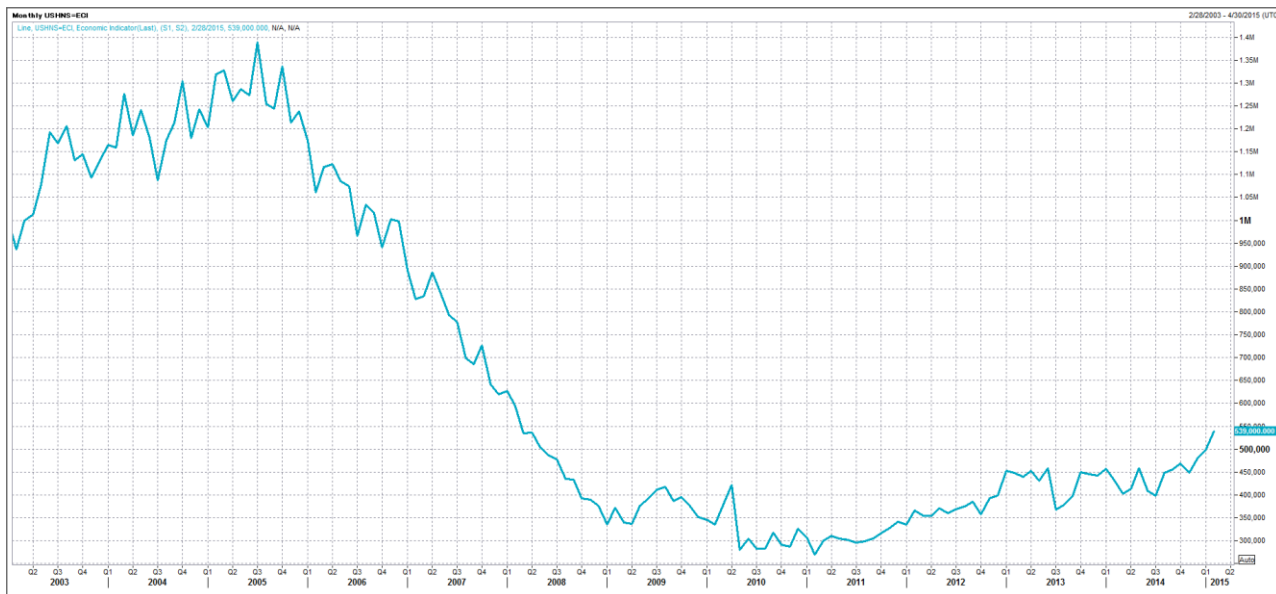


Источник информации: Thomson Reuters

При этом число созданных новых рабочих мест в феврале составило весомые 295 000 и много месяцев держится на очень высоких уровнях, что и в дальнейшем должно привести к падению уровня безработицы.

Хорошо прозвучали и данные с рынка недвижимости, где продажи новых домов в феврале выросли почти на 8% до 539 000, вернувшись на уровни начала 2008 года (см. рис. 7).

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

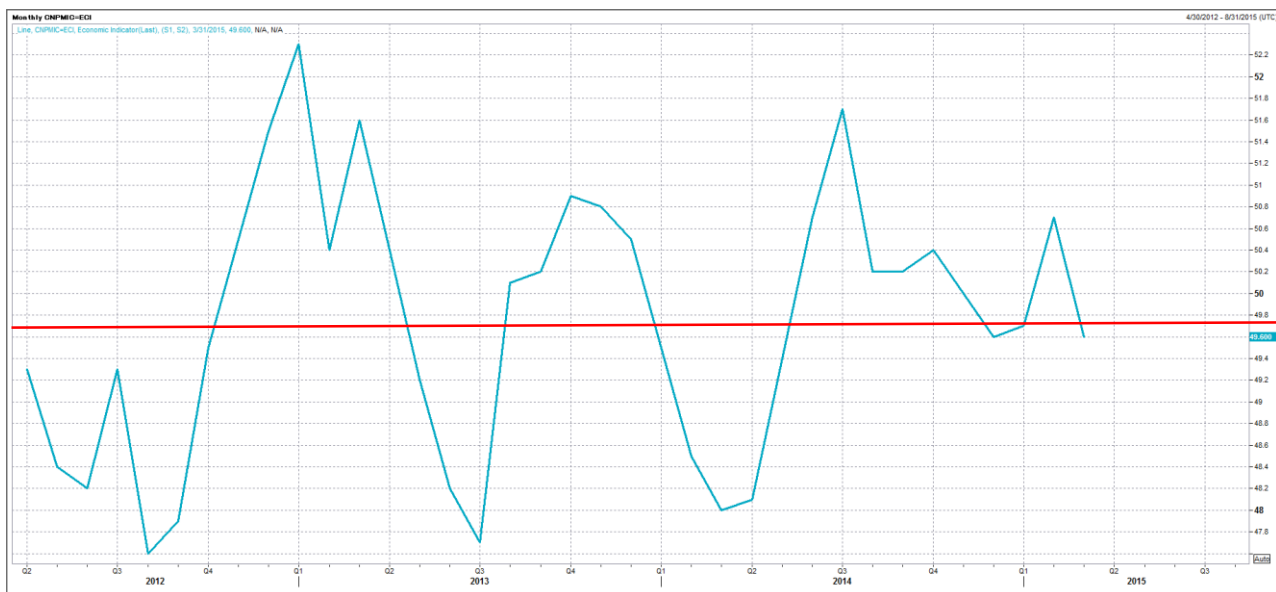


Источник информации: Thomson Reuters

Менее позитивные отчеты выходили по второй по величине в мире китайской экономике.

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии HSBC в марте опять опустился ниже 50, указывая на возобновление сокращения сектора (см. рис. 8).

