



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы апреля

Содержание

Итоги апреля 2015 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Евростат подсчитал госдолги 2014	10
Мировой рынок акций	12
Мировой рынок облигаций	16
Мировой валютный рынок	18
Золото	20
Серебро	21
Платина	22
Палладий	23
Нефть	24
Информация об обзоре	25

Итоги апреля 2015 года

Выходившие в апреле макроэкономические отчеты и особенно первые результаты по ВВП за Q1 2015 ряда ведущих стран указывали на ощутимое ослабление темпов экономического роста.

В США, согласно предварительным данным, ВВП в Q1 2015 вырос **лишь на 0.2% у/у** (прогноз 1%), против 2.2% в Q4 2014, и это стало одним из наихудших показателей роста после финансового кризиса 2008-2009 гг.

В Китае, несмотря на предпринимаемые властями меры по стимуляции роста экономики, ВВП в Q1 2015 вырос лишь на 7% у/у (7.3% в Q4 2014), что стало минимальным квартальным ростом ВВП за последние 6 лет.

В Великобритании ВВП вырос в Q1 2015 на 2.4% у/у и на 0.3% q/q, что стало минимальным показателем с Q4 2012 и указывает на замедление роста экономики после максимального среди развитых стран роста в 2014 на 2.6%.

В России ВВП в Q1 2015, по предварительным данным Минэкономразвития, сократился на 2.2% у/у, и, по прогнозам правительства, наступившая рецессия в экономике может привести к сокращению ВВП в 2015 году на 2%-3%.

В апрельском отчете МВФ пока не изменил прогноза роста мировой экономики в 2015 на 3.5%, но этот отчет вышел еще до результатов по ВВП за первый квартал. Согласно тому же отчету, **в 2014 году мировой ВВП вырос на 3.4%**.

Начавшийся в апреле сезон корпоративных отчетов за Q1 2015 показал, что и на микроуровне ситуация начинает усложняться – рост прибыли падает, но что еще тревожнее – сокращаются объемы продаж.

Отчитавшиеся 361 из 500 компаний S&P 500 показали средний рост прибыли в Q1 2015/ Q1 2014 на 2%, но средний объем продаж компаний упал на 3.9%.

А у крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 276 из 318 отчитывающихся компаний в Q1 2015/ Q1 2014 зафиксирован средний рост прибыли на 4.9%, но и здесь продажи сократились - на 5.6%.

В апреле продолжились тяжелые переговоры Греции с кредиторами, но на них реагировали лишь греческие рынки. Внимание рынков также привлекли вышедшие данные по долгам стран еврозоны и ЕС в 2014, показавшие их рост.

Тем не менее в апреле на рынке акций росли почти все отслеживаемые нами индексы, за исключением немецкого и индийского, а некоторые очень значительно (китайский SSEC на 18.5%, бразильский BOVESPA на 9.9%). В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR в апреле вырос на 2.2%, установив новый исторический максимум.

На новый исторический максимум вышла и капитализация мирового рынка акций, которая, по данным World Federation of Exchanges, достигла \$74.7 трлн, **превысив мировой ВВП**, достигший в 2014, по оценке МВФ, \$74.5 трлн.

Это третий в истории случай превышения капитализации над мировым ВВП, и в предыдущих таких ситуациях – в 1999 и в 2006 году – вслед за этим вскоре наступало мощное падение цен на мировом рынке акций.

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM в апреле показал мощный рост - на 7.5%, но все еще остается на 20% ниже исторического максимума 2007 года.

На мировом рынке облигаций месяц прошел на фоне роста цен в секторе развивающегося рынка, падения в секторе safe haven и смешанной динамики в секторе PIIGS, где упали все бумаги, кроме греческих (+9% по 10-летке). Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.5%, и его спрэд к американским treasuries сократился с 4.02% до 3.77%.

Падение американских бумаг по эталонным 10-летним treasuries составило почти 1%, и доходность по ним выросла с 1.9% до 2%. Падение немецких 10-леток было еще значительней – на 1.6%, с ростом доходности с 0.18% до 0.37%.

На валютном рынке в апреле доллар наконец показал падение к ведущим развитым и большинству развивающихся валют, и значительней всех он упал к российскому рублю – почти на 13%.

На рынках драгметаллов в апреле тенденции традиционно разделились – золото, серебро и платина показали падение на 0.2%, 3.1% и 0.5%, при росте палладия на 5.8%.

Цены на нефть в апреле показали самый значительный рост после начала мощнейшего падения в августе 2014 года. Цена барреля нефти марки Brent **выросла на 21.2%** до \$66.8, а цена барреля WTI выросла на 25.3% до \$59.6.

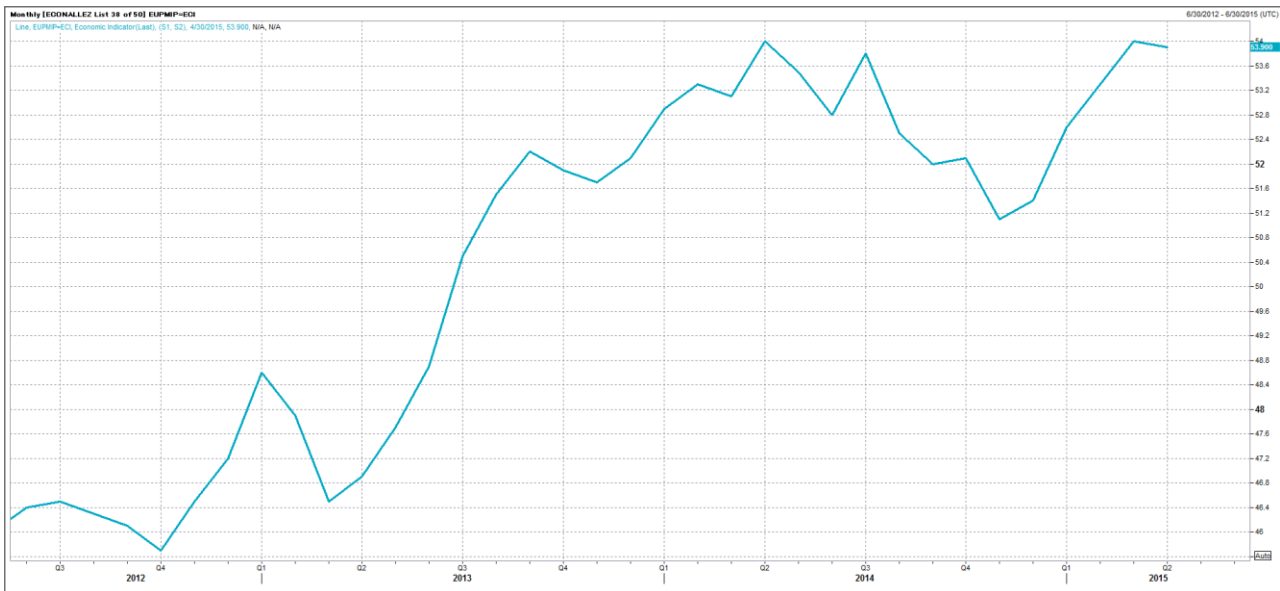
Вследствие этого спрэд цен ведущих марок за месяц сократился с \$7.5 до \$7.1.

Состояние финансово-экономической системы

В еврозоне данные по ВВП за Q1 2015 выйдут только в мае. Апрельские отчеты носили смешанный характер, с некоторым перевесом позитива.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в апреле незначительно упал с 54 до 53.9, но остается на относительно высоком уровне (см. рис. 1).

