



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы марта

Содержание

Итоги марта 2016 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
ЕЦБ: добиться цели любой ценой.	9
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	15
Мировой валютный рынок	17
Золото	19
Серебро	20
Платина	21
Палладий	22
Нефть	23
Информация об обзоре	24

Итоги марта 2016 года

Выходившие в марте макроэкономические отчеты продолжали указывать на смешанную картину мирового экономического процесса.

Индексы деловой активности в ведущих экономиках последние месяцы показывают снижение (особенно в Америке), но в то же время ряд других важных индикаторов показывает более позитивную динамику.

Главным ньюсмейкером для рынков в марте стал ЕЦБ, принявший 10 марта неожиданно мощный пакет дополнительных мер стимулирования экономики.

Определенные негативные настроения на рынок принесли теракты в Брюсселе, но их влияние на движение цен было незначительным.

На мировом рынке акций в марте цены выросли на всех отслеживаемых нами ведущих рынках, при этом на некоторых значительно, и ряд индексов смог показать двузначный (в процентах) рост цен.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на весомые 6.5%.

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM «взлетел» в марте на 13%, в том числе благодаря существенному росту котировок ряда развивающихся валют к доллару.

На рынке облигаций март прошел на фоне незначительного падения цен на рынке *safe haven* и роста цен в секторе развивающегося рынка и PIIGS (наиболее значительного по греческим бумагам).

На валютном рынке доллар на этот раз упал ко всем отслеживаемым нами валютам. При этом его падение к рублю и бразильскому реалу составило более 10%. Долларовый индекс упал за месяц на 3.7%.

На рынках драгоценных металлов в марте все цены выросли, но неравномерно: на золото лишь на 0.03%, на серебро и платину на 3.7% и 4.6%, а на палладий «взлетели» на 14%.

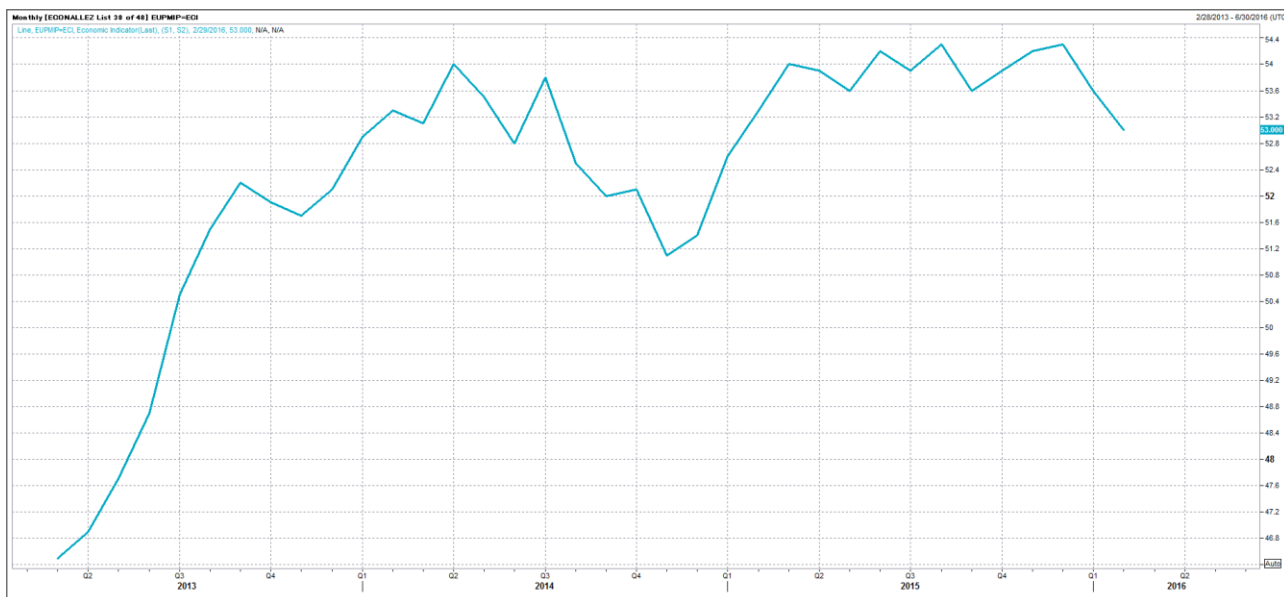
На рынке нефти цены в марте показали существенный рост, составивший по марке *Brent* 10.1%, и цена барреля поднялась до \$39.6. Цена барреля WTI выросла еще значительней – на 13.6%, т. е. до \$38.3.

Состояние финансово-экономической системы

Выходившие отчеты по экономике еврозоны носили смешанный характер.

Композитный индекс деловой активности еврозоны *Markit* в марте вырос с 53 до 53.1 (см. рис. 1).