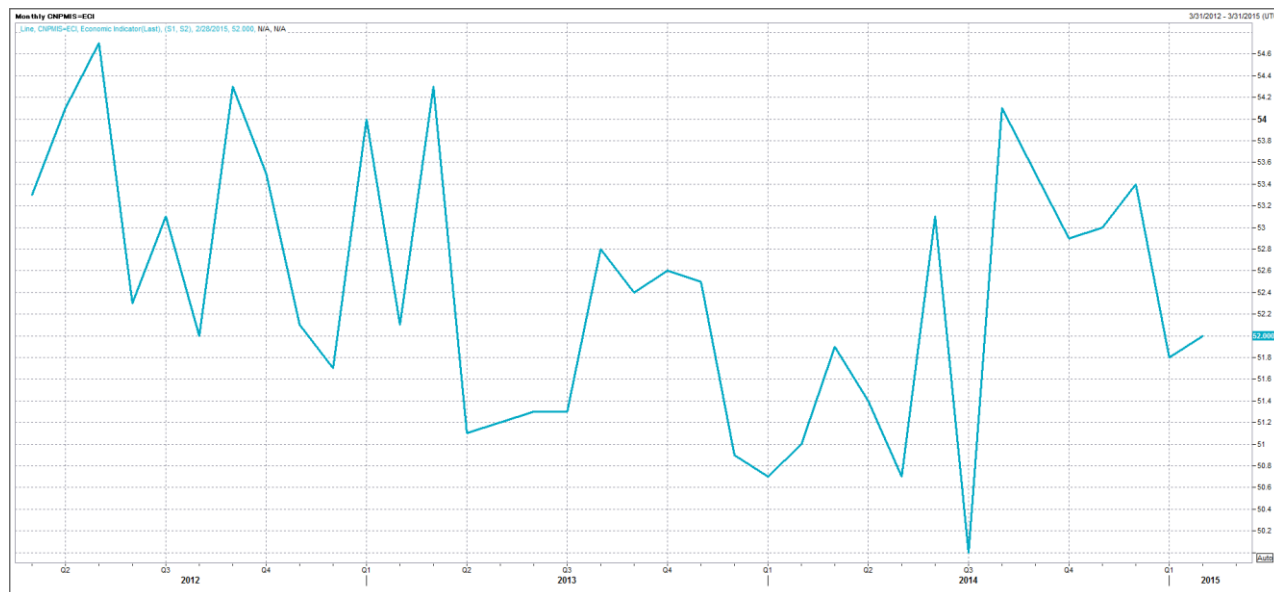
Рис. 8. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Несколько лучше обстоят дела в секторе услуг, где индекс держится выше 50 длительное время, но его мартовский уровень 52,3 ниже не только американского, но и европейского индексов, указывая на более слабый рост сектора (см. рис. 9)

Рис. 9 Динамика движения китайского индекса услуг PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Борясь с ослаблением темпов роста экономики Народный Банк Китая с ноября 2014 года уже дважды снижал процентные ставки.

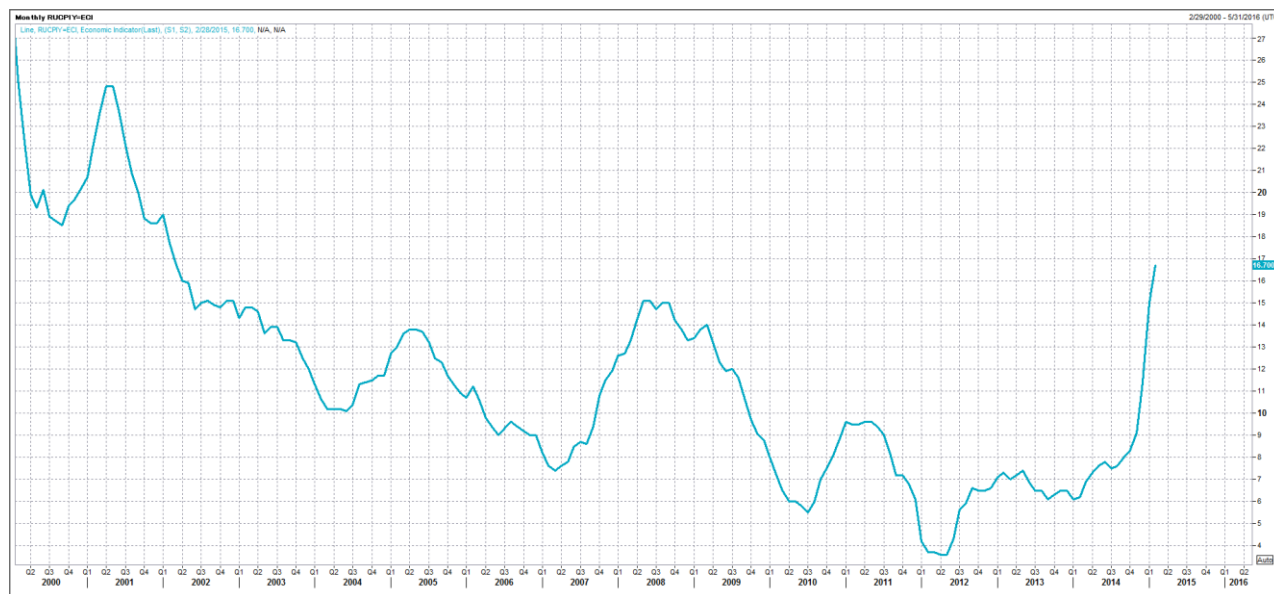
А в марте для поддержания слабеющего рынка недвижимости, где уже 6 месяцев наблюдается существенное падение цен, Центробанк значительно ослабил требования по выдаваемым банками ипотечным кредитам.

В 2015 году Китай планирует показать рост ВВП лишь на 7%, после роста в 2014 году на 7,4%, что уже стало самым слабым показателем роста за последние 24 года.

В России из-за санкций, падения цен на нефть, ослабления рубля экономические проблемы имеют более тяжелый характер, и здесь наблюдается стагфляция — рецессия, которой сопутствует не дефляция, а высокая инфляция.

Годовая инфляция в марте, реагируя на почти 2-х кратное падение курса рубля, поднялась в России до уровня 16,7%, что стало новым максимумом инфляции с 2001 года (см. рис. 10).