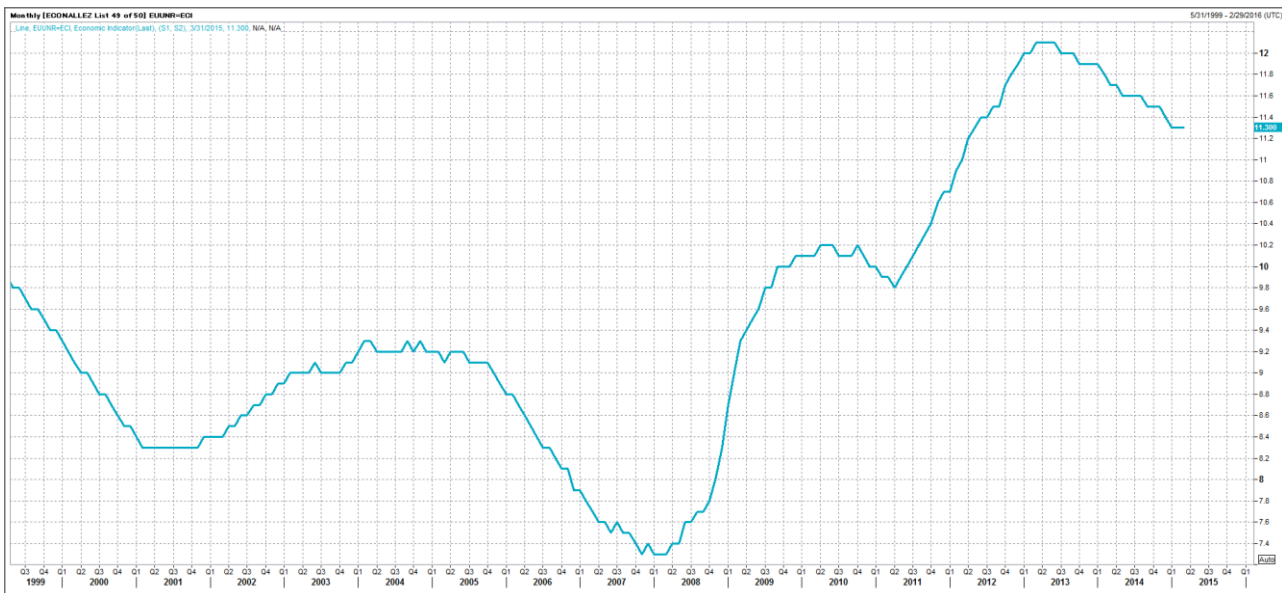
Рис. 1. Динамика композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие в апреле данные по мартовской безработице показали, что она осталась на февральском уровне 11.3% (см. рис. 2).

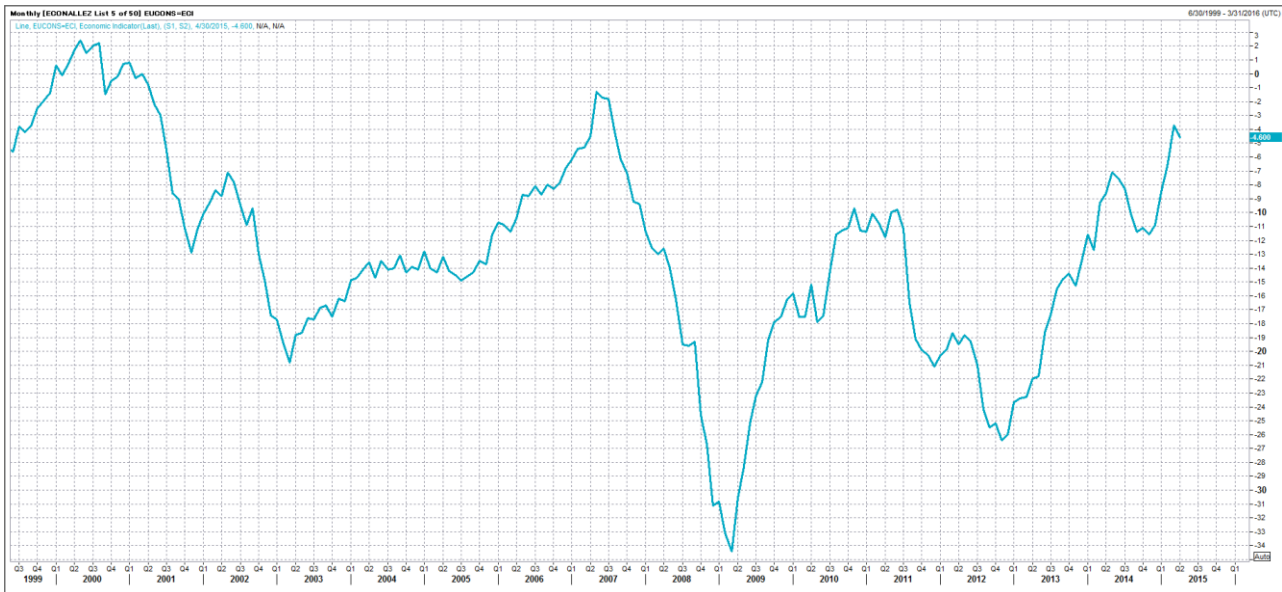
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне



Источник информации: Thomson Reuters

Важный индекс потребительского доверия в апреле в еврозоне снизился с -3.7 до -4.6, но также остается на относительно высоких уровнях (см. рис. 3)

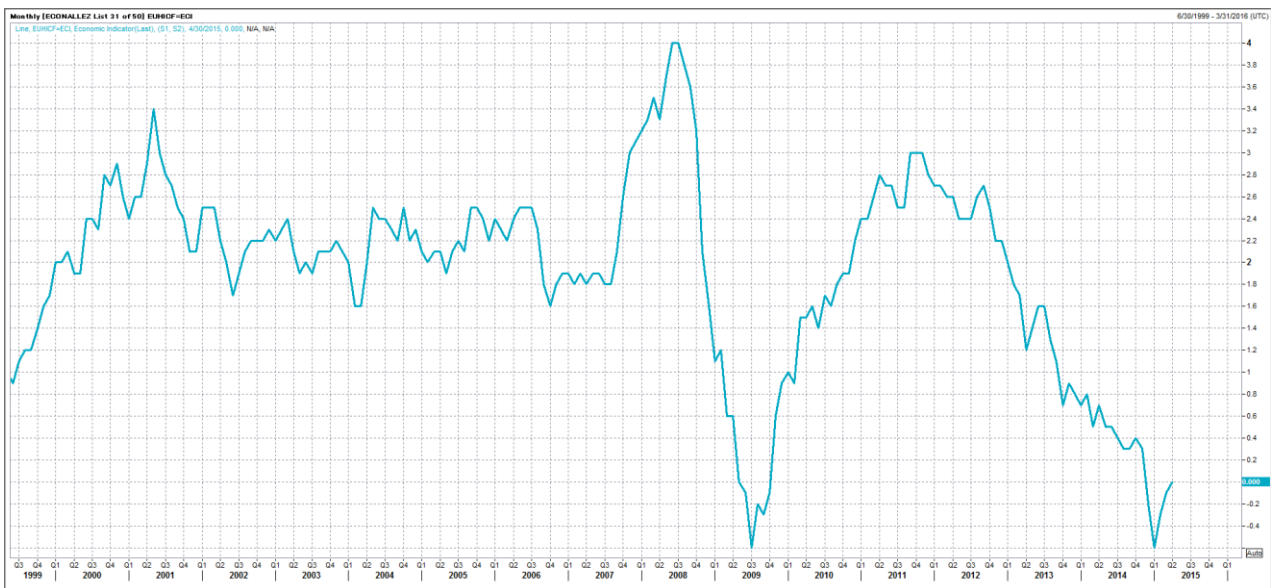
Рис. 3. Динамика индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Тем временем в апреле дефляция в еврозоне сошла на нет и индекс потребительских цен не изменился по отношению к апрелю 2014 года, показав нулевую годовую инфляцию (см. рис. 4).