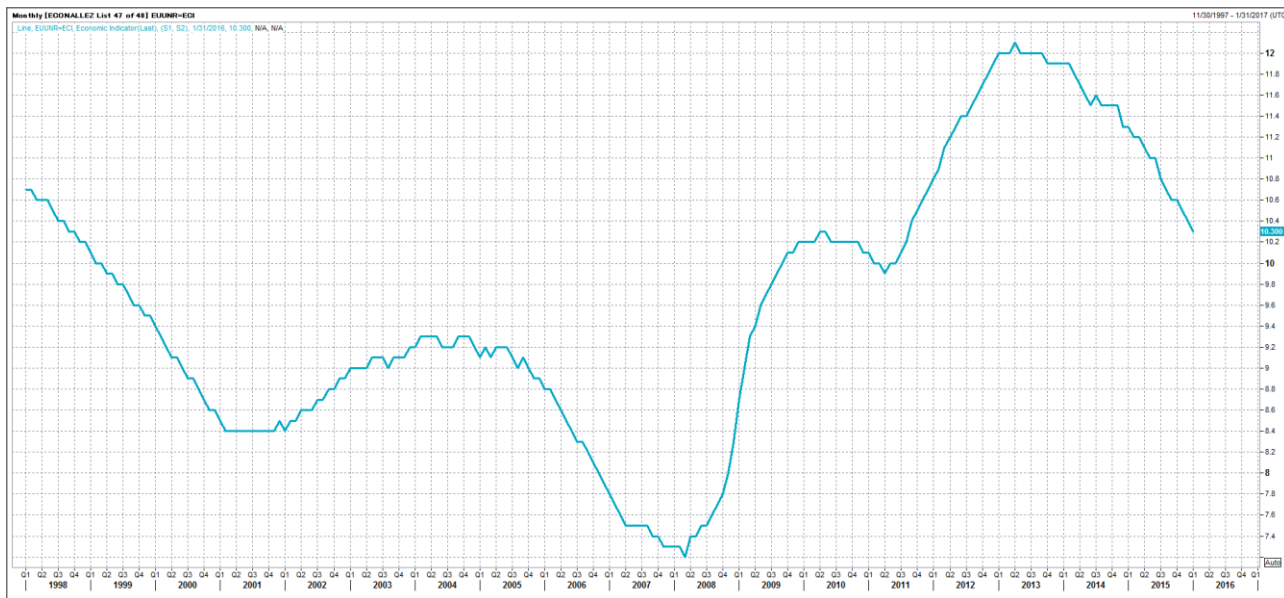
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в марте упала на 0.1% до 10.3% с пересмотренного в феврале с 10.3% до 10.4% значения (см. рис. 2), но ее уровень по-прежнему почти вдвое выше, чем в Америке и Великобритании.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время важный индекс потребительского доверия в еврозоне в марте продолжил снижение, опустившись с -8.8 до -9.7 – минимума с февраля 2015 года (см. рис. 3).

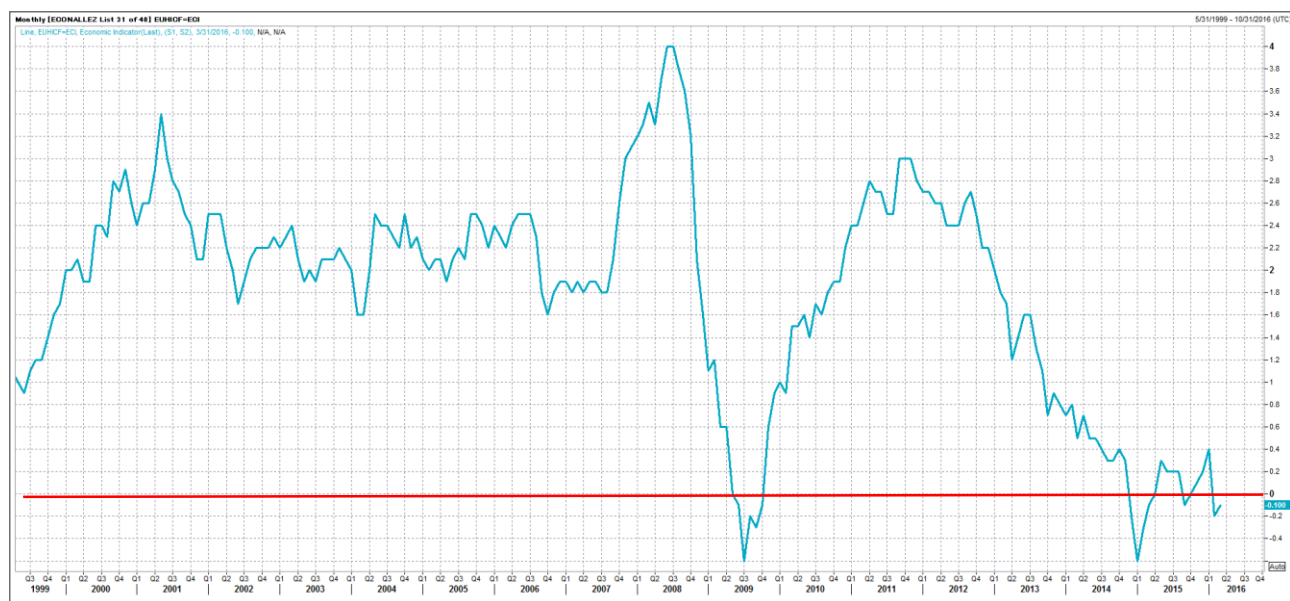
Рис. 3. Динамика индекса потребительского доверия еврозоны, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

При этом в марте в зоне продолжилась дефляция. Хотя индекс потребительских цен и вырос за месяц на 0.1%, его годовой прирост остался отрицательным: -0.1% (см. рис. 4).

