



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Содержание

Итоги января 2016 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Швейцарский франк – год в свободном плавании	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 января 2016 года

Выходившие в январе макроэкономические отчеты были смешанными, но с преобладанием сигналов замедления экономического роста, в том числе и в первых данных по ВВП некоторых ведущих стран за 2015 год.

Согласно вышедшим предварительным данным, темпы роста ВВП в США в 2015 г. составили 2.4%, как и в 2014 г., что лучше показателей роста в 2013 г. и 2012 г. на 1.9% и 2.2%.

Но рост ВВП Великобритании в 2015 г., по предварительным данным, составил лишь 2.2% против 2.9% в 2014 г., и страна потеряла лидерство по росту экономики среди развитых стран, удерживаемое в предыдущие два года.

При этом в Китае годовой рост ВВП в 2015 г. составил всего 6.9% против 7.3% в 2014 г., опустившись ниже 7% впервые с 1990 года.

ВВП России в 2015 г., согласно предварительным данным Росстата, упал на 3.7% против роста на 0.6% в 2014 г. и роста на 1.4% в 2013 г.

В январе МВФ понизил свой прогноз роста мировой экономики в 2016 г. до 3.4% с 3.6% в октябрьском докладе (в том же докладе ожидания роста ВВП за 2015 г. были оценены в 3.1% против 3.8% в начале года).

Начавшийся в январе сезон корпоративных отчетов за Q4 2015 показал, что и на микроуровне ситуация продолжает ухудшаться.

После отчета 234 компаний из S&P 500 зафиксировано падение прибыли в Q4 2015/Q4 2014 на 5.7% при падении продаж на 4.6%, и это уже третий подряд квартал падения прибыли и четвертый – падения продаж.

У крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 57 из 331 отчитывающихся компаний зафиксировано падение прибыли на 15.3% и продаж на 8.6%, и это второе и третье подряд падение, соответственно.

Январь не был богат на околорыночные «события-драйверы». Мировой экономический форум в Давосе и заседание ФРС прошли без сенсаций, и лишь ЕЦБ с обещаниями новых действий несколько взбудоражил рынки.

Однако на рынке акций месяц прошел крайне волатильно с преобладанием падения, инициированного резким снижением китайского рынка, и почти все ведущие индексы закрыли месяц «минусом», некоторые значительным.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR за месяц снизился на 6.1%, а мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM упал на 6.5%.

На рынке облигаций месяц прошел на фоне ощутимого роста цен в секторе *safe haven*, небольшого падения в секторе развивающегося рынка, при смешанной динамике в секторе PIIGS.

На валютном рынке в январе доллар рос ко всем отслеживаемым нами валютам, но на этот раз движения не были очень значительными и долларовый индекс вырос за месяц на 1%.

На рынках драгоценных металлов в январе тенденции разделились – цены на золото и серебро выросли на 5.2% и 2.9%, а на платину и палладий упали на 2.1% и 11.4%.

На рынке нефти цены в январе продолжили значительно снижаться, и в середине месяца упали до нового минимума с 2003 г., опустившись ниже уровня \$30 за баррель.

Однако часть потерь во второй половине месяца была отыграна, и в результате цена барреля марки *Brent* упала за месяц на 6.8% до \$34.7, а цена WTI – на 9.2% до \$33.6.

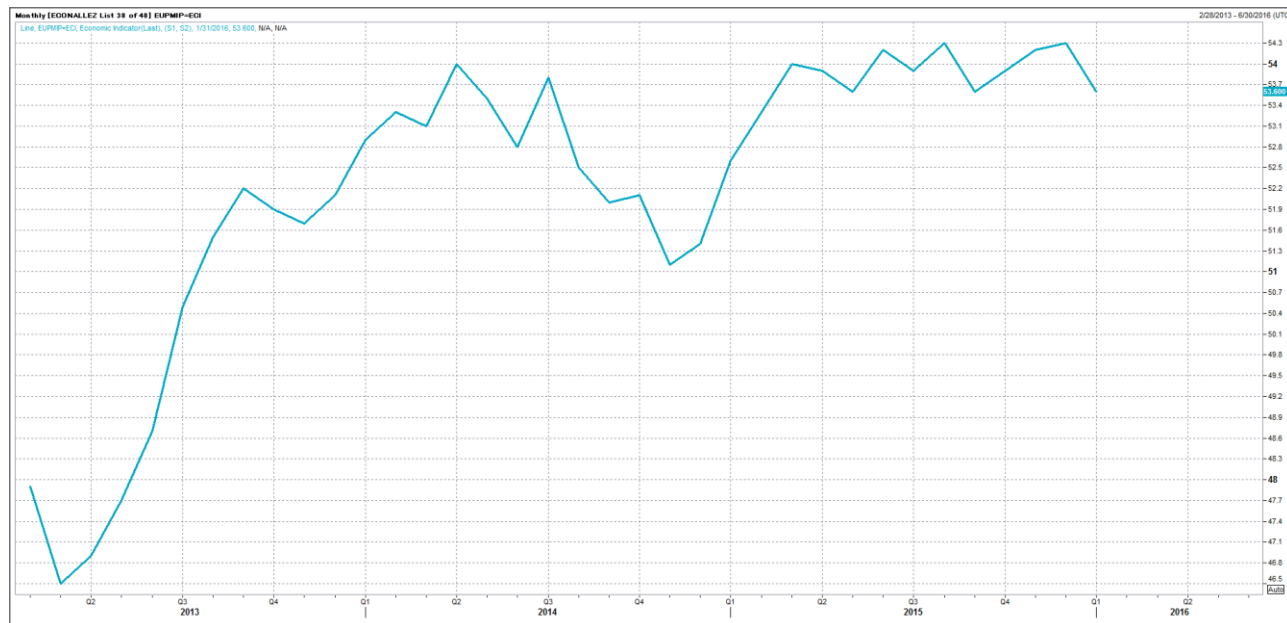
Состояние финансово-экономической системы

Выходившие в январе макроэкономические отчеты были смешанными, но с преобладанием сигналов замедления экономического роста, в том числе и в данных по ВВП за 2015 год у некоторых ведущих развитых стран.

Данные по ВВП еврозоны за 2015 г. еще не вышли. Остальные индикаторы хотя и указывали на продолжение роста экономики, темпы этого роста остаются невысокими относительно темпов роста других ведущих экономик.

Композитный индекс деловой активности еврозоны *Markit* в январе упал с 54.3 до 53.6, указывая на некоторое замедление роста деловой активности, но индекс остается на достаточно высоких уровнях (см. рис. 1).