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

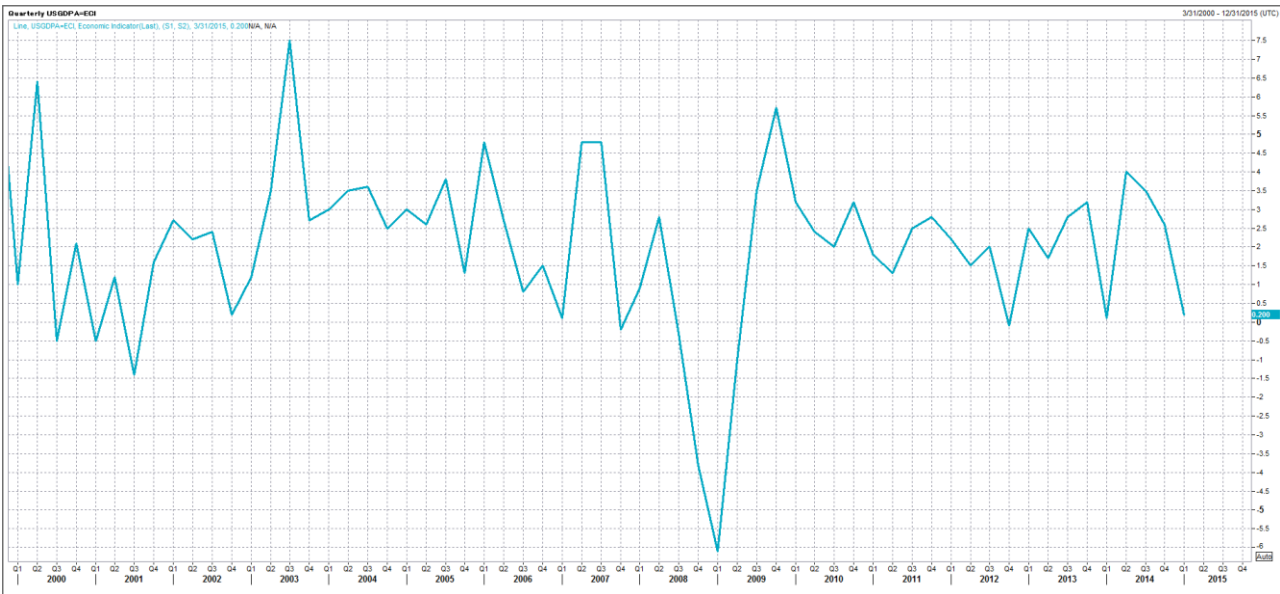


Источник информации: Thomson Reuters

В американских отчетах на этот раз преобладали негативные данные.

Согласно предварительным данным, ВВП в Q1 2015 неожиданно вырос лишь на 0.2% у/у (при прогнозе роста на 1%), против 2.2% в Q4 2014, и это один из наихудших квартальных показателей после кризиса 2008-2009 гг. (см. рис. 5).

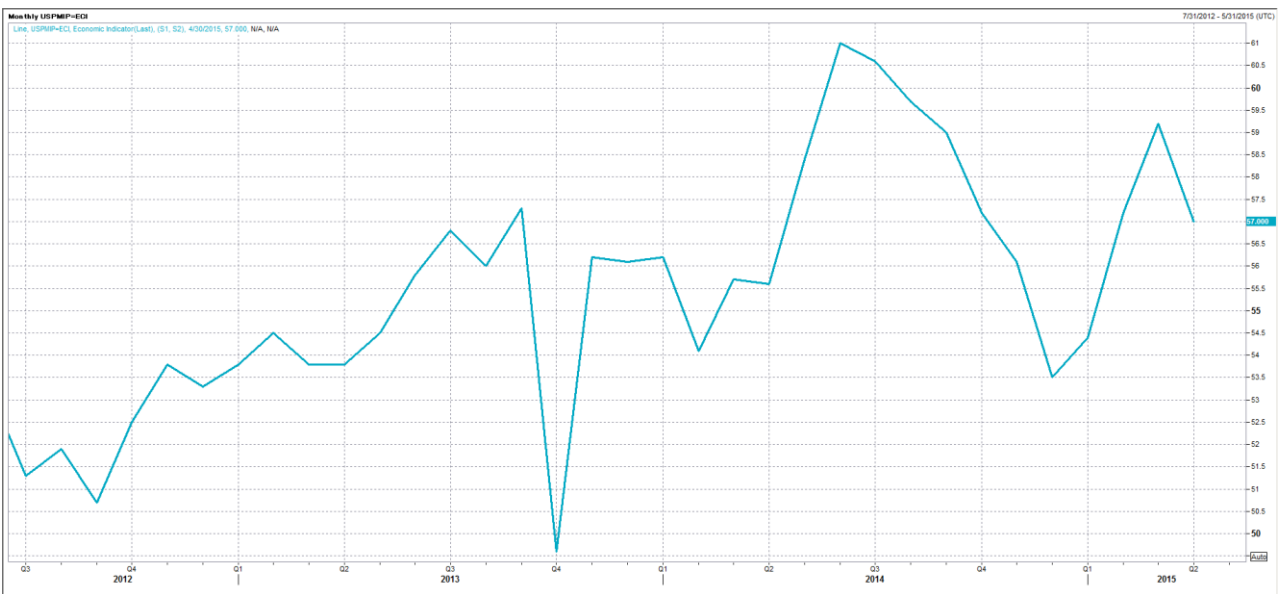
Рис. 5. Динамика поквартального роста американского ВВП в % (у/у).



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США, по версии Markit, в апреле упал с 59.2 до 57, но уровень индекса остается выше европейского, указывая на более высокие темпы роста деловой активности (см. рис. 6).

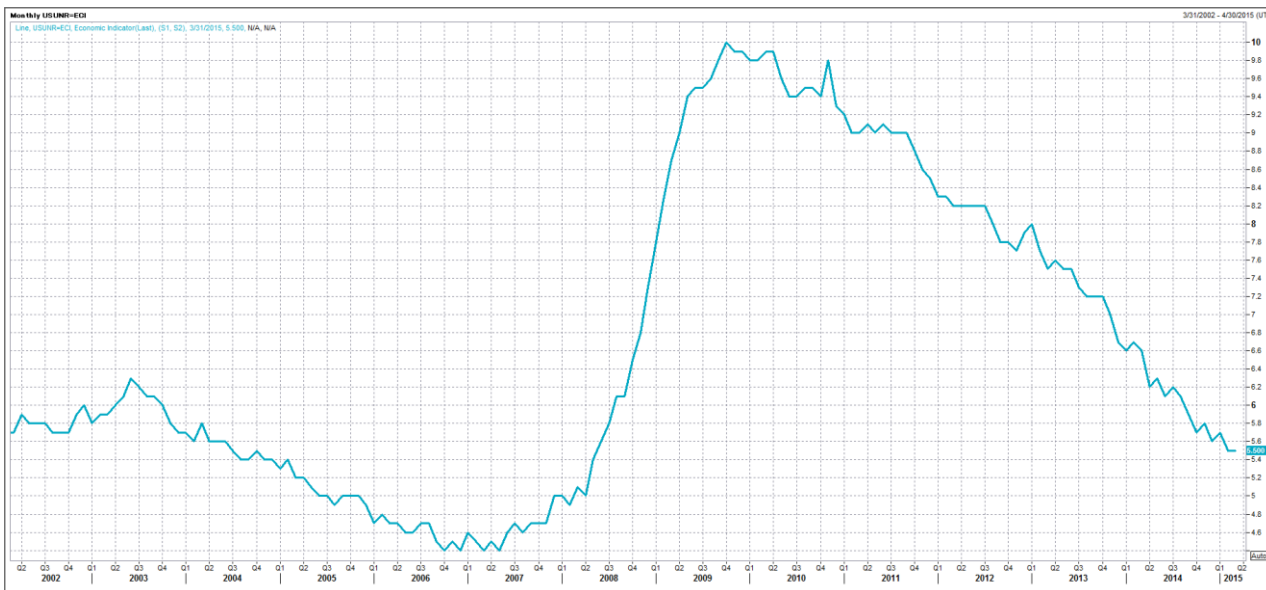
Рис. 6. Динамика движения американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие в апреле данные с рынка труда за март показали, что безработица осталась на февральском уровне 5.5% (см. рис. 7).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Но при этом слабо прозвучали данные по числу созданных новых рабочих мест, которое в марте упало до 126 000 с 295 000 в феврале.