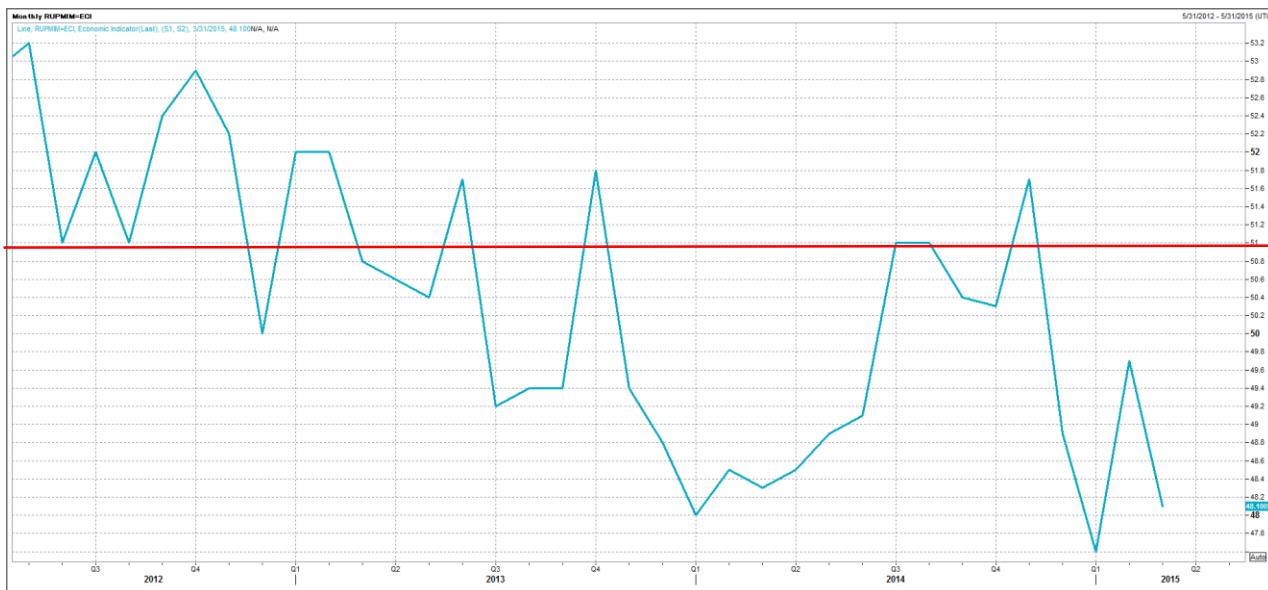
Рис. 10 Динамика уровня индекса потребительских цен в России



Источник информации: Thomson Reuters

Продолжается в России и падение деловой активности в производственном секторе, где соответствующий индекс по версии HSBC упал в марте до 48,1 с 49,7 в феврале, указывая на усиление сокращения в секторе (см. рис. 11).

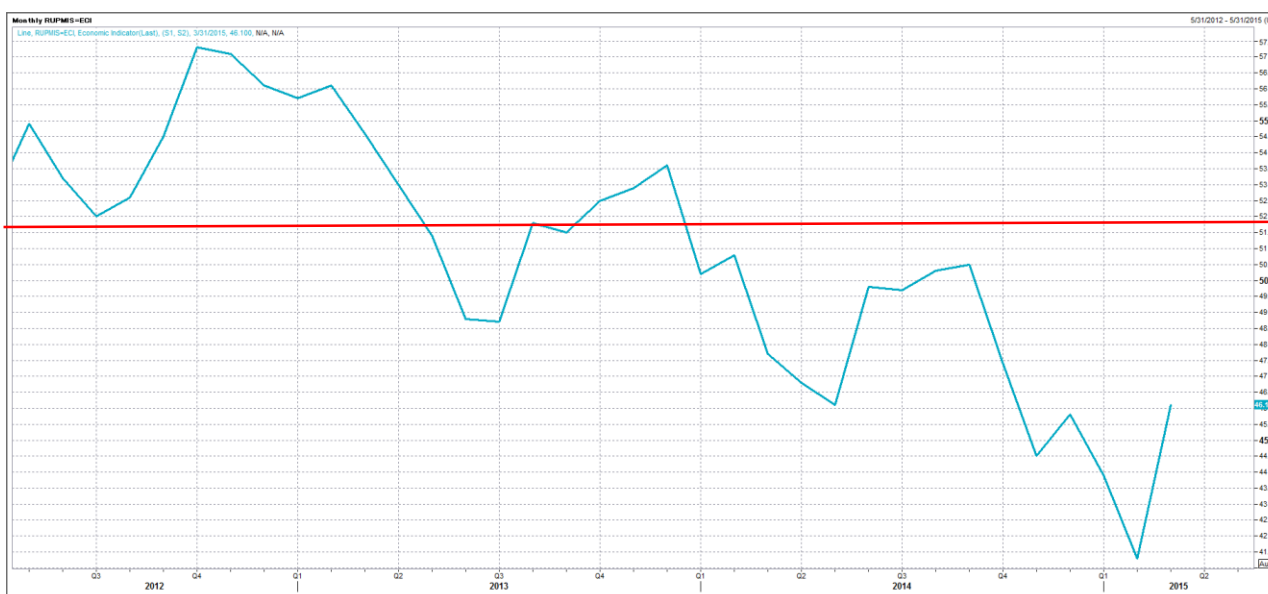
Рис. 11. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Еще хуже обстоят дела в секторе услуг, где в марте индекс деловой активности хотя и поднялся с 41,3, до 46,3, но остается существенно ниже 50, указывая на сильное сокращение сектора (см. рис. 12).