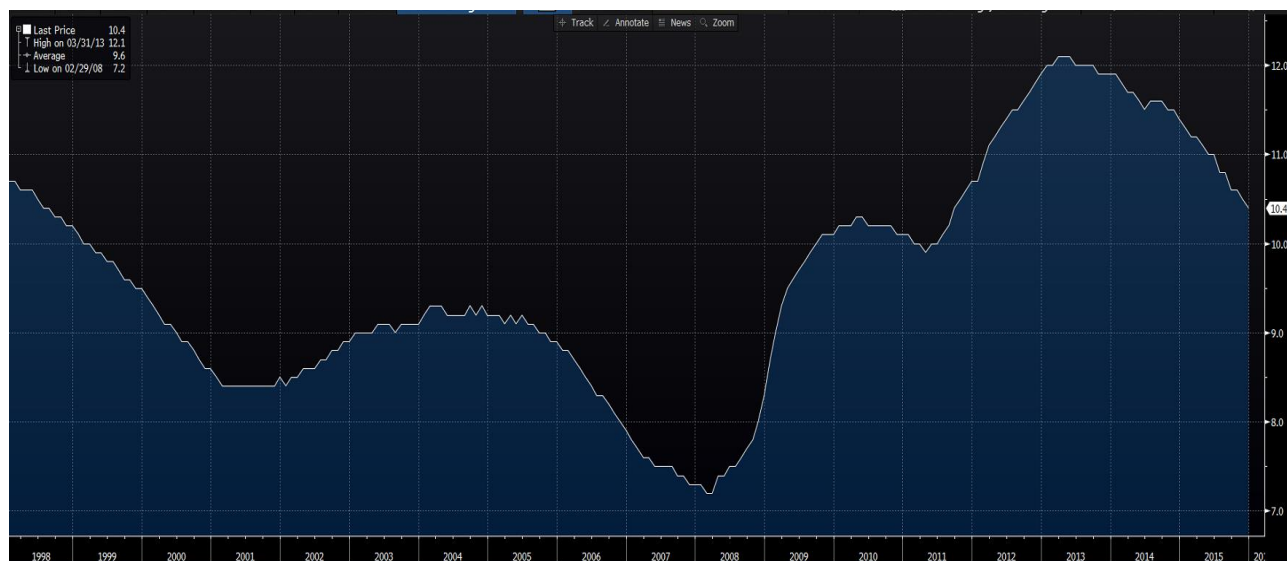
Рис.1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в январе упала на 0.1% – до 10.4%, (см. рис. 2), но ее уровень по-прежнему далек от докризисного и почти вдвое выше, чем в Америке и Великобритании.

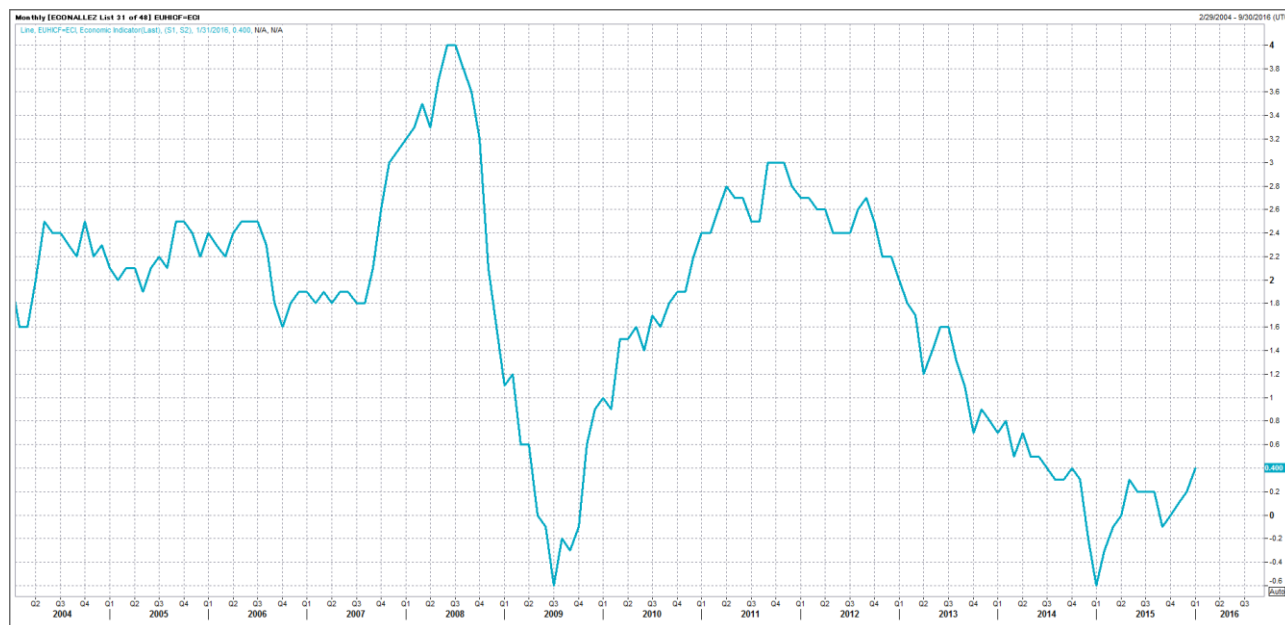
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Зато инфляция в январе показала рост до 0.4%, выйдя на максимум с октября 2014 г. (см. рис. 3).

Рис. 3. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

ЕЦБ, заседавший 21 января, еще до выхода данных по инфляции, согласно комментариям его главы Марио Драги, в марте может пойти на дальнейшее смягчение кредитно-денежной политики.

Среди причин такого шага назывались риски ослабления экономического роста, волатильность на финансовых рынках и то, что инфляция в еврозоне остается хуже ожиданий.

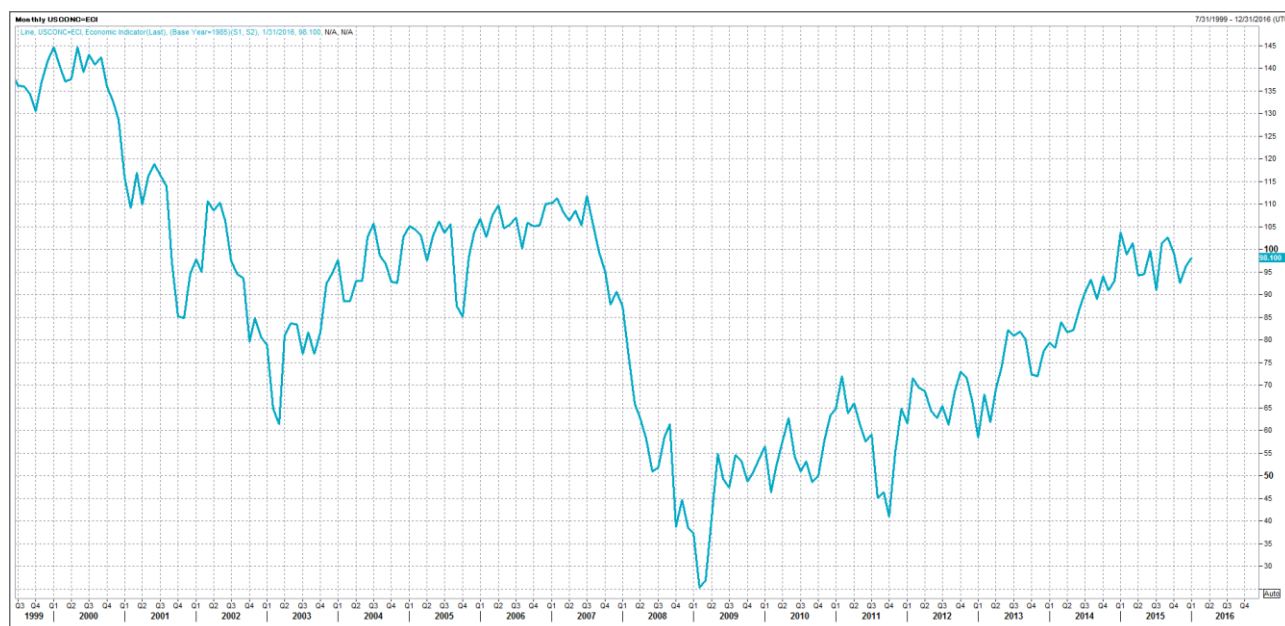
Напомним, что в ходе предыдущего заседания 3 декабря 2015 г. ЕЦБ понизил депозитную ставку с -0.2% до -0.3% и продлил программу стимулирования экономики QE с сентября 2016 до марта 2017 года.

Американские данные звучали позитивно.