Слабо прозвучали и данные с рынка недвижимости, где продажи новых домов в марте упали по отношению к февралю на 11% с 539 000 до 481 000 (см. рис. 8).

Рис. 8. Динамика продаж новых односемейных домов в Америке, линия по месяцам



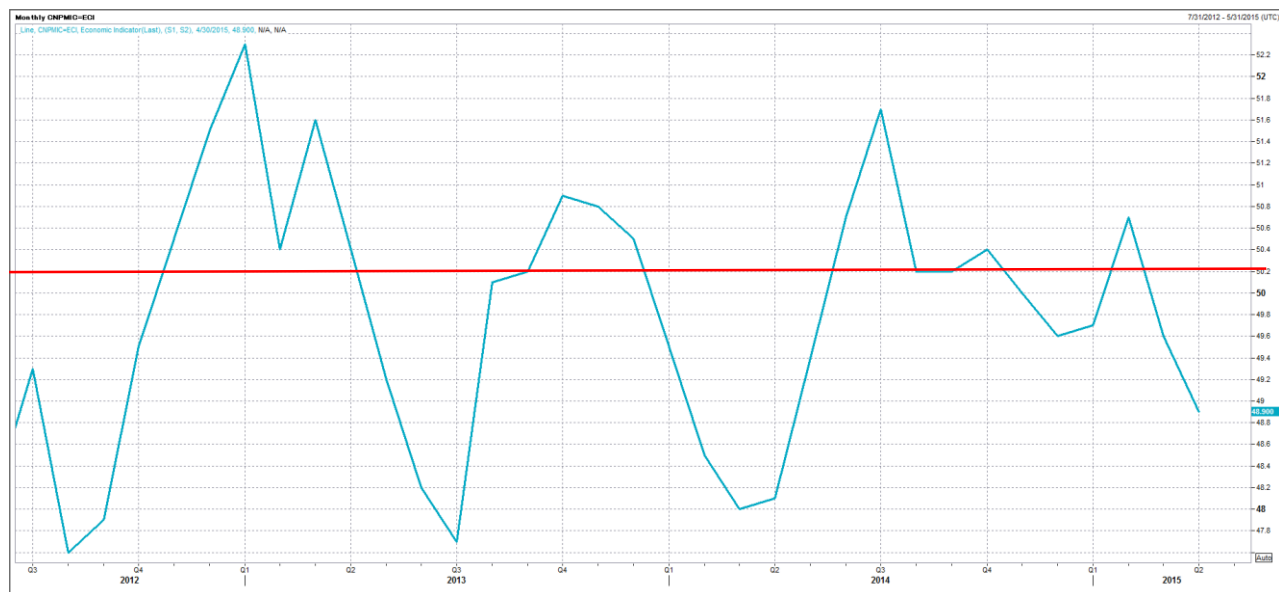
Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по второй по величине в мире, китайской экономике по-прежнему указывали на замедление ее роста.

ВВП в Q1 2015 вырос лишь на 7% у/у (7.3% в Q4 2014), что стало минимальным ростом ВВП за последние 6 лет.

Пока индекс деловой активности в производственном секторе Китая, по версии HSBC, остается ниже 50 и в апреле снизился с 49.2 до 48.9, указывая на некоторое ускорение сокращения в секторе (см. рис. 9).

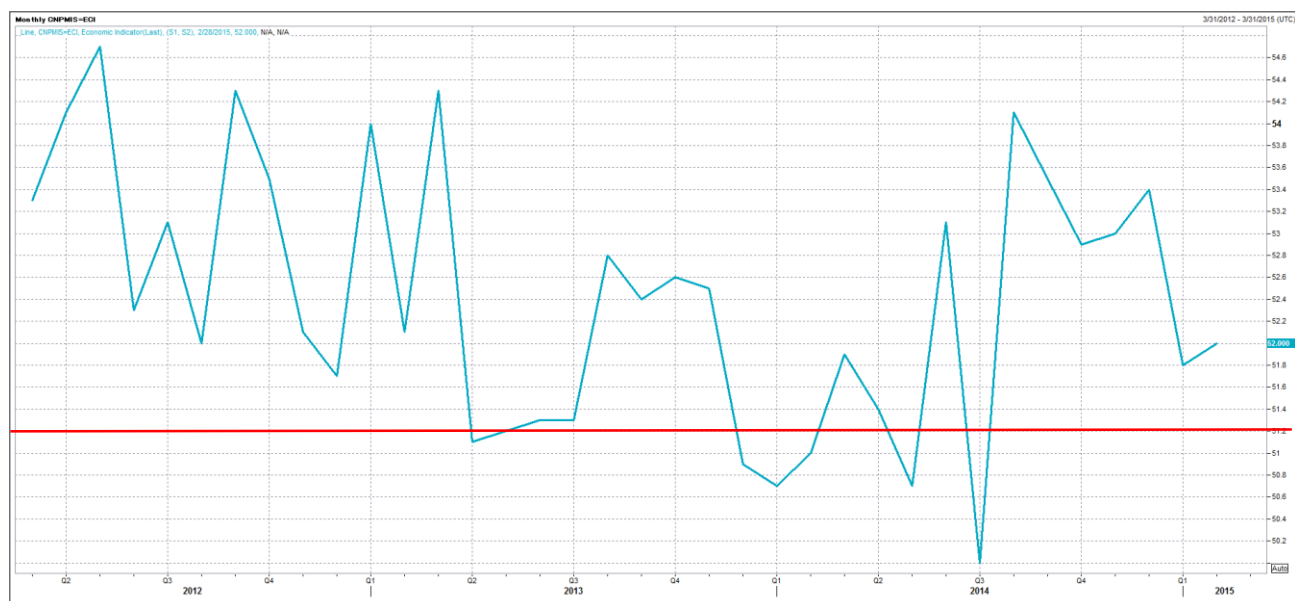
Рис. 9. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Лучше обстоят дела в секторе услуг, где индекс держится выше 50 длительное время и в апреле вырос с 52.3 до 52.9, но остается ниже американского и европейского индексов, указывая на более слабый рост сектора (см. рис. 10).

Рис. 10. Динамика движения китайского индекса услуг PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Реагируя на ситуацию, ЦБ Китая в апреле сократил требования к обязательным резервам коммерческих банков с 19.5% до 18.5% вслед за февральским снижением с 20% до 19.5% (цифры все еще существенно выше мировых норм).

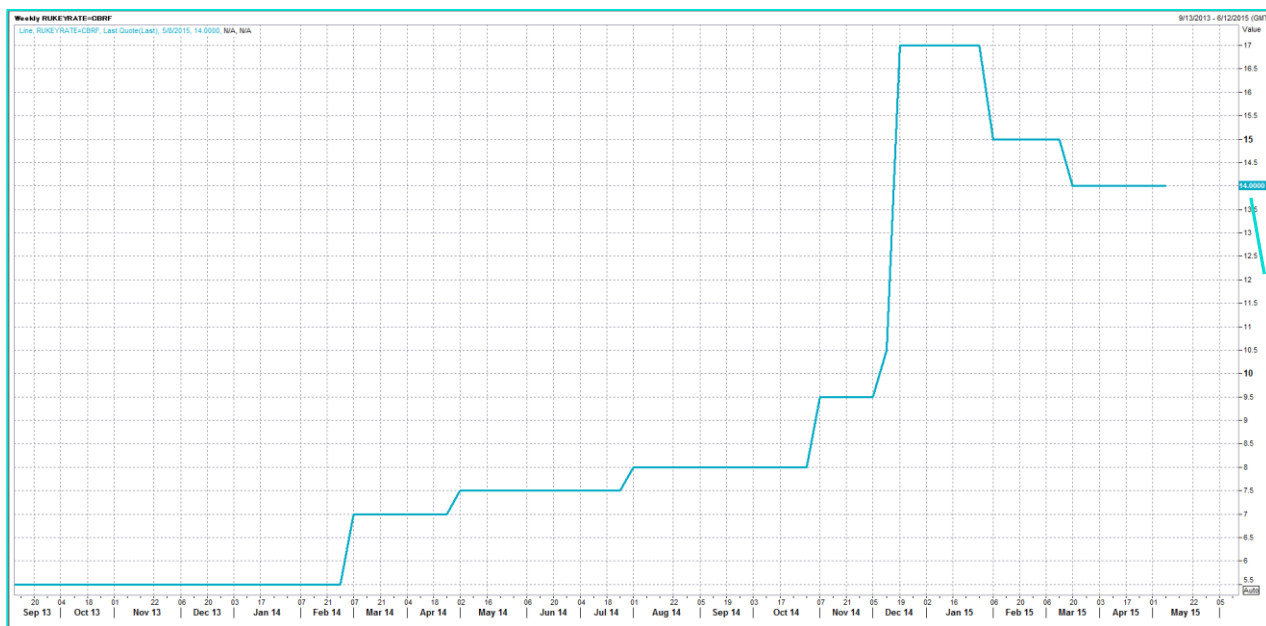
Но несмотря на проблемы в экономике, на фондовом рынке Китая с осени 2014 наблюдается настоящий бум (+80% по индексу), частично объясняемый облегчением доступа к покупке китайских акций иностранным инвесторам.