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



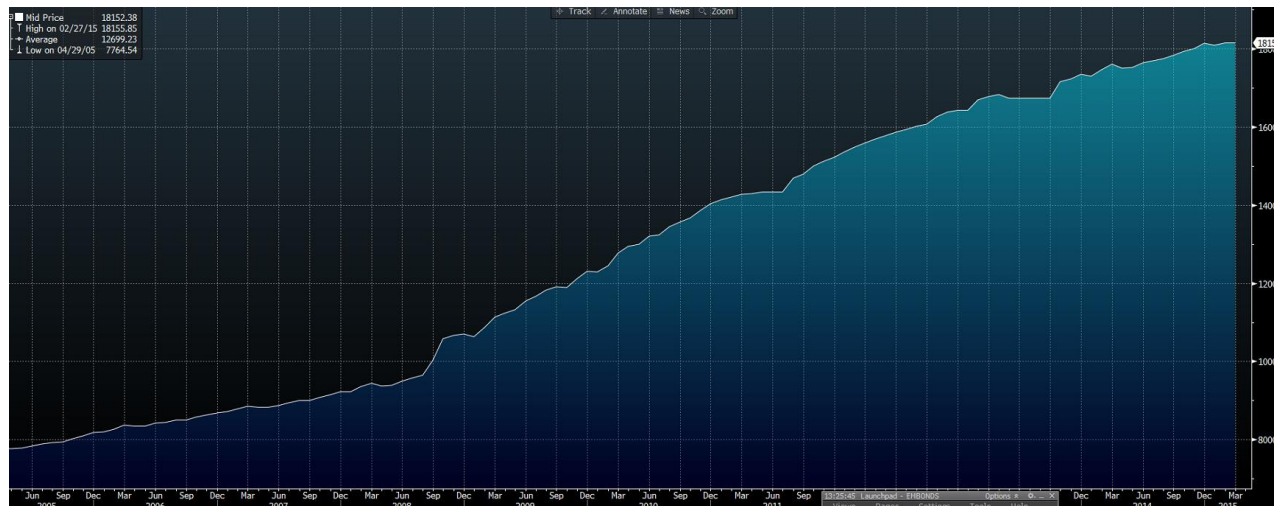
Источник информации: Thomson Reuters

В 2015 году в России ожидается рецессия, и годовое сокращение объема экономики по разным прогнозам может составить от 2% до 5%.

Госдолги США и ФРС

16 марта 2015 года истек срок временной отмены лимита американского госдолга, установленный в феврале 2014 года. Год назад потолок федерального долга на уровне \$17,2 трлн был временно отменен, и правительству было разрешено до 16 марта 2015 года занимать на рынке столько, сколько необходимо для покрытия бюджетного дефицита. По истечении срока действия этого закона новый лимит был автоматически установлен на достигнутом уровне \$18,1 трлн (\$40 млрд долга не подпадает под ограничение, и общий госдолг США вырос до \$18,15 трлн. См. рис. 13).

Рис. 13. Динамика изменения уровня американского госдолга, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Теперь, до достижения договоренности о новом увеличении потолка долга, Казначейству придется принимать «чрезвычайные меры», чтобы не допустить роста долга выше нового потолка в \$18,1 трлн.

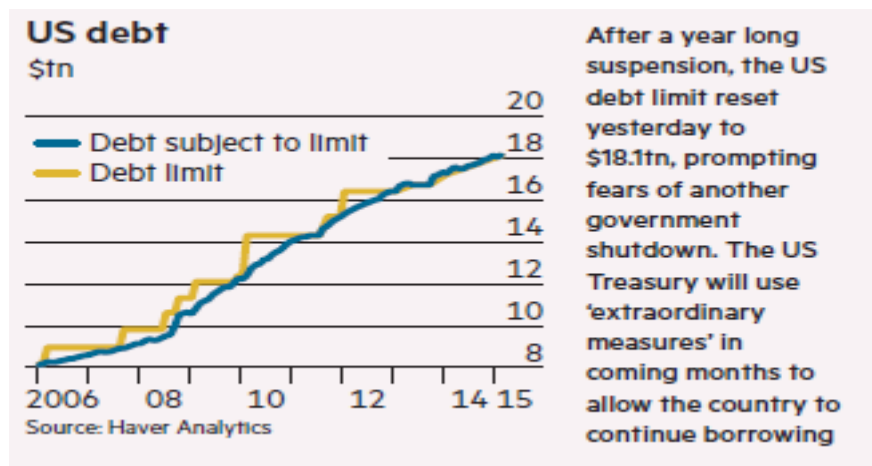
С момента принятия закона, ограничивающего номинальный объем госдолга в 1917 году, подъем лимита проводился уже почти 100 раз, особенно часто с 1960 года — почти 70 раз, и обычно носил чисто технический характер.

Но при Обаме дебаты о повышении лимита госдолга приняли жесткий политический характер, и в тяжелых переговорах по лимиту в 2011 году президент был вынужден пойти на очень серьезные уступки республиканцам.

В 2011 году ситуация неопределенности сохранялась два с половиной месяца и привела к угрозе технического дефолта США, что стало дополнительным аргументом для агентства S & P при понижении рейтинга США с AAA до AA+.

Кризис повторился в октябре 2013 года, когда федеральное правительство на 16 дней прерывало работу из-за того, что конгрессмены вовремя не утвердили бюджет (который был увязан с условием поднятия потолка госдолга). Эти тяжелые коллизии и породили практику временной отмены лимита госдолга президентом, ставшим новым know how Обамы, которое он уже дважды использовал за последние годы (см. рис. 14).