Согласно первым предварительным данным темпы роста ВВП в США в 2015 г. остались на уровне роста 2014 г. и составили 2.4%, что лучше показателей других ведущих развитых экономик.

Важный индекс доверия потребителей в январе вырос с 96.5 до 98.1 и остается вблизи посткризисных максимумов (см. рис. 4).

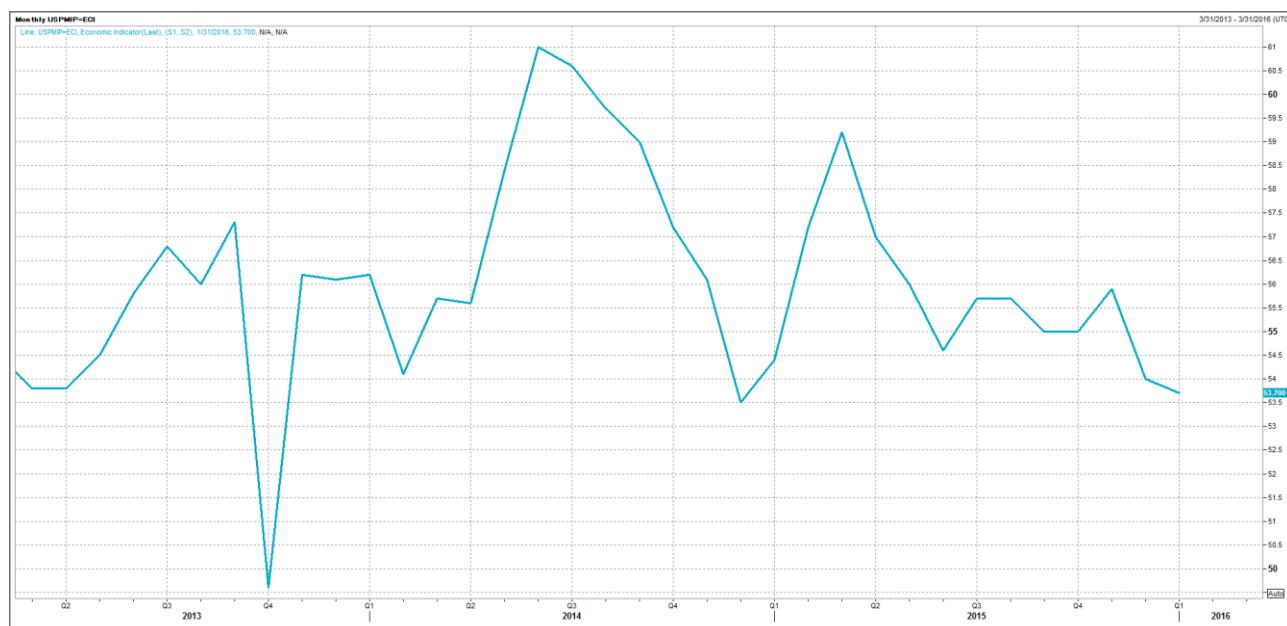
Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США, по версии *Markit*, в январе снизился с 54 до 53.2 (см. рис. 5).

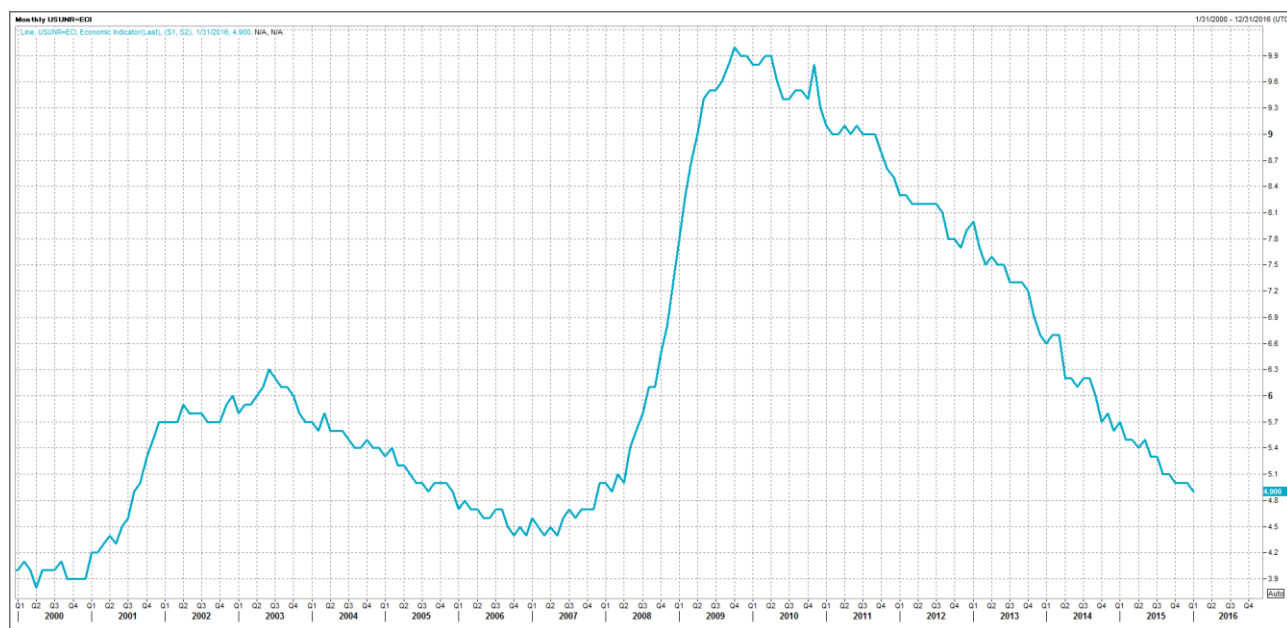
Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Вышедшие в начале февраля данные с рынка труда показали, что безработица в январе снизилась еще на 0.1% и составила 4.9% (см. рис. 6), что является минимумом с февраля 2008 года.

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



Источник информации: Thomson Reuters

На проходившем в январе первом в этом году заседании ФРС ставки были оставлены без изменений. Было сделано объявление о возможном повышении процентной ставки в марте, но с оговорками, способными его отменить.

Очень важное событие произошло в январе в Японии, ЦБ которой принял решение о введении отрицательной ставки по вкладам, став вторым после ЕЦБ крупнейшим центробанком мира с такой практикой.

Согласно этому решению ставка для некоторых банковских счетов будет составлять – 0.1% (все счета будут разделены на три категории: с позитивной, нулевой или негативной процентной ставкой).

В ЦБ надеются, что введение таких мер побудит коммерческие банки более активно выдавать кредиты, и политика отрицательных ставок сохранится до тех пор, пока уровень инфляции в стране не повысится до 2%.