В России ВВП в Q1 2015, по предварительным данным, сократился на 2.2% у/у и, по прогнозам Минэкономразвития, наступившая рецессия в экономике может привести к сокращению ВВП в 2015 году на 2% - 3%.

Тем временем политическое и монетарное руководство страны выступило с заявлениями о том, что дно кризиса, скорее всего, уже пройдено.

В том числе в апреле Банк России, реагируя на усиление рубля и замедление инфляции, снизил ключевую процентную ставку с 14% до 12.5%, и это уже третье снижение ставки с начала года, после поднятия в декабре до 17% (см. рис. 11).

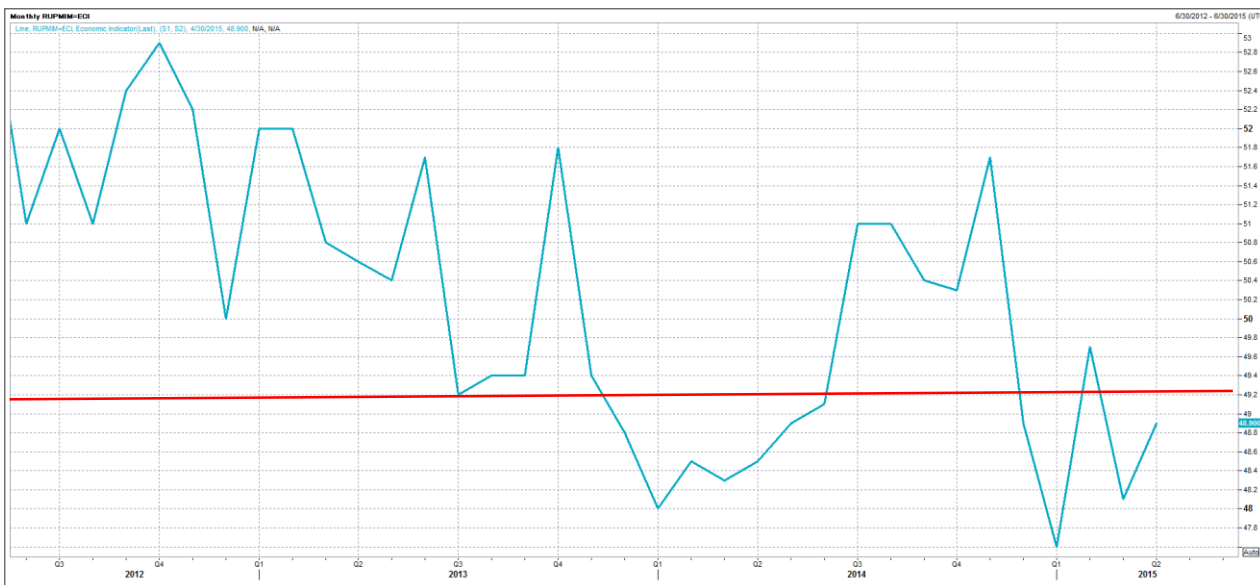
Рис. 11. Динамика изменения ключевой ставки Центробанком России



Источник информации: Thomson Reuters

Однако падение деловой активности в производственном секторе России пока продолжается, хотя соответствующий индекс HSBC вырос в апреле с 48,1 до 48,9, указывая на ослабление темпов сокращения активности (см. рис. 12)

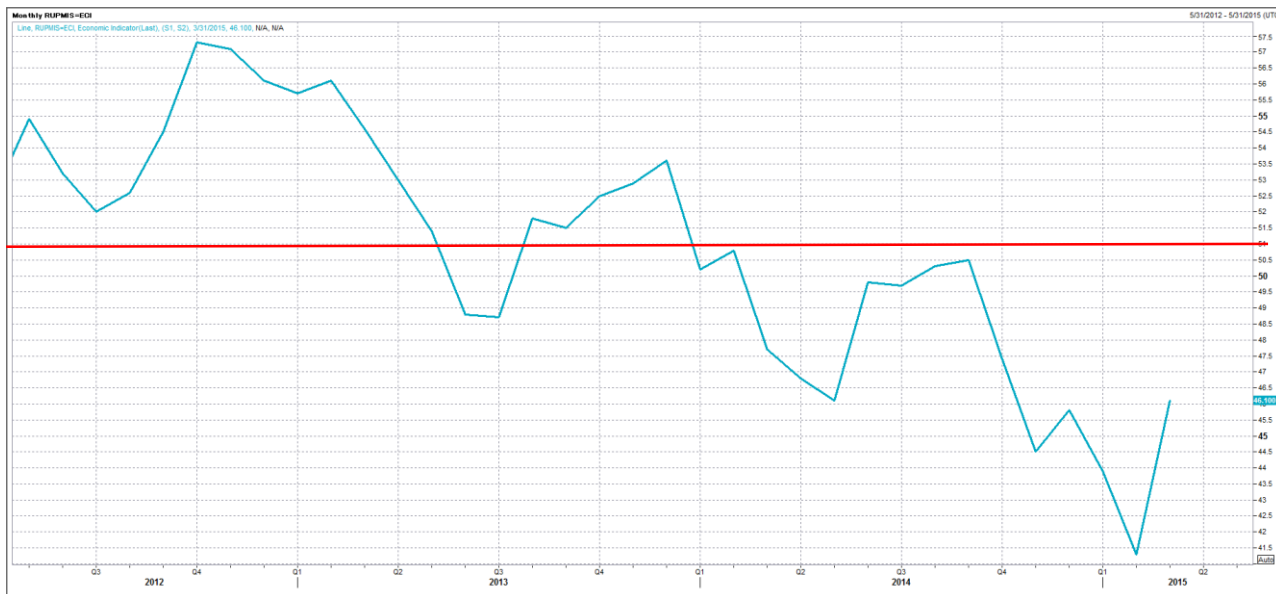
Рис. 12. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Хуже обстоят дела в секторе услуг, где индекс деловой активности ниже 50, указывая на более ощутимое сокращение сектора (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого HSBC



Источник информации: Thomson Reuters

Евростат подсчитал госдолги 2014

В апреле главное статистическое управление Евросоюза наконец обнародовало данные по госбюджетам и госдолгам европейских стран в 2014 году. При этом частично были пересмотрены цифры и за предыдущие годы. Средний дефицит бюджета по странам еврозоны в 2014 составил 2.4% (2.9% в ЕС), против 2.9% (3.2% в ЕС) в 2013, и уже два года подряд удовлетворяет Маастрихтским критериям.

Но отношение госдолга к ВВП в зоне выросло за год с 90.9% до 91.9% (в ЕС с 85.5% до 86.8%) и уже более чем в 1.5 раза превышает разрешенный Маастрихтским договором предельный уровень в 60%!