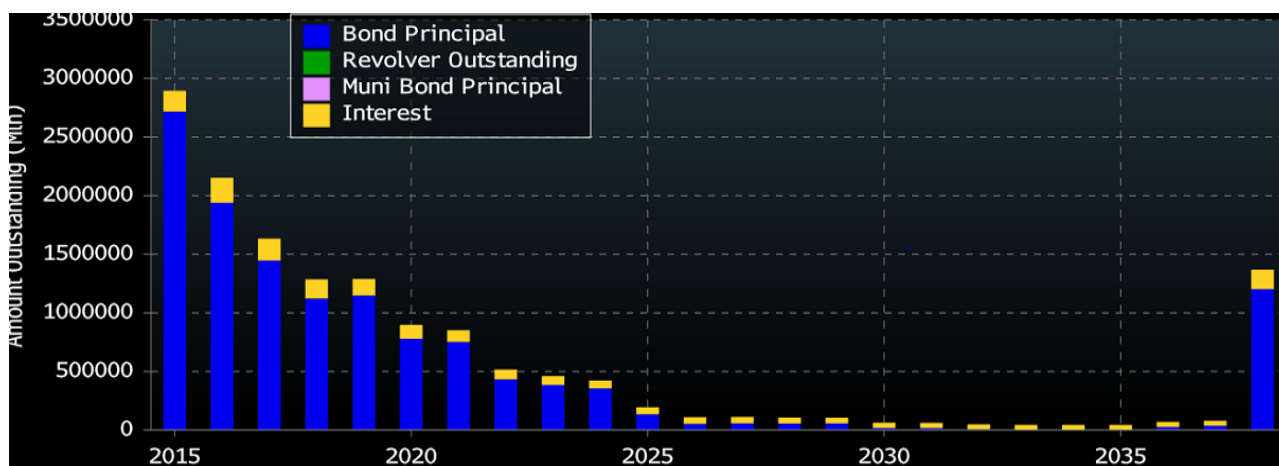
Рис. 14. Динамика американского госдолга и поднятия его лимитов



Источник информации: Financial Times

Обама оправдывает такой шаг тем, что верхняя планка все равно регулярно поднимается, и существование закона фактически не сдерживает уровня расходов бюджета. Однако президент пока не инициирует отмену закона по ограничению госдолга, как к тому призывают многие экономисты, включая и бывшего главу ФРС Бена Бернанке. А так как бюджет США остается дефицитным (хотя размеры дефицита упали с 10,2% в 2009 году до 2,4% в 2014 году), то госдолг продолжит нарастать и далее, требуя регулярного увеличения его лимита. Но кроме технической проблемы увеличения лимита госдолга существует и более серьезная проблема — обслуживание этого долга, достигшего уже **108% ВВП**, на что требуется все больше и больше средств из госбюджета. И важным фактором в этом процессе являются ставки на рынке Treasuries — чем они выше, тем больше средств будет уходить на выплаты по процентам при рефинансировании долга. Заметим, что пик рефинансирования американского госдолга как раз приходится на текущий год. Крупные погашения ожидаются также в 2016 и 2017 годах (см. рис. 15).

Рис. 15. Диаграмма выплат основных сумм и процентов по американским Treasuries до 2038 года

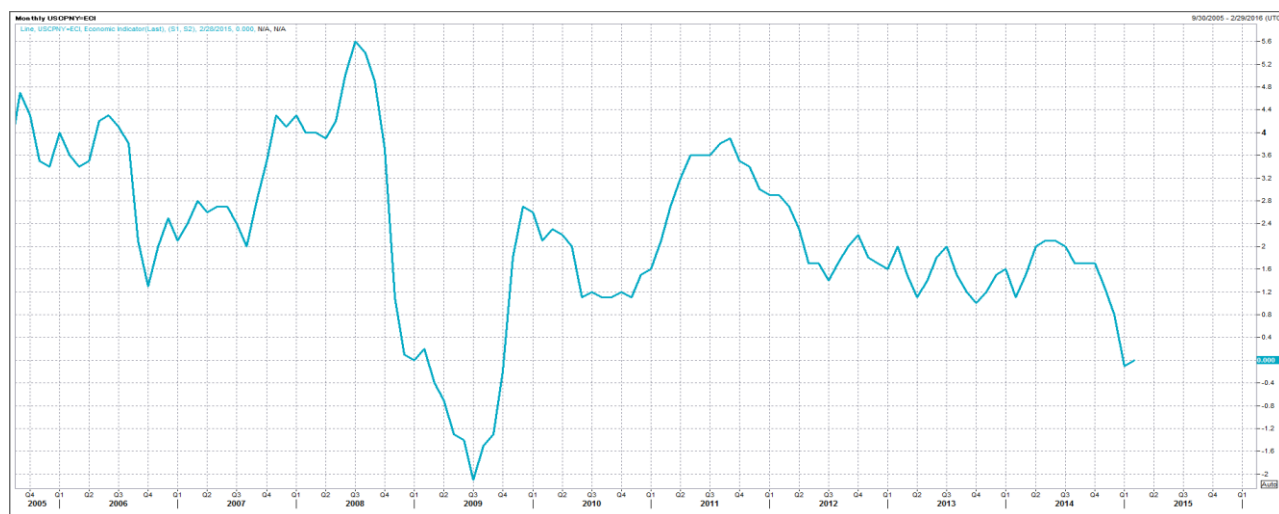


Источник информации: Bloomberg

Возможно именно поэтому, ФРС (не признаваясь в этом публично) будет тормозить грядущий цикл повышения ставок и постарается перенести его активную часть ближе к 20-м годам, с меньшими объемами рефинансирования.

Сигнал, подтверждавший такое предположение, поступил с прошедшего в марте очередного заседания ФРС. Хотя уровень безработицы, ранее называвшийся основным условием начала подъема ставок, уже практически упал до докризисных уровней, теперь в качестве основного условия был назван рост инфляции к уровням вблизи 2%. При этом годовая инфляция в Америке в феврале оказалась на 0%, после январской дефляции -0,1% (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика уровня инфляции в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Новая формулировка ФРС, учитывая низкую инфляцию, мягче предыдущей формулировки «быть терпеливой» и среднее ожидание по уровню ключевой процентной ставки на конец 2015 года ФРС опустила с 1,125% до 0,625%. Это неопровержимо свидетельствуют о том, что текущий цикл роста ставок, который, скорее всего, все-таки начнется в июне текущего года, будет существенно более плавным и медленным, чем обычно.