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

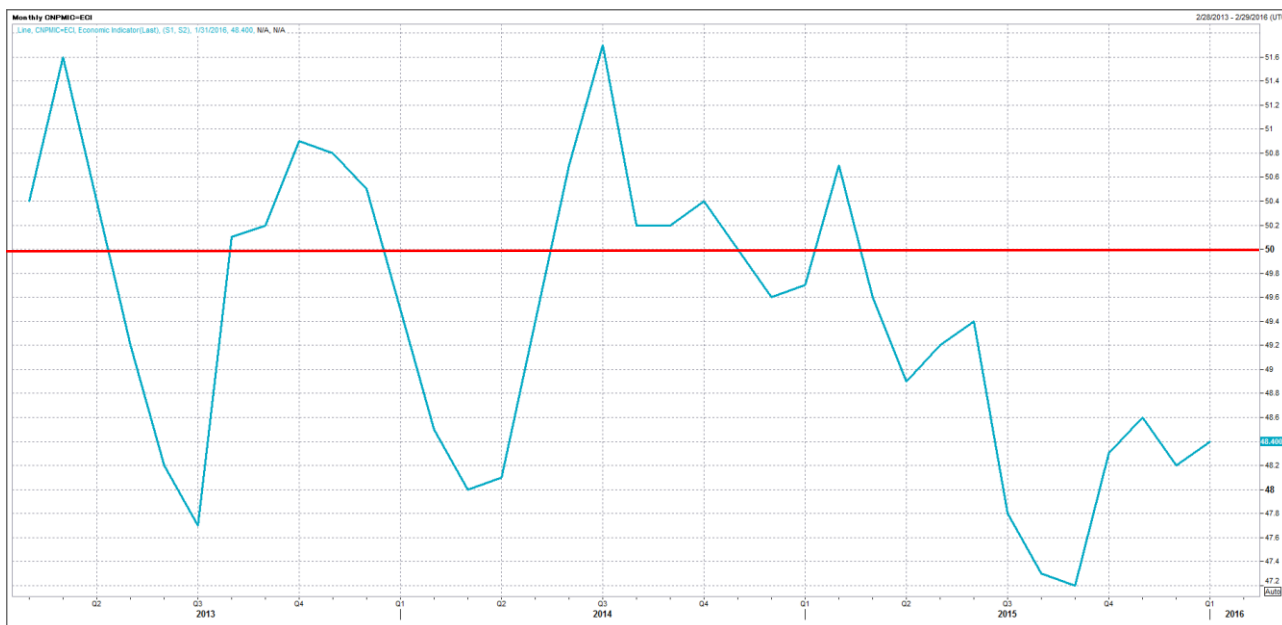
Темпы роста ВВП Китая в 2015 г. составили 6.9%, что является минимальным показателем с 1990 года.

Снижающиеся темпы роста экономики уже заставили китайский центробанк шесть раз сокращать ключевую процентную ставку с ноября 2014 г.

При этом золотовалютные резервы Китая в 2015 г. сократились на рекордные \$513 млрд – до \$3,33 трлн.

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии *Markit* в январе вырос с 48.2 до 48.4, но остается ниже 50 с марта 2015 г., указывая на длительное сокращение активности в секторе (см. рис. 7).

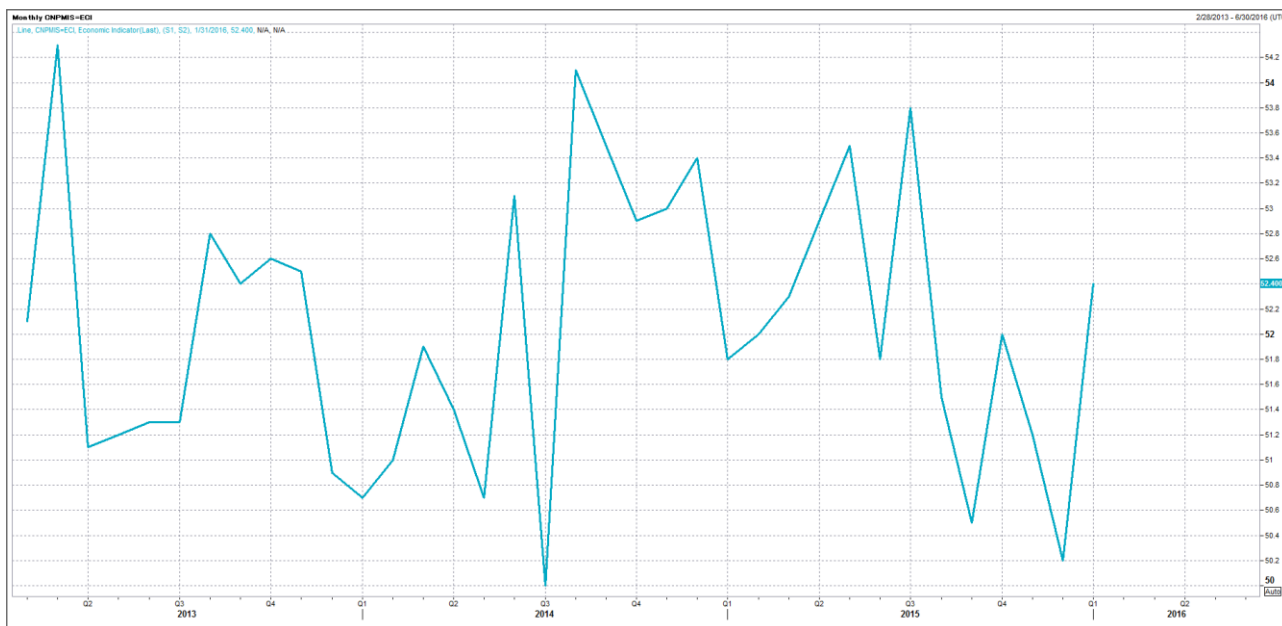
Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в январе индекс вырос с 50.2 до 52.4 и остается выше 50 с момента начала расчета в 2012 г. (см. рис. 8), но индекс остается ниже американского и еврозоновского, указывая на более медленный рост сектора.

Рис. 8. Динамика движения китайского индекса услуг PMI, вычисляемого *Markit*



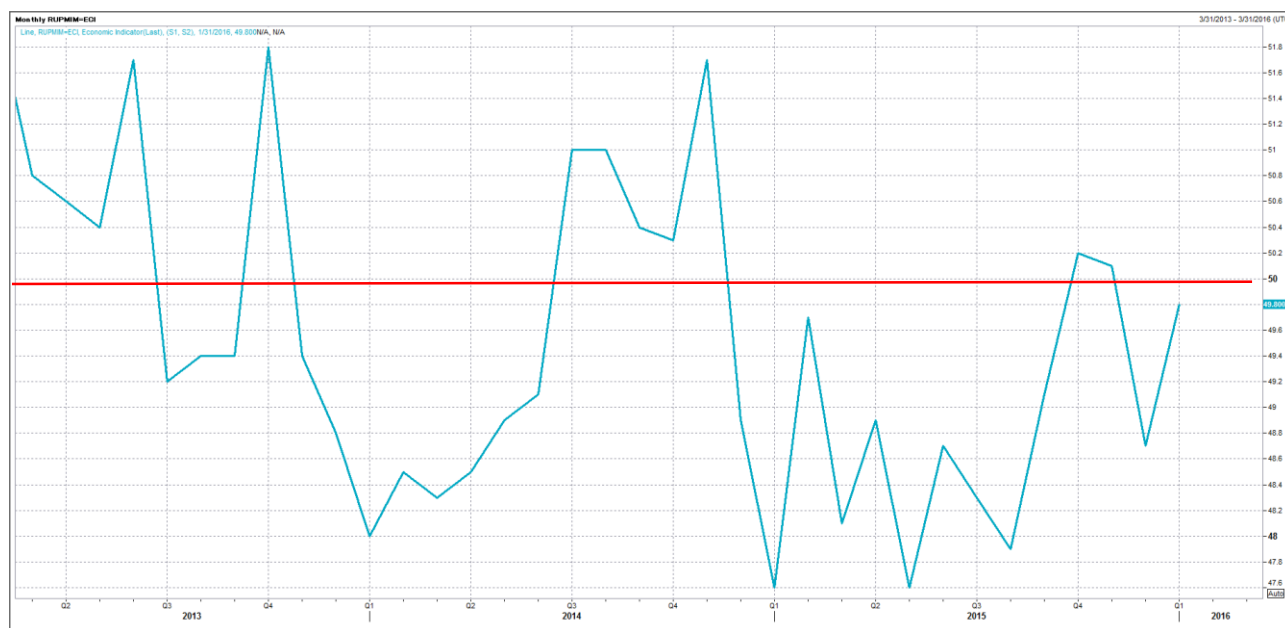
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация остается существенно более негативной, чем у других ведущих экономик.