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

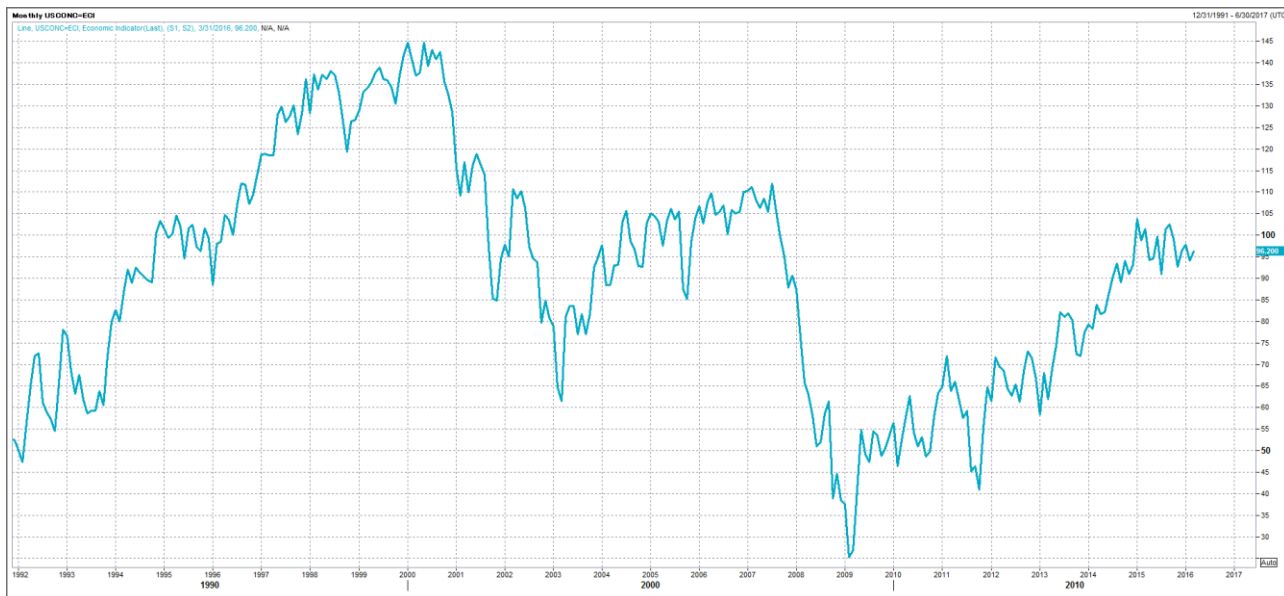


Источник информации: Thomson Reuters

Американские данные также звучали смешанно.

Индекс доверия потребителей в марте в Америке вырос с 92.2 до 96.2 и уже близок к докризисным локальным максимумам (см. рис. 5)

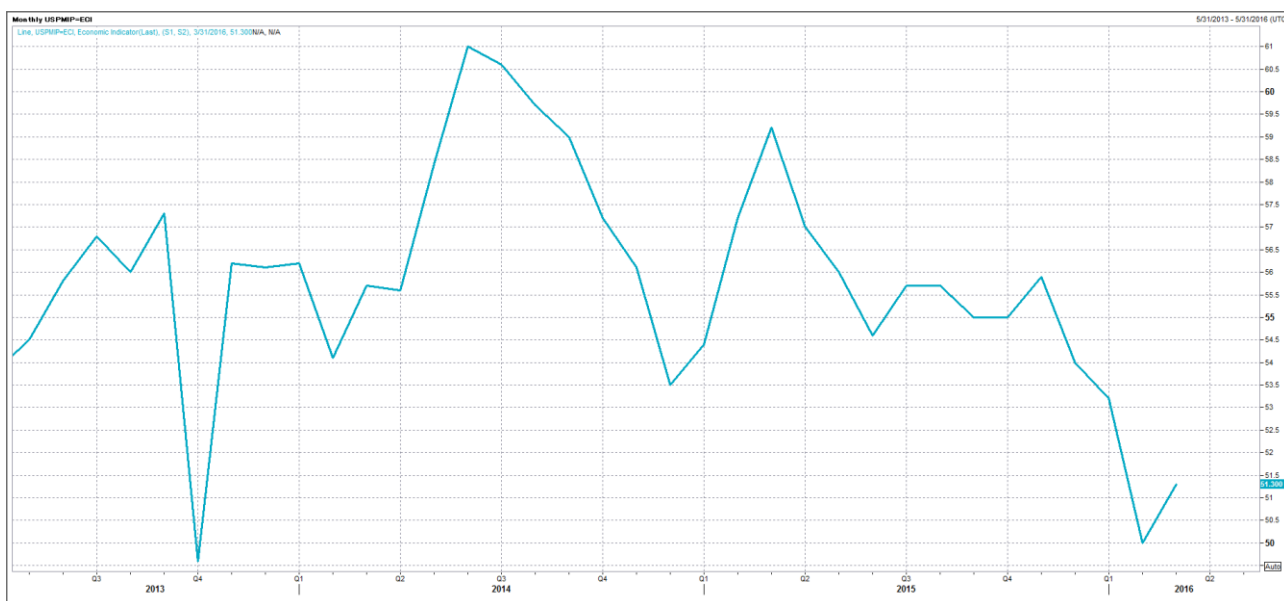
Рис. 5. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности *Markit* в США в марте вырос с 50.1 до 51.3 (см. рис. 6), но находится на относительно низких уровнях, указывая на замедление роста активности в производстве и услугах.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в марте выросла на 0.1% до 5% (см. рис. 7), хотя список получающих зарплату (*Non-Farm Payrolls*) растет в последние месяцы намного более, чем на 150 000 – уровня, достаточного для снижения безработицы.