Мировой рынок акций

Тенденции на мировом рынке акций в марте разделились, с ростом цен на большинстве рынков еврозоны и в Китае (где рост индекса составил максимальные 13,2%) и падением цен на остальных рынках БРИК и в Америке (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	Div. P/EYield	За		За		За		За		Курс к USD		С начала года	Курс к USD с начала года
		2003- 2007	2008	2009- 2012	2013	2014	январь 2015	февраль	За март	за февраль 2016			
DJI (США)	16.5 2.1	59.0%-33.8%	49.3%	26.5%	7.5%	-3.7%	5.6%	-2.0%	0.00%	-0.3%	0.00%		
S&P 500 (США)	18.8 2.0	66.9%-38.5%	57.9%	29.6%	11.4%	-3.1%	5.5%	-1.7%	0.00%	0.4%	0.00%		
Nasdaq Comp. (США)	31.8 1.4	98.6%-40.5%	91.4%	38.3%	13.4%	-2.1%	7.1%	-1.3%	0.00%	3.5%	0.00%		
GDAX (Германия)	18.8 2.4	178.9%-40.4%	58.3%	25.5%	2.65%	9.1%	6.6%	5.0%	-4.17%	22.0%	-11.34%		
FTSE (Англия)	23.4 3.7	61.5%-31.0%	34.2%	14.4%	-2.7%	2.8%	2.9%	-2.5%	-3.87%	3.2%	-4.74%		
CAC (Франция)	24.9 3.0	83.2%-42.7%	13.1%	18.0%	-0.5%	7.8%	7.5%	1.7%	-4.17%	17.8%	-11.34%		
N225 (Япония)	21.8 1.5	78.4%-42.1%	17.3%	56.7%	7.12%	1.3%	6.4%	2.2%	-0.17%	10.1%	-0.12%		
MICEX (Россия)	7.7(?) 4.9	492.3%-67.2%	138.4%	1.8%	-7.15%	18.0%	6.8%	-7.5%	6.18%	16.4%	0.12%		
SSEC (Китай)	15.8 2.9	287.4%-65.4%	24.6%	-6.8%	52.9%	-0.8%	3.1%	13.2%	1.10%	15.9%	0.11%		
HSI (Гонконг)	10.7 3.3	198.4%-48.3%	57.5%	2.9%	1.3%	3.8%	1.3%	0.3%	0.04%	5.5%	0.02%		
KOSPI (Корея)	29(?) 1.2	202.3%-40.7%	77.6%	0.7%	-4.76%	1.8%	1.9%	2.8%	-0.67%	6.5%	-1.40%		
TWII (Тайвань)	15.4 2.9	91.0%-46.0%	67.7%	11.8%	8.1%	0.6%	2.8%	-0.4%	0.65%	3.0%	1.17%		
SENSEX (Индия)	20.7 1.5	500.7%-52.4%	101.4%	9.0%	29.9%	6.1%	0.1%	-4.3%	-1.02%	1.7%	1.45%		
BOVESPA (Бразилия)	14.6 4.9	467.0%-41.2%	62.3%	-15.5%	-2.91%	-6.2%	10.0%	-0.8%	-10.85%	2.3%	-17.23%		
MXX (Мексика)	28(?) 1.4	382.1%-24.2%	95.3%	-2.2%	1.0%	-5.1%	7.9%	-1.1%	-2.15%	1.3%	-3.47%		
XU100(Турция)	10.0 1.8	435.6%-51.6%	191.1%	-13.3%	26.4%	3.8%	-5.4%	-3.9%	-3.51%	-5.7%	-10.06%		
TOP40 (Южная Африка)	18.4 2.8	202.4%-25.9%	78.9%	19.2%	6.0%	2.6%	4.5%	-2.4%	-3.78%	4.7%	-4.88%		
MSCI WD (Мировой)		100.6%-42.1%	45.4%	24.1%	2.9%	-1.9%	5.7%	-1.8%		1.8%			
MSCI EM (Развив.)		326.6%-54.5%	86.1%	-5.0%	-4.6%	0.6%	3.0%	-1.6%		1.9%			

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD упал за месяц на 1,8%, в том числе и потому что рост европейских индексов был «компенсирован» падением евро к доллару (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM упал за месяц на 1,6% (см. рис. 18), и здесь также была велика составляющая падения валют к доллару (по бразильскому реалу составившая 11%).

Рис. 18. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами индексов в марте показал китайский SSEС, взлетевший на 10,9% (см. рис. 19), на фоне продолжения стимулирования экономики китайскими властями.

Рис. 19. Динамика движения индекса SSEС, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в марте показал наихудшую динамику, упав на 7,5% (см. рис. 20). Однако учитывая рост рубля на 6,2%, его падение в долларах составило лишь 1,3%, против долларовой падения бразильского BOVESPA на 11,7%!

Рис. 20. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

На наш взгляд, тренд роста на мировом рынке акций по-прежнему остается в силе и продолжится в 2015 году. И годовой рост мирового индекса может составить 10% и более.

Продолжению роста акций будет способствовать ряд факторов, включая активизацию QE со стороны ЕЦБ и Банка Японии, остающийся «раздутым» баланс ФРС и крайне низкие ставки на рынке облигаций.

При этом возможно более существенный вклад в рост мирового индекса на этот раз внесут развивающиеся рынки, за счет замедления темпов падения их валют к доллару.

В то же время возрастает вероятность того, что в ближайшие 3 года мы увидим и более глубокую коррекцию цен вниз, как реакцию на длительный тренд значительного роста цен с 2009 года.