Согласно предварительным данным падение ВВП в России в 2015 г. составило 3.7% против роста на 0.6% в 2014 г.

В январе индекс деловой активности *Markit* в производственном секторе хотя и вырос с 48.7 до 49.8 (см. рис. 9), но второй месяц подряд остается ниже 50, указывая на возобновление сокращения в секторе.

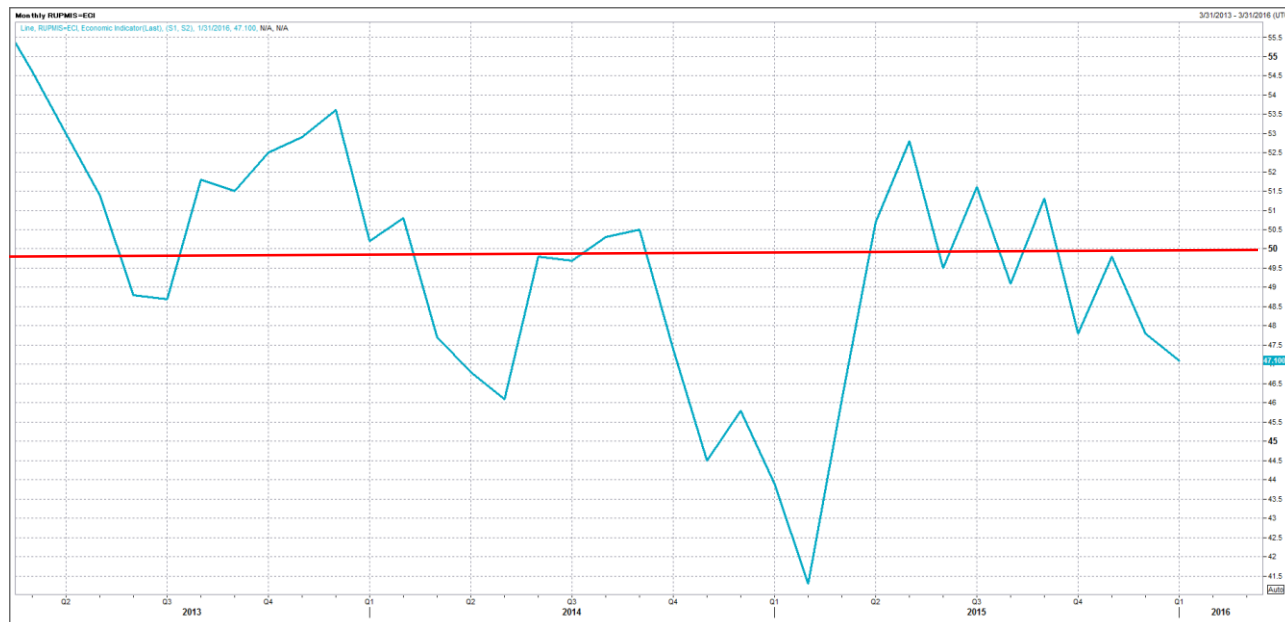
Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в январе упал с 47.8 до 47.1 и уже четвертый месяц подряд находится ниже 50, указывая на сокращение активности в секторе (см. рис. 10).

Рис. 10. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

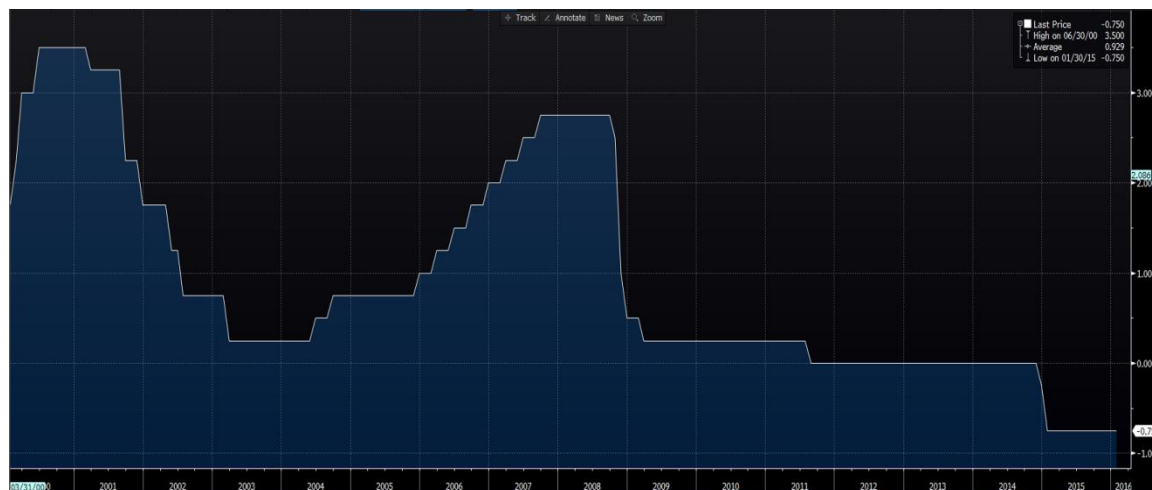
Швейцарский франк – год в свободном плавании

Напомним, что год назад, 15 января, Швейцарский центробанк неожиданно принял решения об отмене введенной в сентябре 2011 г. границы усиления франка к евро на уровне 1.20 EUR/CHF.

Граница была введена для предотвращения резкого усиления франка к евро, начавшегося в период мирового финансового кризиса 2008 – 2009 гг. и усилившегося с началом долгового кризиса в еврозоне в 2010 г.

Одновременно с отменой границы депозитная ставка по остаткам для коммерческих банков и финансовых институтов была еще глубже отправлена на негативную территорию – с -0.25% до -0.75% (см. рис. 11).

Рис. 11. Динамика движения депозитной ставки НБШ, линия по месяцам



Решение об отмене привязки франка к евро стало шоком, так как всего за три дня до этого вице-президент НБШ Жан-Пьер Дантин назвал эту привязку краеугольным камнем политики ЦБ.

Реакция валютного рынка была незамедлительной и «катастрофической».

За несколько минут швейцарский франк усилился с 1.20 EUR/CHF до 0.85 EUR/CHF, т. е. на 30%, но затем евро отыграл часть потерь и закрыл день уже вблизи паритета 1 EUR/CHF.

То, что франк после отмены привязки резко усилится, было очевидным, но, наверное, руководство ЦБ надеялось, что введенные высокие отрицательные депозитные ставки в дальнейшем приведут к ослаблению франка.

Эти ожидания реализовались, но лишь частично, и к концу года франк действительно ослаб до 1.09 EUR/CHF, однако так и не вернулся к уровню предыдущей привязки 1.20 EUR/CHF (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика движения евро к франку, месячные бары



В результате НБШ понес за год колоссальные убытки в 23 млрд франков, 20 млрд из которых принесла переоценка валютных резервов в более крепких франках (1.09 EUR/CHF против 1.2 EUR/CHF в начале года).

Покупая в 2011 – 2014 гг. валюту за вновь напечатанные франки, НБШ довел свои золотовалютные резервы до более чем 500 млрд франков (и баланс почти до 80% ВВП, что втрое больше чем у ФРС и ЕЦБ)!

Катастрофических последствий от полученных убытков центробанку удалось избежать лишь за счет накопленных резервов прибыли в 27 млрд франков.