При этом почти все перегруженные долгами страны увеличили свои абсолютные и относительные долги. Снизить оба эти показателя удалось лишь Ирландии. Абсолютный долг снизился также в Греции, а относительный в Германии (см. таб. 1).

Таб. 1. Таблица госдолгов и бюджетов европейских стран с высоким уровнем задолженности

Страна	2014 Госдолг к ВВП	2014 Объем госдолга	2014 бюджет к ВВП	2013 Госдолг к ВВП	2013 Объем госдолга	2013 бюджет к ВВП	2012 Госдолг к ВВП	2011 Госдолг к ВВП	2010 Госдолг к ВВП	2009 Госдолг к ВВП	2008 Госдолг к ВВП	2007 Госдолг к ВВП
Греция	177%	€ 317 млрд	-3.5%	175%	€ 319 млрд	-12.7%	157%	170%	148%	127%	111%	105%
Италия	132%	€ 2.07 трлн	-3.0%	129%	€ 2.07 трлн	-2.9%	123%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	130%	€ 225 млрд	-4.9%	130%	€ 219 млрд	-4.9%	124%	108%	94%	83%	72%	68%
Ирландия	110%	€ 203 млрд	-4.1%	123%	€ 215 млрд	-5.8%	118%	106%	96%	66%	44%	25%
Бельгия	107%	€ 428 млрд	-3.2%	104%	€ 412 млрд	-2.9%	101%	99%	97%	96%	90%	84%
Испания	98%	€ 1.03 трлн	-5.8%	92%	€ 966 млрд	-6.8%	86%	71%	62%	53%	40%	36%
Франция	95%	€ 2.04 трлн	-4.0%	93%	€ 1.95 трлн	-4.1%	91%	86%	82%	78%	68%	64%
Великобритания	89%	£ 1.6 трлн.	-5.7%	87%	£ 1.49 трлн	-5.8%	89%	84%	78%	70%	54%	45%
Германия	75%	€ 2.17 трлн	0.7%	77%	€ 2.17 трлн	0.1%	81%	80%	83%	74%	66%	65%
Еврозона	92%	€ 9.29 трлн	-2.4%	91%	€ 9.03 трлн	-3.0%	89%	86%	84%	80%	70%	66%
Кипр	108%	€ 18.8 млрд	-8.8%	102%	€ 18.5 млрд	-5.4%	87%	72%	61%	59%	49%	58%

Источник информации: Eurostat

Германии, единственной из перегруженных долгами европейских стран, удалось показать в 2014 (как и в 2013) бюджетный профицит.

Ряду стран удалось в прошедшем году снизить свои бюджетные дефициты (больше всех Греции – с 12.7% до 3.5%), но у большинства перегруженных долгами стран они остались выше маастрихтских 3% (см. таблицу). Отметим, что на фоне стран из таблицы показатели Латвии выглядят очень позитивно с госдолгом на конец 2014 в 40% ВВП и дефицитом бюджета в 1.4%.

Само сокращение дефицита бюджета для стран из таблицы ниже маастрихтских 3% уже нельзя рассматривать как достаточную цель.

Дефицит в 3% «хорошо работает» лишь при госдолге в пределах 60% ВВП, не давая нарастать этой цифре. Но при более высоком уровне долга это уже не останавливает его относительного роста к ВВП, что показывает и динамика совокупного долга еврозоны и ЕС.

В возникшей ситуации и всей еврозоне (Евросоюзу), и отдельным странам, перегруженным долгами, будет крайне сложно перейти к циклу сокращения отношения долга к ВВП, а тем более к сокращению абсолютного объема долга.

Для этого нужны профициты бюджета, достичь которых в сложившейся у большинства стран тяжелой экономической ситуации будет крайне сложно.

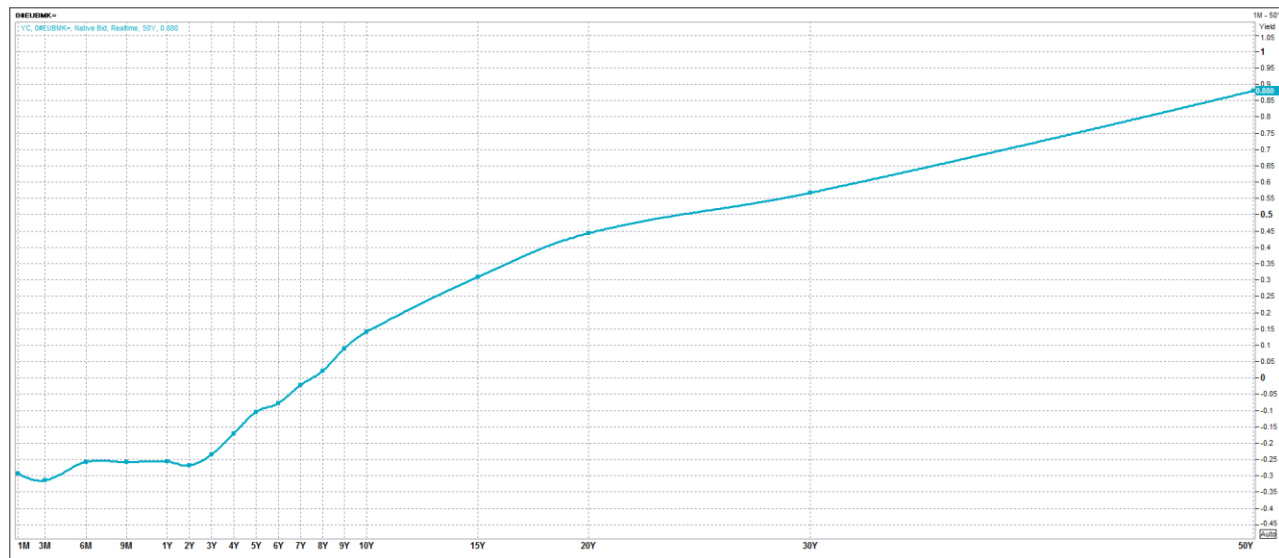
И даже экономический рост «локомотива» зоны - Германии не в состоянии решить проблемы всего союза.

Однако реальная помощь указанным странам сейчас поступила из «неожиданного» источника – Европейского Центробанка.

Открытая ЕЦБ программа скупки гособлигаций с рынка и снижение депозитных ставок для банков до негативного уровня (-0.2%) привели к резкому падению доходностей гособлигаций (кроме греческих) на рынке.

У некоторых стран еврозоны доходности даже ушли на негативную территорию (у Германии вплоть до 7-летних бумаг). Резко упали доходности (и процентные выплаты по облигациям) и для более длинных бумаг (см. рис. 14).

Рис. 14. Кривая доходностей гособлигаций Германии на 27 апреля



Источник информации: Thomson Reuters

Сегодня при рефинансировании долга бумагами с отрицательной доходностью государство заплатит при их погашении меньше, чем взяло в долг! На порядок снижаются и выплаты по купонам для более длинных бумаг. Если такая ситуация продлится значительное время, это ощутимо снизит нагрузку на госбюджеты стран еврозоны по обслуживанию долга, что позволит существенно сократить их дефицитность (а некоторым показать и профицит).

Это в свою очередь облегчит решение задачи (не гарантируя самого решения) сокращения колоссальных долгов стран еврозоны, что сейчас стало самым опасным фактором для стабильности финансовой системы евро.

На наш взгляд, в первую очередь для достижения именно этих целей ЕЦБ обещает длительный период низких ставок, хотя никогда вслух не озвучивал цели поддержки долгового рынка (впрочем, как и ФРС и Банк Японии). Говорить о том, что ведущие мировые ЦБ фактически проводят сегодня политику монетизации госдолга не принято, ведь по классической теории денег это прямой путь к валютной катастрофе.