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



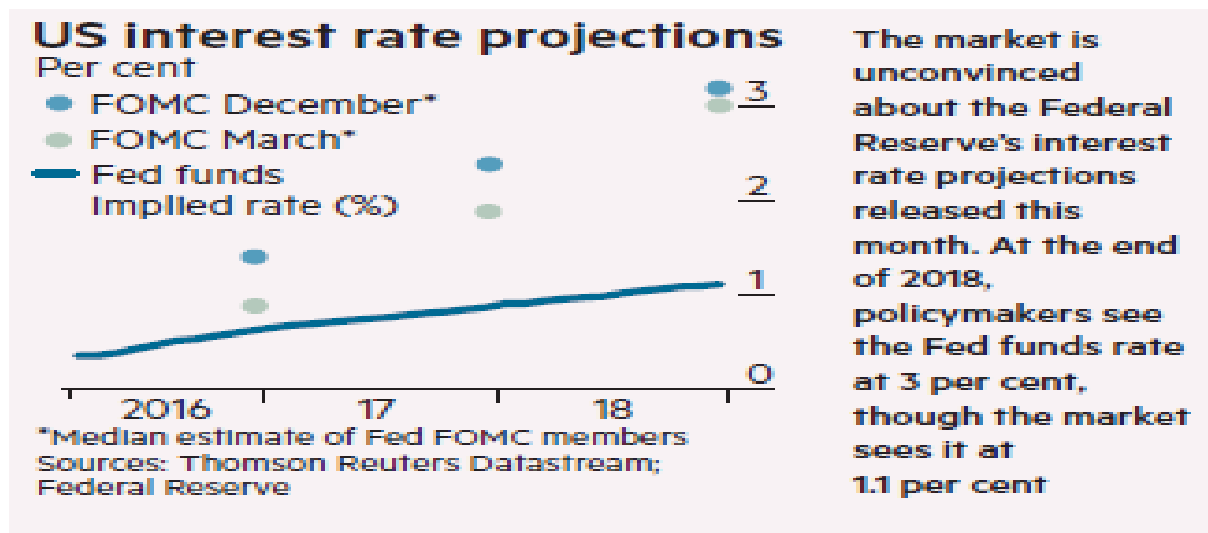
Источник информации: Thomson Reuters

На заседании ФРС 16 марта, как и ожидалось, ставка рефинансирования была оставлена без изменений.

Согласно обнародованным после заседания прогнозам членов FOMC (принимающим решение по ставке), теперь в 2016 году ожидается только два ее повышения против четырех спрогнозированных ими в декабре 2015 года.

Члены FOMC понизили также долгосрочные ожидания уровней ставки, но рынок оценивает долгосрочные уровни вдвое ниже (см. рис. 8).

Рис. 8. Ожидания будущих уровней ставки *fed funds* от FOMC и рыночных фьючерсов

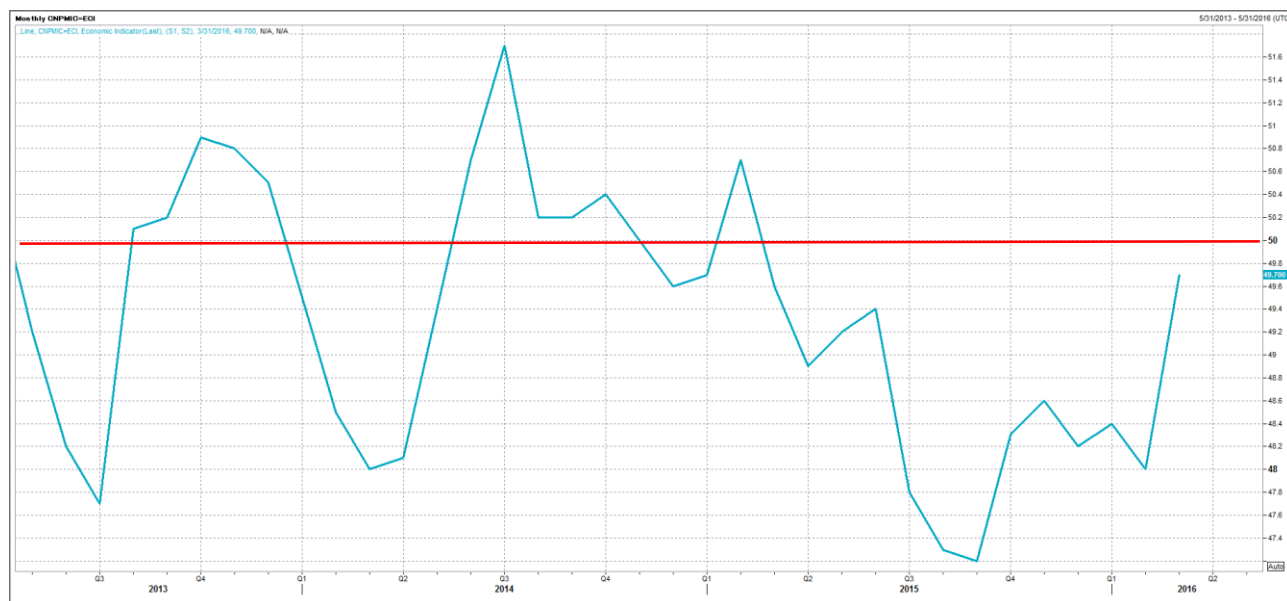


Источник информации: Financial Times

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

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии *Markit* в марте повысился с 48 до 49.7, но остается ниже 50 с марта 2015 года, указывая на длительное сокращение активности в секторе (см. рис. 9).

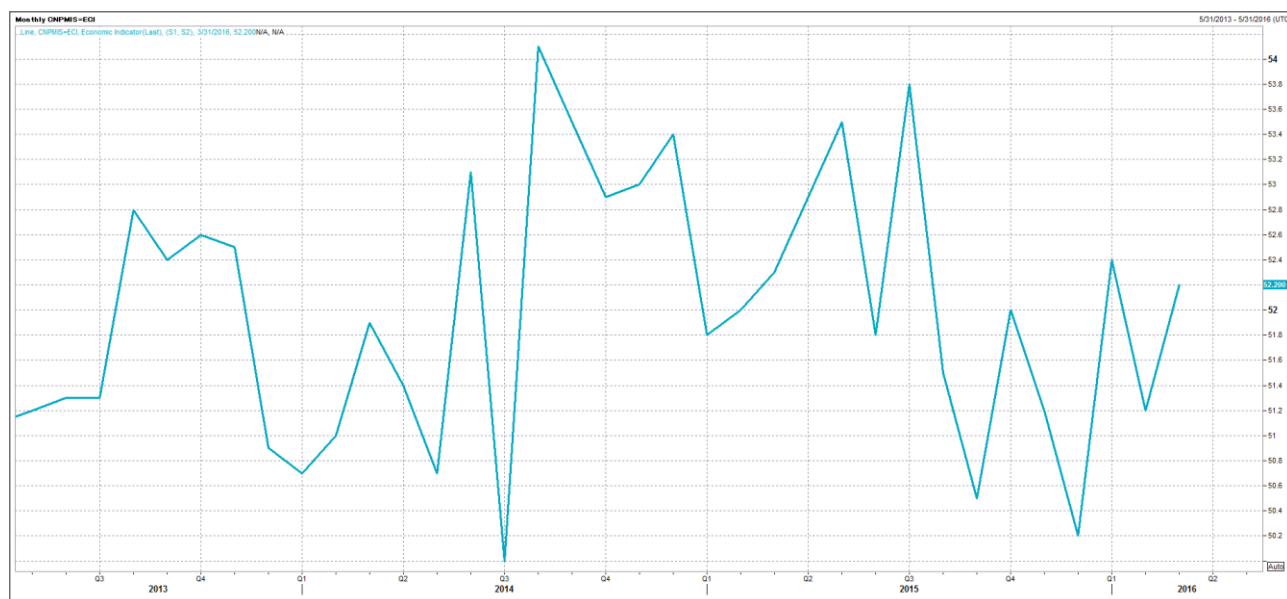
Рис. 9. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого *Markit*