Но если бы франк остался на уровнях вблизи 0.85 EUR/CHF или 1 EUR/CHF, убытки были бы в несколько раз больше и «съели» бы и резервы, и основной капитал банка.

Что же побудило руководство НБШ, несмотря на вполне предсказуемый результат, все-таки отказаться от фактической привязки франка к евро и вернуться к свободному рыночному формированию курса валюты?

На наш взгляд, мотивом для такого решения могли стать серьезные опасения по поводу того, что эксперимент с печатным станком зашел слишком далеко.

Напомним, что принятое в 2011 г. решение НБШ о «границе усиления» противоречило основам текущей Ямайской валютной системы, базирующейся на свободном рынке конвертации валют.

Сам инструмент поддержания этой границы – неограниченное печатание франков для покупки других валют фактически стал экспериментом с неизвестными последствиями (ужасными согласно классической теории).

Возможно НБШ испугался, что после открытия ЕЦБ программы QE наплыв евро заставит скупать их за франки с еще большей силой, «раздувая» до бесконечности и без того неадекватно большой баланс центробанка.

А непомерный рост баланса, да еще за счет активов в потенциально нестабильной валюте, конечно же, таит в себе огромные угрозы, способные разрушить финансовую систему франка.

Мировой рынок акций

На рынке акций месяц прошел крайне волатильно с преобладанием падения цен, инициированного резким снижением китайского рынка, и почти все ведущие индексы закрыли месяц «минусом», некоторые значительным (см. таблицу 1).

Таблица 1. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	За 2003-2007 гг.	За 2008 г.	За 2009-2013 гг.	За 2014 г.	За 2015 г.	За январь 2016 г.	Курс за январь
DJI (США)	59.02%	-33.84%	88.88%	7.52%	-2.23%	-5.50%	0.00%
S&P 500 (США)	66.85%	-38.49%	104.65%	11.39%	-0.73%	-5.07%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	98.58%	-40.54%	164.81%	13.40%	5.73%	-7.86%	0.00%
GDAX (Германия)	178.88%	-40.37%	98.59%	2.65%	9.56%	-8.80%	-0.21%
FTSE (Англия)	61.51%	-30.97%	53.63%	-2.71%	-4.93%	-2.54%	-3.47%
CAC (Франция)	83.23%	-42.68%	33.47%	-0.54%	8.53%	-4.75%	-0.21%
N225 (Япония)	78.44%	-42.12%	83.87%	7.12%	9.07%	-7.96%	-0.63%
MICEX (Россия)	492.29%	-67.20%	142.76%	-7.15%	26.12%	1.34%	-3.43%
SSEC (Китай)	287.41%	-65.39%	16.14%	52.87%	9.41%	-22.65%	-1.27%
HSI (Гонконг)	198.38%	-48.27%	61.99%	1.28%	-7.16%	-10.18%	-0.43%
KOSPI (Корея)	202.31%	-40.73%	78.84%	-4.76%	2.39%	-2.51%	-3.05%
TWII (Тайвань)	91.05%	-46.03%	87.55%	8.08%	-10.41%	-3.09%	-1.67%
SENSEX (Индия)	500.74%	-52.45%	119.45%	29.89%	-5.03%	-4.77%	-2.42%
BOVESPA (Бразилия)	466.97%	-41.22%	37.17%	-2.91%	-13.31%	-6.79%	-0.99%
MXM (Мексика)	382.07%	-24.23%	90.91%	0.98%	-0.39%	1.52%	-5.18%
XU100(Турция)	435.57%	-51.63%	152.39%	26.43%	-16.33%	2.45%	-1.31%
TOP40 (Южная Африка)	202.35%	-25.93%	113.34%	6.00%	4.16%	-3.78%	-2.67%
MSCI WD (мировой)	100.63%	-42.10%	80.54%	2.93%	-2.74%	-6.05%	
MSCI EM (развив.)	326.57%	-54.49%	76.72%	-4.63%	-16.96%	-6.52%	

Источники информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц снизился на 6.1% (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на развивающемся рынке в январе была несколько хуже, чем на развитом, в основном из-за китайского рынка, и мировой индекс акций развивающихся стран MSCI EM упал за месяц на 6.5% (см. рис. 14).

Рис. 14. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов показал «инициатор» негативных настроений января – китайский SSEC, рухнувший в январе на 22.7% (см. рис.15).

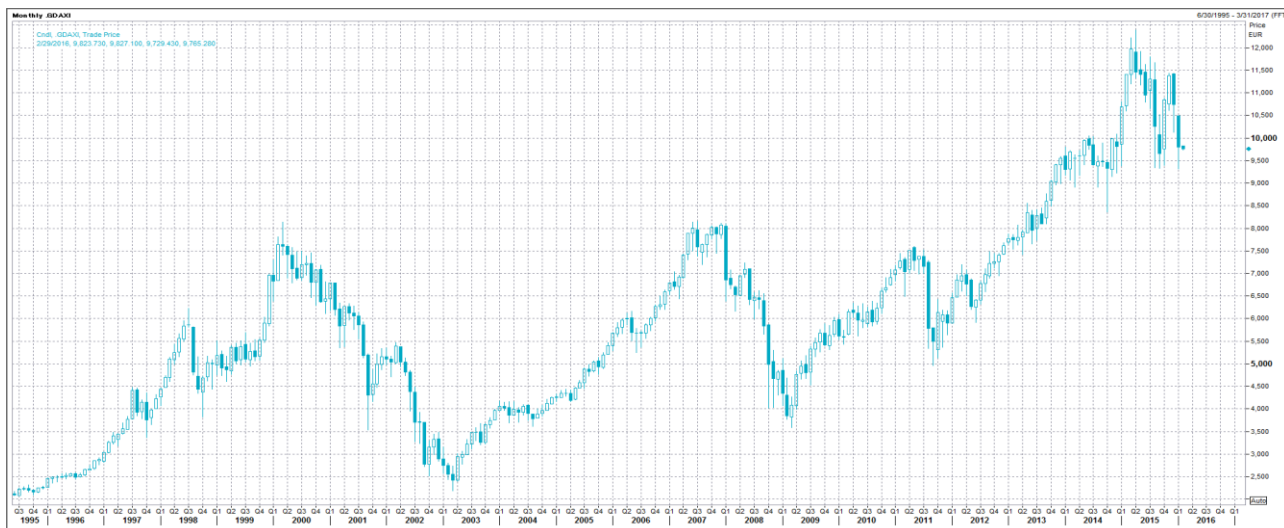
Рис. 15. Динамика движения индекса SSEC, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наибольшее падение среди развитых индексов показал немецкий DAX, упавший на 8.8% (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика движения индекса DAX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в январе стал одним из трех отслеживаемых нами индексов (вместе с мексиканским и турецким), закрывших месяц ростом, поднявшись на 1.4% (см. рис. 17). Но учитывая падение рубля на 3.4%, в долларах индекс снизился на 2%.

Рис. 17. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Наступивший 2016 г. обещает быть сложным для мирового рынка акций.

Не исключено, что начавшаяся в 2015 г. коррекционная волна на падение цен может продолжиться и в первой половине 2016 г., так как многие индексы недостаточно скорректировали рост цен предыдущих лет.

Тем не менее мы не ожидаем резкого падения цен по сценарию 2000 г. или 2008 г. и считаем, что тренд роста, возникший в 2009 г. на мировом рынке по-прежнему остается в силе.

Соответственно, с большой вероятностью во второй половине года на рынке могут возобновиться позитивные тенденции, и рынок сможет закрыть год ростом.

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.

На развитом рынке предпочтение перед американскими акциями мы отдаем европейским акциям.