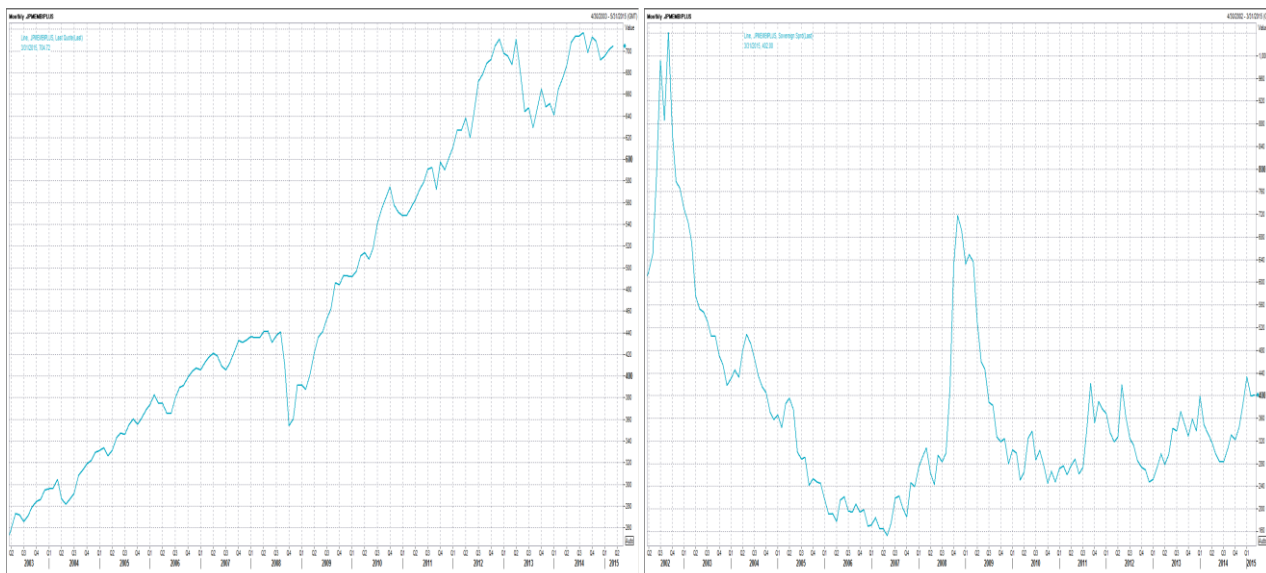
Российский рынок с текущим P/E в районе 7 по-прежнему остается крайне привлекательным в долгосрочной перспективе.

Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций месяц прошел на фоне небольшого роста цен в секторе safe haven и развивающегося рынка. Рост показали и почти все PIIGS за исключением рухнувших греческих бумаг (-14,7% по 10-летке).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц незначительно — на 0,6%, и его спред к американским Treasuries почти не изменился, поднявшись с 3,99% до 4,02% (см. рис. 21).

Рис. 21. Динамика движения индекса EMBI+ и спреда индекса, линии по месячным закрытиям



Источник информации: Thomson Reuters

Рост американских бумаг также был незначительным, и эталонные 10-летние Treasuries выросли в цене на 0,6%, а доходность по ним упала с 2% до 1,9% (см. рис. 22). Рост немецких 10-леток составил 0,8%, с падением доходности с 0,31% до 0,18%.

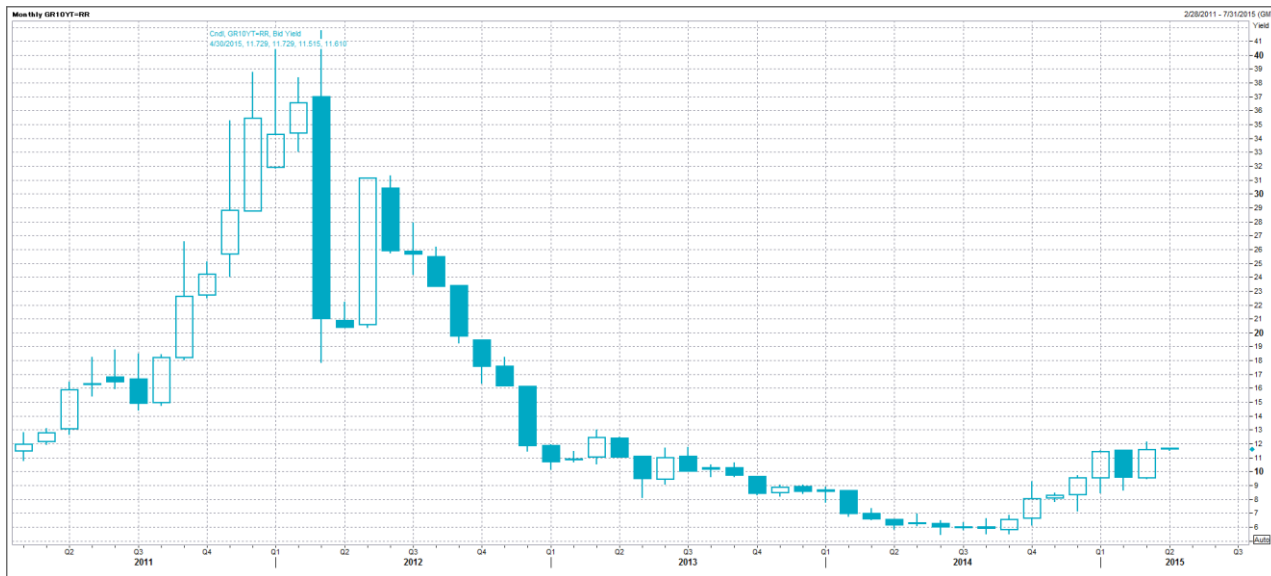
Рис. 22. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги, за исключением греческих, показали небольшой рост. При этом греческие 10-летки рухнули почти на 15% на фоне проблем в переговорных процессах, и доходность по ним выросла с 9,3% до 11,5% (см. рис. 23).