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время в секторе услуг индекс вырос с 51.2 до 52.2 (см. рис. 10), и хотя индекс остается выше 50, его уровни относительно невысоки, что говорит о слабом росте сектора.

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



Источник информации: Thomson Reuters

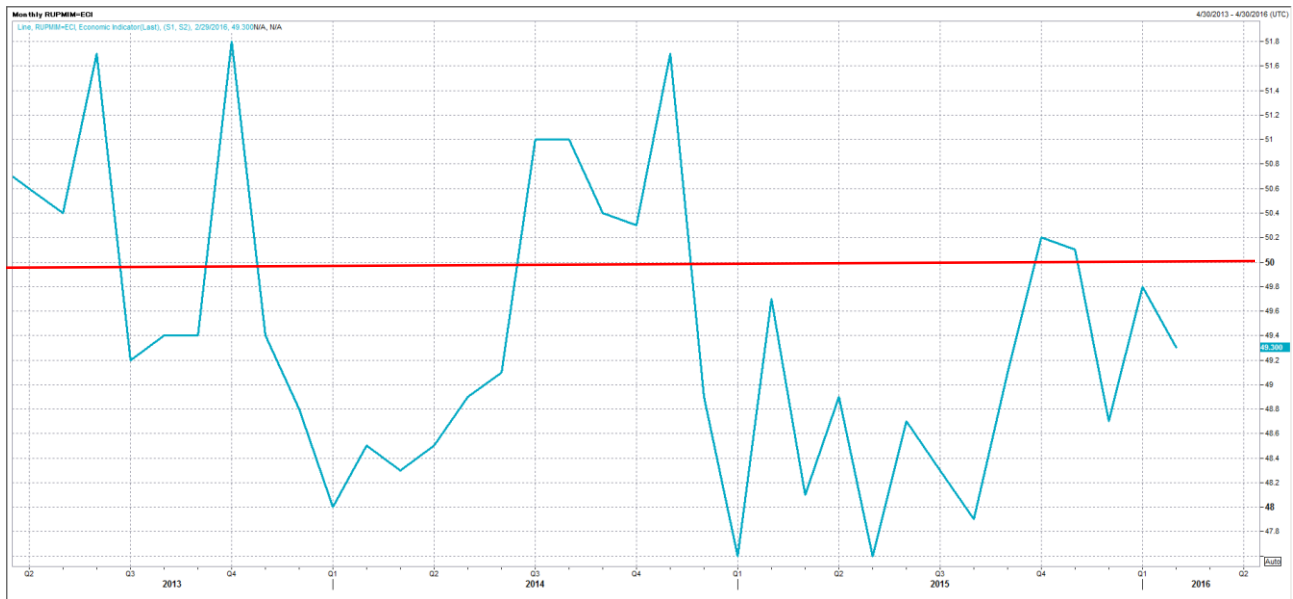
В России экономическая ситуация остается существенно более негативной, чем у других ведущих экономик.

Напомним, что согласно предварительным данным падение ВВП в России в 2015 году составило 3.7% (против роста на 0.6% в 2014 году), но в долларовом выражении (из-за падения рубля) ВВП упал более чем на 30%!

Согласно оценкам минэкономразвития, спад ВВП России в I квартале 2015 года замедлился и составит чуть более 2%.

В марте индекс деловой активности *Markit* в производственном секторе упал с 49.3 до 48.3, и четвертый месяц подряд указывает на возобновление сокращения сектора после роста в октябре-ноябре 2015 года (см. рис. 11).