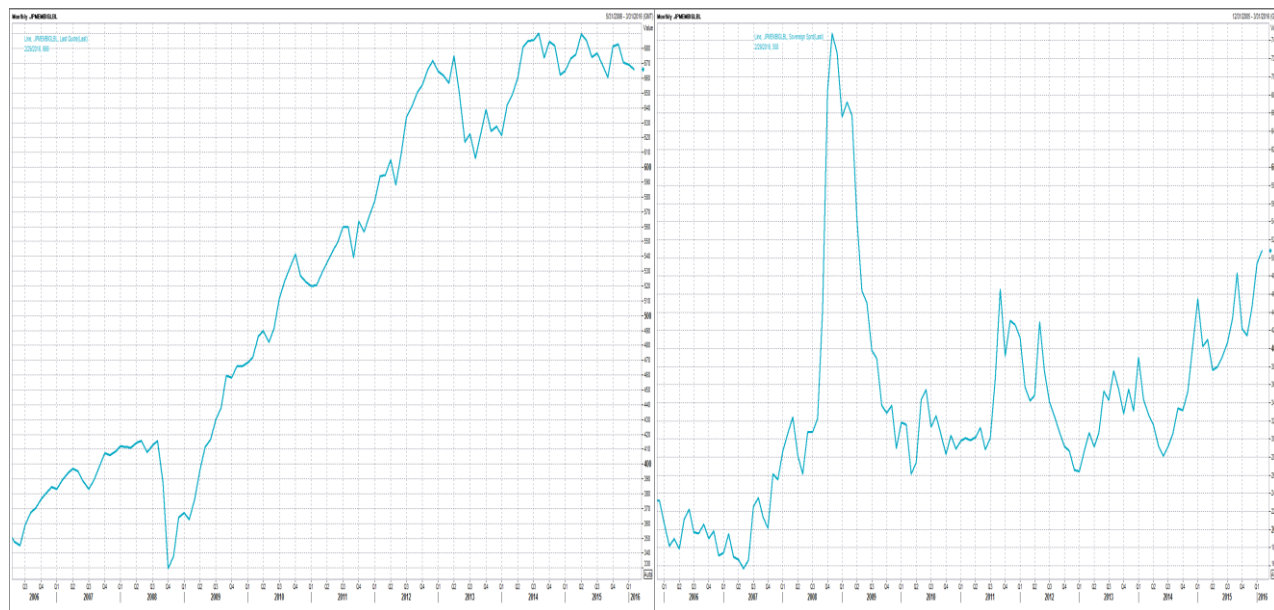
Российский рынок с Р/Е в районе 6 по-прежнему остается привлекательным в долгосрочной перспективе, однако более агрессивную покупку здесь лучше начинать после остановки падения цен на нефть.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошел на фоне ощутимого роста цен в секторе *safe haven*, небольшого падения в секторе развивающегося рынка, при смешанной динамике в секторе PIIGS.

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBGLB упал за месяц на 0.2%, но так как он учитывает и купоны, цены на облигации снизились более существенно. Спрэд индекса к *treasuries* при этом расширился на весомые 48 б.п. – до 4.94% (см. рис. 18).

Рис. 18. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам



Источник информации: Bloomberg

На рынках *safe haven*, наоборот, наблюдался ощутимый рост цен, и цена на эталонные 10-летние *treasuries* выросла за месяц на 3.1%, а доходность по ним упала с 2.3% до 1.9% (см. рис. 19). Рост немецкой «10-летки» составил 2.6%, и доходность по ней упала с 0.63% до 0.33%.

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

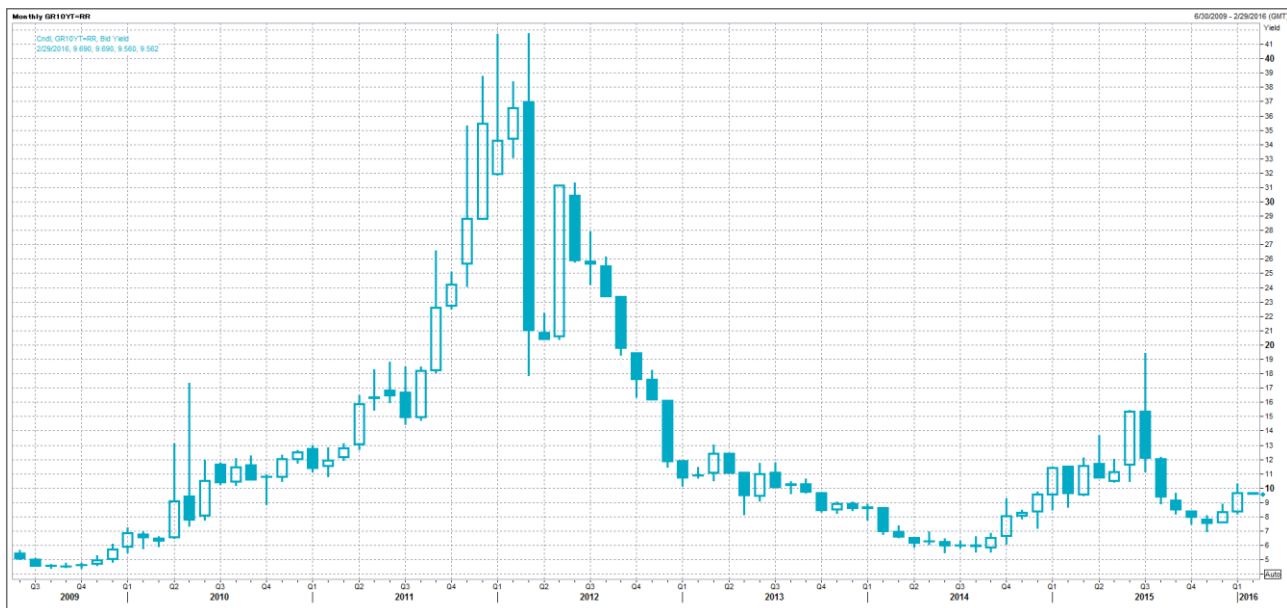


Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS тенденции разделились. 10-летние облигации Ирландии, Италии и Испании показали рост на 1.5% – 2.5%, а бумаги Португалии и Греции показали падение.

Португальские «10-летки» потеряли 1.5% веса, а греческие показали значительное падение на 8.7%, и доходность по ним выросла с 8.1% до 9.3% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке в январе доллар рос ко всем отслеживаемым нами валютам, но на этот раз движения не были значительными (см. таблицу 2).

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

Индекс	Валюта индекса	Изменение к USD			Курс к USD за январь 2016 г.
		За 2013 г.	За 2014 г.	За 2015 г.	
DJI (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
S&P 500 (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GDAX (Германия)	EUR	4.49%	-12.25%	-10.20%	-0.21%
FTSE (Великобритания)	GBP	1.99%	-5.95%	-5.44%	-3.47%
CAC (Франция)	EUR	4.49%	-12.25%	-10.20%	-0.21%
N225 (Япония)	JPY	-17.71%	-12.14%	-0.34%	-0.63%
MICEX (Россия)	RUB	-7.10%	-43.52%	-20.09%	-3.43%
SSEC (Китай)	CNY	3.02%	-2.52%	-4.33%	-1.27%
HSI (Гонконг)	HKD	-0.04%	0.00%	0.05%	-0.43%
KOSPI (Корея)	KRW	1.04%	-3.68%	-7.04%	-3.05%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.61%	-5.65%	-3.94%	-1.67%
SENSEX (Индия)	INR	-11.42%	-2.13%	-4.55%	-2.42%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.29%	-10.87%	-33.08%	-0.99%
MXX (Мексика)	MXN	-1.31%	-11.21%	-14.33%	-5.18%
ISE100(Турция)	TRY	-17.02%	-8.04%	-19.85%	-1.31%
TOP40 (ЮжнаяАфрика)	ZAR	-19.42%	-8.92%	-25.38%	-2.67%

Источники информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

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

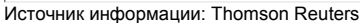
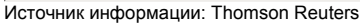


Рис. 22. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



ABLV Bank, AS / Registration No. 50003149401 / SWIFT: AIZK LV 22

Рис. 23. 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 г. на уровне 1.6040 EUR/USD, является точкой завершения многолетнего тренда падения доллара и началом тренда его многолетнего роста.