Мировой рынок акций

В апреле на рынке акций росли почти все отслеживаемые нами индексы, за исключением немецкого и индийского, а некоторые очень значительно (китайский SSEC вырос на 18.5%, бразильский BOVESPA на 9.9% 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 2014	За 1 квартал апрель	Курс к USD за апрель	С начала года	Курс к USD с начала года	
DJI (США)	16.5	2.1	59.0%	-33.8%	49.3%	26.5%	7.5%	-0.3%	0.4%	0.00%	0.1%	0.00%
S&P 500 (США)	18.8	2.0	66.9%	-38.5%	57.9%	29.6%	11.4%	0.4%	0.9%	0.00%	1.3%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	31.8	1.4	98.6%	-40.5%	91.4%	38.3%	13.4%	3.5%	0.8%	0.00%	4.3%	0.00%
GDAX (Германия)	18.8	2.4	178.9%	-40.4%	58.3%	25.5%	2.65%	22.0%	-4.3%	4.53%	16.8%	-7.32%
FTSE (Англия)	23.4	3.7	61.5%	-31.0%	34.2%	14.4%	-2.7%	3.2%	2.8%	3.31%	6.0%	-1.59%
CAC (Франция)	24.9	3.0	83.2%	-42.7%	13.1%	18.0%	-0.5%	17.8%	0.3%	4.53%	18.1%	-7.32%
N225 (Япония)	21.8	1.5	78.4%	-42.1%	17.3%	56.7%	7.12%	10.1%	1.6%	0.25%	11.9%	0.13%
MICEX (Россия)	7.7	4.9	492.3%	-67.2%	138.4%	1.8%	-7.15%	16.4%	3.8%	12.74%	20.9%	12.87%
SSEC (Китай)	15.8	2.9	287.4%	-65.4%	24.6%	-6.8%	52.9%	15.9%	18.5%	0.03%	37.3%	0.14%
HSI (Гонконг)	10.7	3.3	198.4%	-48.3%	57.5%	2.9%	1.3%	5.5%	13.0%	0.02%	19.2%	0.03%
KOSPI (Корея)	29.0	1.2	202.3%	-40.7%	77.6%	0.7%	-4.76%	6.5%	4.2%	2.90%	11.0%	1.46%
TWII (Тайвань)	15.4	2.9	91.0%	-46.0%	67.7%	11.8%	8.1%	3.0%	2.4%	2.03%	5.5%	3.22%
SENSEX (Индия)	20.7	1.5	500.7%	-52.4%	101.4%	9.0%	29.9%	1.7%	-3.4%	-2.04%	-1.8%	-0.62%
BOVESPA (Бразилия)	14.6	4.9	467.0%	-41.2%	62.3%	-15.5%	-2.91%	2.3%	9.9%	6.47%	12.4%	-11.87%
MXX (Мексика)	28.0	1.4	382.1%	-24.2%	95.3%	-2.2%	1.0%	1.3%	2.0%	-0.67%	3.3%	-4.11%
XU100 (Турция)	10.0	1.8	435.6%	-51.6%	191.1%	-13.3%	26.4%	-5.7%	3.8%	-2.74%	-2.1%	-12.53%
TOP40 (Южная Африка)	18.4	2.8	202.4%	-25.9%	78.9%	19.2%	6.0%	4.7%	4.7%	1.91%	9.6%	-3.07%
MSCI WD (Мировой)			100.6%	-42.1%	45.4%	24.1%	2.9%	1.8%	2.2%		4.0%	
MSCI EM (Развив.)			326.6%	-54.5%	86.1%	-5.0%	-4.6%	1.9%	7.5%		9.6%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR в апреле вырос на 2.2%, установив новый исторический максимум (см. рис. 15).

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

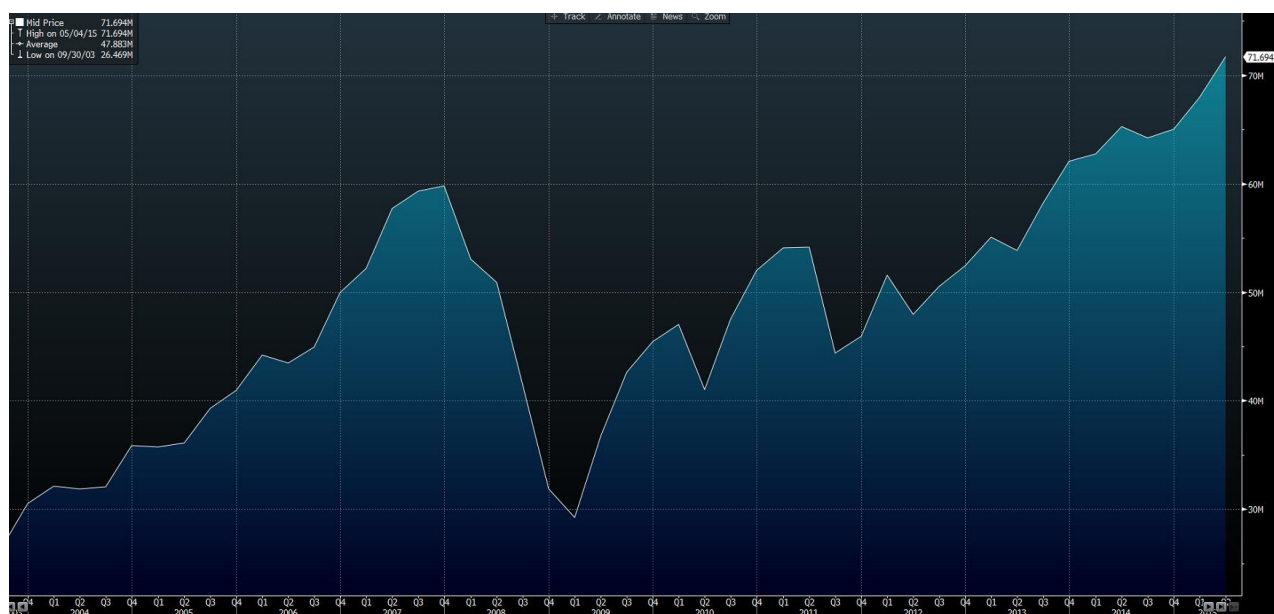


Источник информации: Thomson Reuters

На новый исторический максимум вышла и капитализация мирового рынка акций, которая, по данным World Federation of Exchanges, достигла \$74.7 трлн, превысив мировой ВВП, достигший в 2014, по оценке МВФ, \$74.5 трлн.

По данным Bloomberg, капитализация мирового рынка акций достигла лишь \$71.7 трлн (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика изменения капитализации мирового рынка акций, по версии Bloomberg



Источник информации: Bloomberg

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM в апреле вырос на значительные 7.5% (см. рис. 17), но пока еще на 20% ниже максимума, установленного в 2007 году.

Рис. 17. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольший рост среди отслеживаемых нами индексов в апреле уже второй месяц подряд показал китайский SSEС, взлетевший на 18.5% (см. рис. 18), и его рост с начала года составил 37.3%.

Рис. 18. Динамика движения индекса SSEС, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику в апреле показал немецкий DAX, упавший на 4.3%, что, скорее всего, стало коррекцией его предыдущего мощного роста (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика движения индекса SSEС, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в апреле показал «среднюю» динамику, поднявшись на 3.8% (см. рис. 20), но учитывая рост рубля на 12.7%, его рост в долларах стал вторым по величине после китайского SSEС.

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 годы мы увидим и существенное падение цен, как более глубокую коррекцию цен вниз, как реакцию на длительный тренд значительного роста цен с 2009 года.