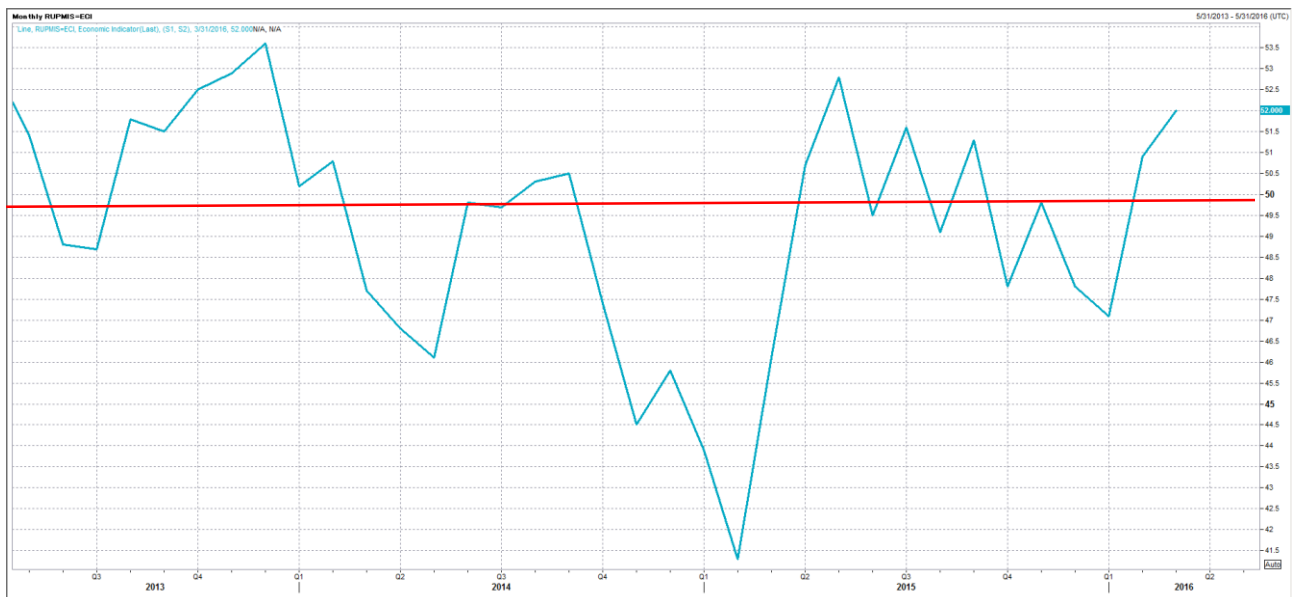
Рис. 11. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время в секторе услуг индекс в марте вырос с 50.9 до 52 (см. рис. 12) и второй месяц подряд находится выше 50, указывая на возобновление роста в секторе.

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



Источник информации: Thomson Reuters

ЕЦБ: добиться цели любой ценой

Результаты прошедшего в марте заседания ЕЦБ по мощи принятых стимулирующих мер превзошли ожидания даже самых смелых оптимистов.

Ключевая процентная ставка была снижена на 0.05% до 0%; процентная ставка по маржинальному кредитованию на 0.05% до 0.25%, а депозитная ставка по остаткам снижена еще на 0.1% до -0.4%.

ЕЦБ также расширил программу QE на €20 млрд – до €80 млрд в месяц. При этом в список покупаемых активов будут включены и небанковские корпоративные облигации с инвестиционным рейтингом.

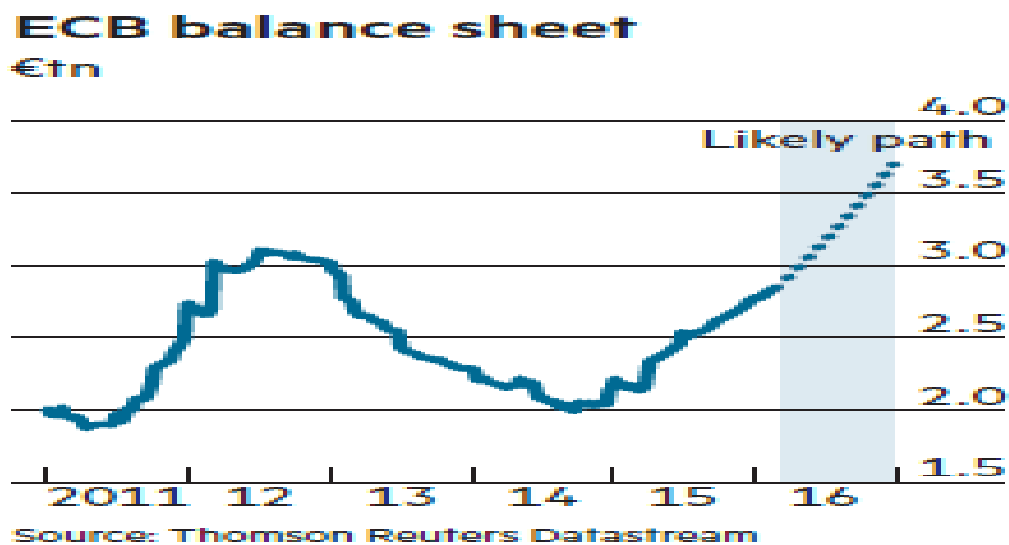
В дополнение к этим мерам ЕЦБ принял решение запустить с июня 2016 года по март 2017 года четыре (ежеквартально) программы долгосрочного рефинансирования (TLTRO II) со сроками погашения 4 года.

В рамках этих программ банки при соблюдении ряда условий смогут получить финансирование от ЕЦБ по той же ставке, какой будет на тот момент депозитная ставка (сейчас это -0.4% годовых)!

Выступая на пресс-конференции после заседания, глава ЕЦБ М. Драги подчеркнул, что ключевые ставки останутся на предложенных уровнях продолжительное время, и не исключено, что будут еще понижены.

Принятые меры могут довести активы ЕЦБ уже не до запланированных ранее 3 трлн, а почти до 4 трлн (см. рис. 13), что, по мнению ЦБ, должно, наконец, подстегнуть инфляционные процессы и темпы роста экономики.

Рис. 13. Ожидаемая динамика роста активов ЕЦБ



Источник информации: Financial Times

Напомним, что, несмотря на рост экономики зоны в 2015 году на 1.5%, он остается хрупким и его темпы все еще существенно ниже темпов роста в США и Великобритании, показавшим в 2015 году рост ВВП на 2.4% и 2.2%.

Еще дальше от желаемого уровня находится сейчас индекс потребительских цен, опять показавший в феврале и марте дефляцию (-0.2% и -0.1%) против целевых уровней инфляции «чуть ниже» 2%.

Принятому 10 марта решению предшествовали понижение прогнозов со стороны центробанка. Прогноз по росту экономики зоны в 2016 году был понижен до 1.4% против 1.7% в прогнозе от декабря 2015 года.

На год также было отодвинуто и достижение целей по инфляции, прогноз по которой теперь выглядит следующим образом: 2016 год – 0.1%, 2017 год – 1.3% и 2018 год – 1.6%.