Соответственно, мы не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому цена конвертации евро к доллару опустится к уровням вблизи паритета (1 EUR/USD), скорее всего, уже в текущем году.

Более того, сила тренда последних лет может свидетельствовать о том, что тренд в будущем может продолжиться и к более низким уровням, в том числе ниже минимума 2000 г. (0.8225 EUR/USD).

Золото

Золото в январе показало рост на 5.2%, и цена унции выросла до уровня \$1 120 (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения цен на золото, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Мощнейшее падение цен апреля – июня 2013 г. с пробитием зоны поддержки тренда роста \$1 400 - \$1 500 фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005 – 2011 гг. трендом падения цен на золото.

Этот тренд, с большой вероятностью, может привести цены к уровням вблизи \$1 000 за унцию и ниже.

Однако вслед за этим падением мы ожидаем организации нового более «плавного» многолетнего тренда роста цен на этот металл.

Соответственно, есть основания открывать длинные позиции по золоту, начиная ниже уровня \$1 000 за унцию, увеличивая их объем при более существенном падении цен.

При достижении золотом указанных уровней можно также открывать позиции по серебру или платине, потенциал роста цены которых превышает потенциал роста цены золота.

Серебро

Серебров в январе показало рост на 2.9%, и цена унции поднялась выше \$14 (см. рис. 25).

Рис. 25. 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 г. указывают на то, что на данном рынке «пузырь» цен 2009 – 2011 гг. лопнул и продолжил сдуваться в 2012 – 2015 гг.

Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8 – \$10 и ожидаем, что с большой вероятностью в зоне \$12 – \$14 будет сформирована база для нового более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

Поэтому есть весомые основания в указанной зоне открывать длинные позиции по данному активу в расчете на 3-х и даже 4-х кратный рост цен в течение последующих 3 – 5 лет.

Другой идеей может быть покупка серебра при падении цен на золото ниже \$1 000 за унцию, так как при последующей организации тренда на рост, серебро имеет намного больший процентный потенциал роста.

Платина

Платина в январе показала падение на 2.1%, и цена ее унции упала до \$870 (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 гг. спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2003 г., после многолетней истории, цена платины оторвалась от цены золота и за шесть лет взлетела почти в 4 раза (на 300%), а затем рухнула в 2008 г. на 65% (т.е. почти втрое).

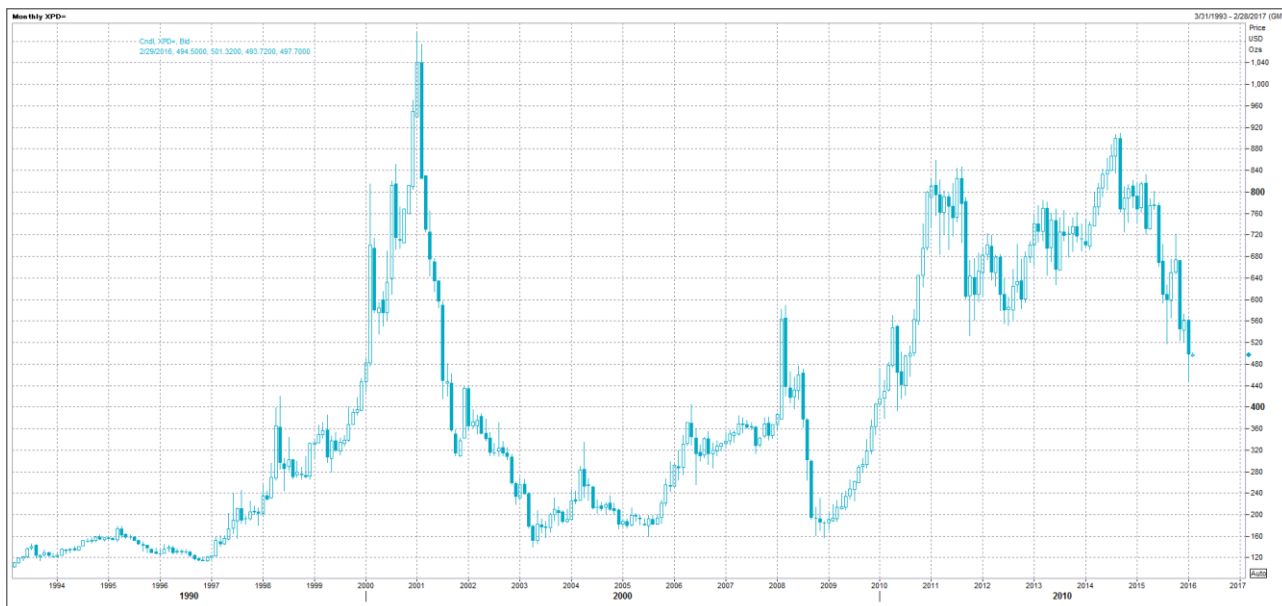
После 2008 года корреляция между рынками платины и золота на время возобновилась, но потом здесь началась «игра в спрэд», напоминающая игру на разнице цен нефти марок *Brent* и *WTI* в 2011 – 2013 гг.

Соответственно, при падении цены золота ниже \$1 000 за унцию есть веские основания открывать длинные позиции по платине, ожидая впоследствии большего ее роста ввиду большего падения цен на платину (обратной игры на спрэде).

Палладий

Палладий в январе продолжил показывать динамику, существенно отличную от других драгметаллов, и цена его унции рухнула на 11.4% – до уровня \$500 (см. рис. 27).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свой «пузырь» в 1997 – 2001 гг., когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), преодолев рубеж в \$1 000, а затем в 2001 – 2003 гг. рухнула более чем в 5 раз.

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

Однако в 2014 г., после достижения ценами уровня \$900 за унцию, этот тренд на фоне общего падения цен на драгметаллы сменился трендом на понижение, который может привести цены ниже уровня \$400 за унцию.

Нефть

На рынке нефти цены в январе продолжили значительно снижаться, и в середине месяца упали до нового минимума с 2003 года, опустившись ниже уровня \$30 за баррель.

Однако часть потерь во второй половине месяца была отыграна, и в результате цена барреля марки *Brent* упала за месяц на 6.8% до \$34.7 (см. рис. 28), а цена WTI – на 9.2% до \$33.6.

Рис. 28. Динамика движения цен на нефть марки *Brent*, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая силу текущего тренда на понижение, цена на нефть марки *Brent* может опуститься и ниже \$30 за баррель.

Однако столь сильные тренды, как правило, не приводят к стабилизации цен на достигнутых уровнях и быстро сменяются трендами в обратном направлении, как это было в 1997 – 1998 гг. и 2008 – 2009 гг.

И хотя вероятность стабилизации цен на низких уровнях существует, более вероятным мы видим сценарий возвращения цен в 2016 – 2017 гг. выше уровней в \$50 – \$60 за баррель с последующей организацией нового тренда на более существенный рост цен.

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>