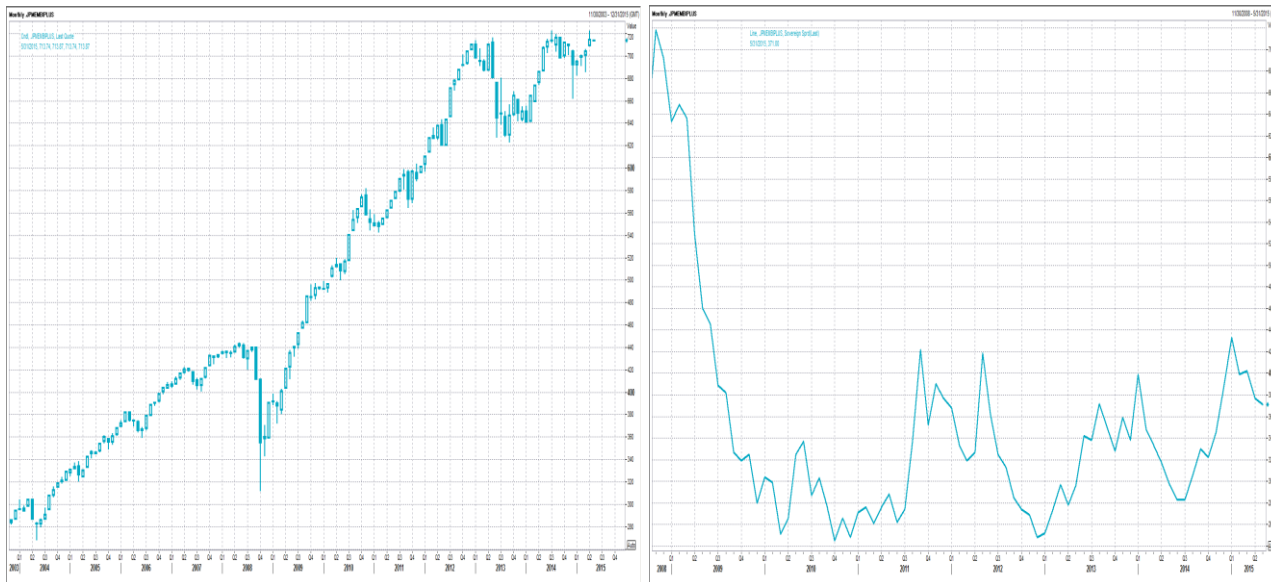
Российский рынок с текущим P/E в районе 7 по-прежнему остается крайне привлекательным в долгосрочной перспективе.

Мировой рынок облигаций

На мировом рынке облигаций месяц прошел на фоне роста цен в секторе развивающегося рынка, падения в секторе safe haven и смешанной динамики в секторе PIIGS, где упали все бумаги, кроме греческих.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос за месяц на 1.5%, и его спред к американским treasuries сократился с 4.02% до 3.77% (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Падение американских бумаг по эталонным 10-летним treasuries составило почти 1%, и доходность по ним выросла с 1.9% до 2% (см. рис. 22). Падение немецких 10-леток было значительней: 1.6%, с ростом доходности с 0.18% до 0.37%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги, за исключением греческих, показали падение на 2%-4% по 10-летним облигациям.

Греческие бумаги показали в апреле крайне волатильные торги, начав их с существенного падения, но закончили ростом, составившим по 10-летним бумагам 9%, с падением их доходности с 11.5% до 10.3% (см. рис. 23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

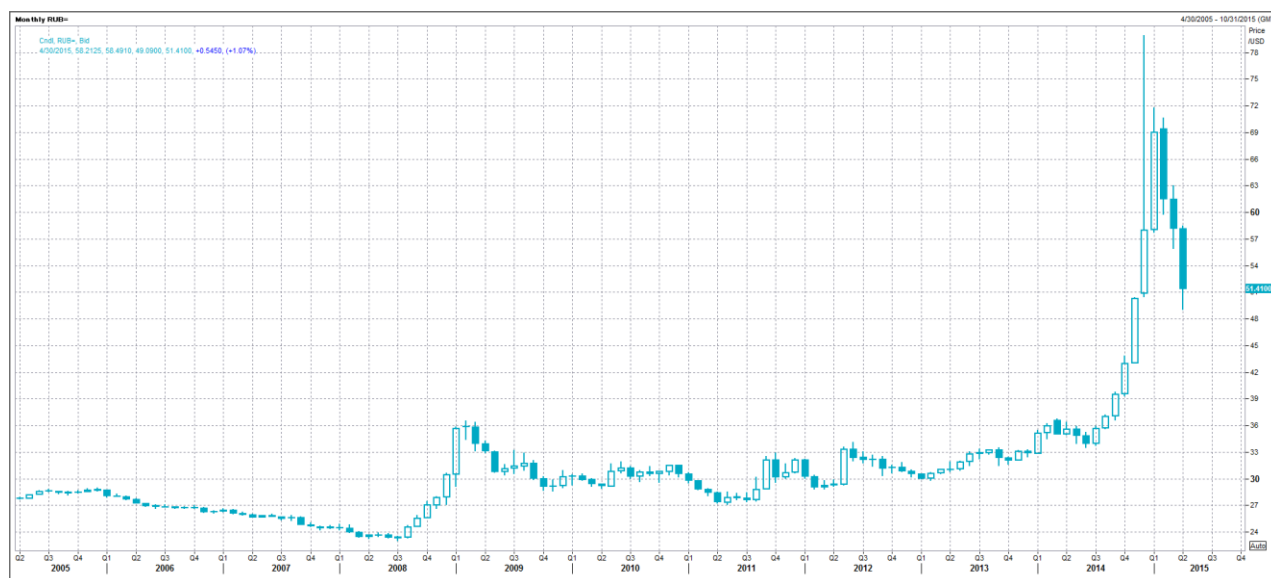
На валютном рынке в апреле доллар наконец показал падение к ведущим развитым и большинству развивающихся валют. И значительней всех он упал к российскому рублю – почти на 13% (см. таб. 3).

Таб. 3. 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 апрель 2015	За 2015
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%	-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	4.53%	-7.32%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-5.95%	-3.60%	2.80%	-3.87%	3.31%	-1.59%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-12.25%	-6.71%	-0.82%	-4.17%	4.53%	-7.32%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	-12.14%	2.04%	-1.95%	-0.17%	0.25%	0.13%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-43.52%	-16.89%	13.45%	6.18%	12.74%	12.87%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-2.52%	-0.72%	-0.27%	1.10%	0.03%	0.14%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	0.00%	0.01%	-0.03%	0.04%	0.02%	0.03%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-3.68%	-1.04%	0.31%	-0.67%	2.90%	1.46%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-5.65%	-0.40%	0.91%	0.65%	2.03%	3.22%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-2.13%	1.84%	0.64%	-1.02%	-2.04%	-0.62%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-10.87%	-1.22%	-6.01%	-10.85%	6.47%	-11.87%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-11.21%	-1.64%	0.30%	-2.15%	-0.67%	-4.11%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-8.04%	-4.30%	-2.60%	-3.51%	-2.74%	-12.53%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.42%	-8.92%	-0.92%	-0.24%	-3.78%	1.91%	-3.07%

Российский рубль в апреле, уже третий месяц подряд, показал наилучшую среди отслеживаемых нами валют динамику к доллару и вырос на мощные 12.7% (см. рис. 24), став и лидером роста к доллару с начала года – на 12.9%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – в апреле упал на весомые 3.8% (см. рис. 25), наконец немного скорректировав предыдущий 9-месячный рост.

Рис. 25. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро также прервал свой 9-месячный тренд падения к доллару и вырос за месяц на значительные 4.5% (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 апреле продолжило падение, но оно было незначительным - лишь 0.2%, и цена унции осталась вблизи уровня \$1180 (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 апреле показало наибольшее среди драгметаллов падение цены – на 3.1%, и цена унции опустилась с \$16.6 до \$16.1 (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 года 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 последующих нескольких лет.

Платина

Платина в апреле опять показала падение больше, чем золото - на 0.5%, и цена унции опустилась до уровня \$1135 (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 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 в апреле продолжил показывать тенденцию, резко отличную от других драгметаллов, и вырос за месяц на 5.8%, а цена его унции поднялась до уровня \$778 (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, 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 апреле показали самый значительный рост после начала мощнейшего падения в августе 2014 года. Баррель нефти марки Brent вырос на 21.2% до \$66 (см. рис. 31), а цена барреля WTI выросла на 25.3% до \$59.6.

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>