Реакция рынков на неожиданно «щедрый подарок» ЕЦБ на этот раз оказалось неоднозначной.

Немецкий фондовый индекс DAX после объявления решений ЕЦБ сначала за час взлетел более чем на 2%, но потом за 4 часа потерял почти 4% своего веса.

Курс евро к доллару через считанные минуты после окончания заседания упал на фигуру, или 1.2% до 1.082 EUR/USD, однако затем показал «нелогичный» рост почти на 4% до 1.12 EUR/USD (см. рис. 14).

Рис. 14. Динамика движения курса евро к доллару в день понижения ставок ЕЦБ



Источник информации: Financial Times

Некоторые аналитики попытались объяснить эти движения «переосмыслением» решений ЕЦБ, т. е. тем, что рынок через некоторое время «прозрел» и увидел в решениях угрозу стабильности банковской системы.

Но, на наш взгляд, эти движения лишь очередной раз подтверждают сильный спекулятивный характер современных финансовых рынков, где возможна игра и против «логичного направления» движения цен.

А работающие «в книжках» факторы, включая разницу ставок, на рынке работают не всегда, что мы увидели на мартовском движении евро и на движении иены в феврале после снижения ставки Банком Японии.

Более того, игра «против логики» стала сегодня одним из популярных приемов зарабатывания денег на рынке.

Дадут ли принятые ЕЦБ меры ожидаемых результатов для экономики, покажет время.

Пока мы видели лишь инфляцию финансовых активов, приведшую к существенной деформации облигационного рынка еврозоны, в то время как в реальную экономику деньги двигаться не спешат.

Конечно, в силу цикличности развития капиталистической экономики, рано или поздно дефляция и стагнация сменятся на цикл инфляции и экономического роста, а применяемые меры могут лишь приблизить этот момент.

Но эти нестандартные меры могут также вызвать и тяжелые «побочные эффекты», способные серьезно дестабилизировать европейскую финансовую систему.

Мировой рынок акций

На рынке акций в марте цены выросли на всех отслеживаемых нами рынках, при этом на некоторых значительно, и ряд индексов смог показать двузначный рост цен (см. таблицу 1).

Таблица 1. Динамика движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2013	За 2014	За 2015	За январь 2016	За февраль 2016	За март 2016	Курс за март	За 2016	Курс за 2016
DJI (США)	59.0%	-33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	-5.5%	0.3%	7.1%	0.0%	1.5%	0.0%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	104.7%	11.4%	-0.7%	-5.1%	-0.4%	6.6%	0.0%	0.8%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	-40.5%	164.8%	13.4%	5.7%	-7.9%	-1.2%	6.8%	0.0%	-2.7%	0.0%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	98.6%	2.7%	9.6%	-8.8%	-3.1%	5.0%	4.7%	-7.2%	4.7%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	53.6%	-2.7%	-4.9%	-2.5%	0.2%	1.3%	3.5%	-1.1%	-2.3%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	33.5%	-0.5%	8.5%	-4.7%	-1.4%	0.7%	4.7%	-5.4%	4.7%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	83.9%	7.1%	9.1%	-8.0%	-8.5%	4.6%	0.4%	-12.0%	6.8%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	142.8%	-7.1%	26.1%	1.3%	3.1%	1.7%	11.5%	6.2%	8.5%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-22.6%	-1.8%	11.8%	1.6%	-15.1%	0.6%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	62.0%	1.3%	-7.2%	-10.2%	-2.9%	8.7%	0.3%	-5.2%	-0.1%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	-2.5%	0.2%	4.1%	8.5%	1.8%	3.0%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	-3.1%	4.1%	4.0%	3.3%	4.9%	2.2%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	119.4%	29.9%	-5.0%	-4.8%	-7.5%	10.2%	3.1%	-3.0%	0.1%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	37.2%	-2.9%	-13.3%	-6.8%	5.9%	17.0%	11.5%	15.5%	11.1%
MXX (Мексика)	382.1%	-24.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	1.5%	0.2%	5.0%	4.4%	6.8%	-0.4%
XU100 (Турция)	435.6%	-51.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	2.4%	3.2%	9.8%	5.2%	16.1%	3.5%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	113.3%	6.0%	4.2%	-3.8%	-0.6%	5.3%	7.7%	0.7%	5.3%
MSCI WD (мировой)	100.6%	-42.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	-6.1%	-1.0%	6.5%		-0.9%	
MSCI EM (развив.)	326.6%	-54.5%	76.7%	-4.6%	-17.0%	-6.5%	-0.3%	13.0%		5.4%	

Источники информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на весомые 6.5% и почти отыграл все свои потери за первые два месяца года (см. рис. 15).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM «взлетел» в марте на 13%, в том числе благодаря существенному росту развивающихся валют к доллару, и вышел на позитивную территорию (см. рис. 16).

Рис. 16. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в марте показал лидер падения 2015 года бразильский BOVESPA, взлетевший на 17% (см. рис. 17), при росте на 11.5% реала к доллару.

[illegible]

Наилучшую динамику среди развитых индексов в марте показал американский DJI, выросший на 7.1% (см. рис. 18).

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

Российский MICEX в марте вырос незначительно – на 1.7% (см. рис. 19). Однако, учитывая мощный рост рубля на 11.5%, его месячный рост в долларах составил более 13%.

Рис. 19. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

2016 год обещает быть сложным для мирового рынка акций.