Рис. 23. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

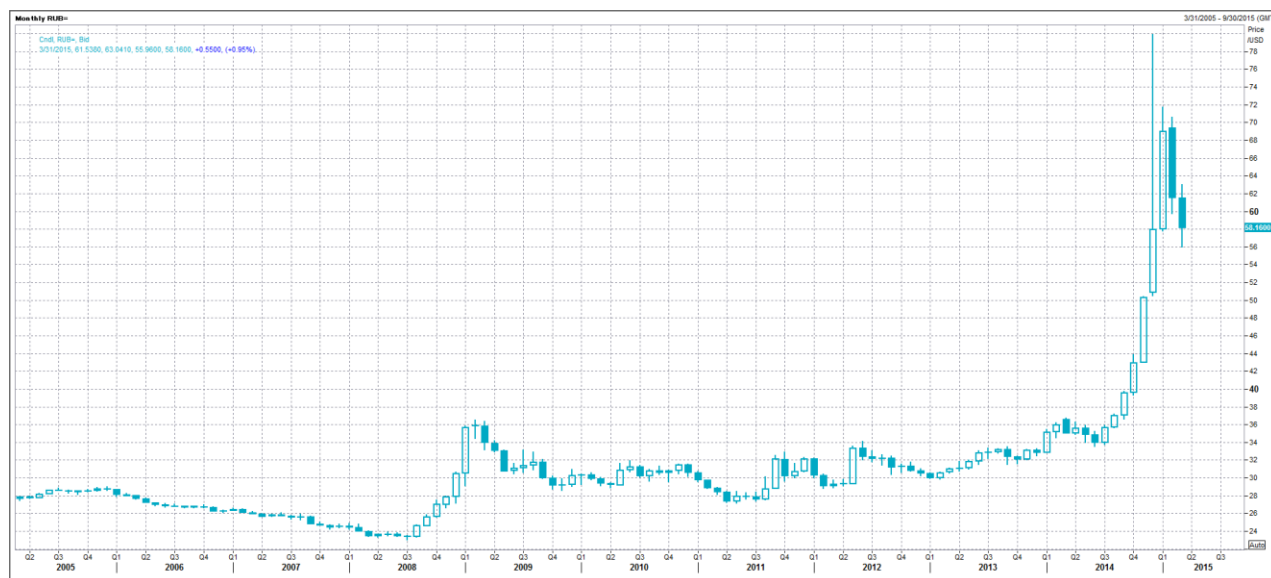
На валютном рынке в марте доллар дорожал к развитым и двигался разнонаправлено к развивающимся валютам, где разброс оказался значительным — от роста на 11% к бразильскому реалу до падения на 6% к российскому рублю (см. таб. 2).

Таб. 2. Таблица динамики движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Изменение к USD/ Валюта индекса	за 2013 год	за 2014 год	За январь 2015	За февраль 2015	За март 2015	
						За 2015	За 2015
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%	-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	-11.34%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-5.95%	-3.60%	2.80%	-3.87%	-4.74%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	-11.34%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	-12.14%	2.04%	-1.95%	-0.17%	-0.12%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-43.52%	-16.89%	13.45%	6.18%	0.12%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-2.52%	-0.72%	-0.27%	1.10%	0.11%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	0.00%	0.01%	-0.03%	0.04%	0.02%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-3.68%	-1.04%	0.31%	-0.67%	-1.40%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-5.65%	-0.40%	0.91%	0.65%	1.17%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-2.13%	1.84%	0.64%	-1.02%	1.45%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-10.87%	-1.22%	-6.01%	-10.85%	-17.23%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-11.21%	-1.64%	0.30%	-2.15%	-3.47%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-8.04%	-4.30%	-2.60%	-3.51%	-10.06%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-8.92%	-0.92%	-0.24%	-3.78%	-4.88%

Российский рубль в марте, как и в феврале, показал наилучшую среди отслеживаемых нами валют динамику к доллару и вырос на 6,2% после роста на 13,5% в феврале, полностью компенсировав мощное падение января (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс — курс доллара к шести ведущим мировым валютам, в марте вырос на весомые 3,2% (см. рис. 25), установив очередной многолетний максимум.

Рис. 25. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Что касается основного соперника доллара — евро, то он упал за месяц к доллару значительно на 4,2%, продлив период непрерывного падения до 9 месяцев (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 цены направляются к уровню паритета (1 EUR/USD), которого они могут достичь уже в этом году.

Золото

Золото в марте упало в цене на 2,5%, и цена унции опустилась до уровня \$1184 (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 объем при падении цен ниже \$1000.

Серебро

Серебро в марте показало наименьшее падение цен — всего на 0,2%, и цена унции закрыла месяц вблизи его открытия в районе \$16,6 (см. рис. 28).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Резкий рост и последовавшее за ним мощное падение цен на серебро в 2011 году указывают на то, что на данном рынке пузырь цен 2009–2011 годов лопнул и продолжил «сдуваться» в 2012–2014 годах.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8–\$10 и ожидаем что с большой вероятностью вблизи зоны \$15–\$18 будет сформирована база для нового более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

В случае падения цен ниже уровня \$15, есть весомые основания агрессивно открывать длинные позиции по данному активу в расчете на удвоение и даже утроение цен в течение 2–3 последующих лет.

Платина

Платина в марте показала падение больше чем золото — на 3,9%, и цена унции опустилась до уровня \$1140 (см. рис. 29), оставаясь ниже цены унции золота, что ранее происходило крайне редко.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

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

После 2008 года корреляция между рынками платины и золота 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 в марте продолжил показывать тенденцию резко отличную от других драгметаллов, на этот раз «рухнув» на 10,3%, и цена его унции опустилась до уровня \$735 (см. рис. 30).

Рис. 30. 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 годах, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), а затем рухнула в 5 раз в 2001–2003 годах.

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

И после пробития верхнего уровня многолетнего бокового коридора \$550–\$750 за унцию, мы ожидаем в среднесрочной перспективе продолжения торгов в коридоре \$750–\$950 за унцию.

Нефть

Цены на нефть в марте также падали, но столь же по-разному, как они росли в феврале. Баррель Brent подешевел на 11,9% (после роста в феврале на 18% см. рис. 31), а цена барреля WTI упала на 4,3% (после февральского роста на 3%) до \$47,6.

Вследствие этого, спред цен за месяц сократился с \$12,8 до \$7,5.

Рис. 31. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Судя по силе нисходящего тренда, цены могут некоторое время оставаться ниже уровня \$60 за баррель.

Существует даже вероятность их падения и закрепления ниже уровня \$50 за баррель, но пока она выглядит как невысокая.

Более вероятным мы видим сценарий возвращения цен еще в 2015 году в коридор \$70–\$100 за баррель, где они могут торговаться в течение нескольких лет.

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>