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

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

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

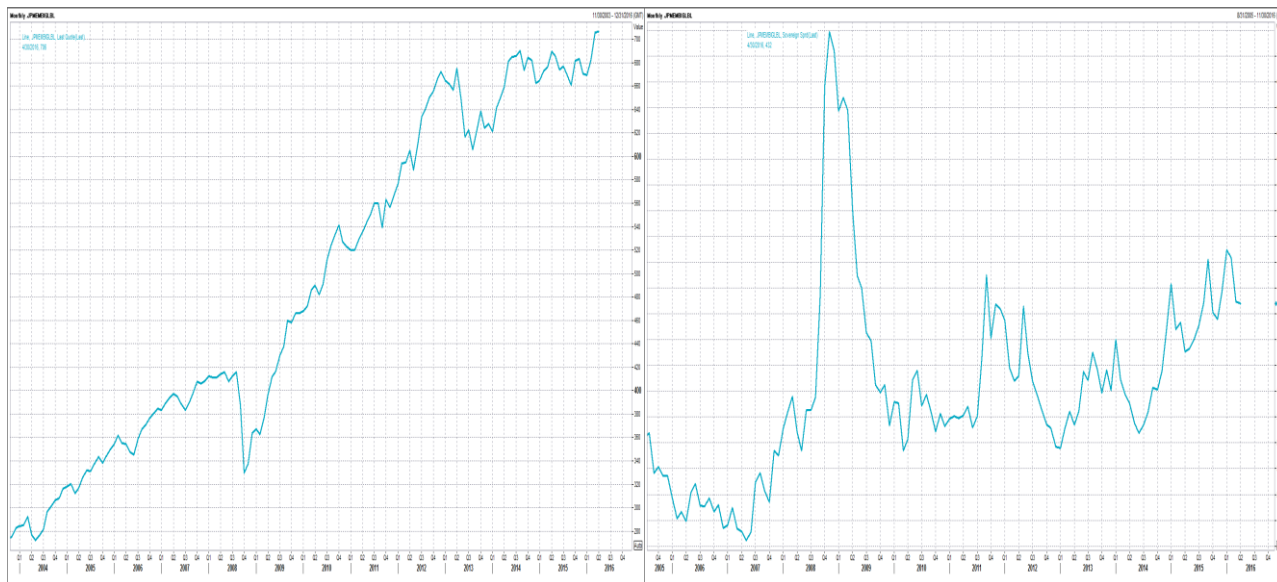
Российский рынок с P/E в районе 6 по-прежнему остается привлекательным в долгосрочной перспективе, однако более агрессивную покупку здесь лучше начинать после остановки падения цен на нефть.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций март прошел на фоне незначительного падения цен на рынке *safe haven* и роста цен в секторе развивающегося рынка и PIIGS (значительного по греческим бумагам).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBGLB вырос в марте на 3.3%. Спред индекса к *treasuries* за месяц упал с 4.83% до 4.34% (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам



Источник информации: Bloomberg

На рынках *safe haven* наблюдалось небольшое падение цен, где 10-летние *treasuries* за месяц упали на 0.3% (после двухмесячного роста на 5%) и доходность по ним выросла с 1.73% до 1.77% (см. рис. 21). Падение немецкой «10-летки» составило 0.5%, и доходность по ней выросла с 0.11% до 0.15%.

Рис. 21. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары

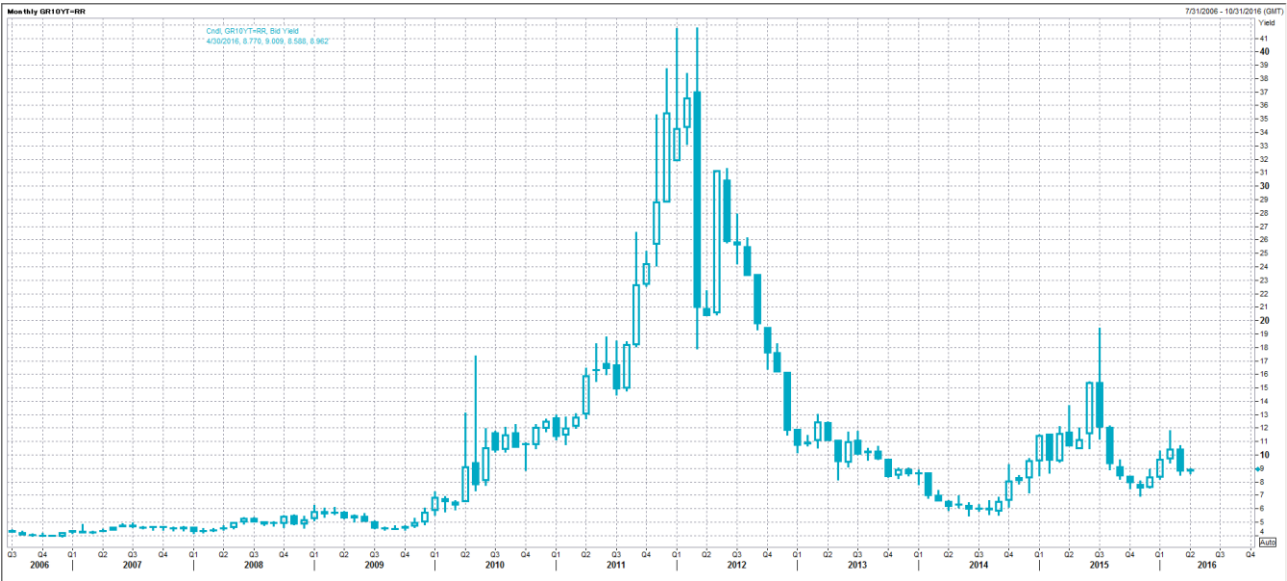


Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги выросли. Исключая греческие, рост составил от 0.4% по «десятилеткам» Ирландии до 1.7% по «десятилеткам» Италии.

Греческие бумаги при этом показали более мощный рост, составивший по «10-летке» 13.5%, доходность по ней упала с 10.1% до 8.5% (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке доллар на этот раз упал ко всем отслеживаемым нами валютам. При этом его падение к рублю и бразильскому реалу составило более 10% (см. таблицу 2).

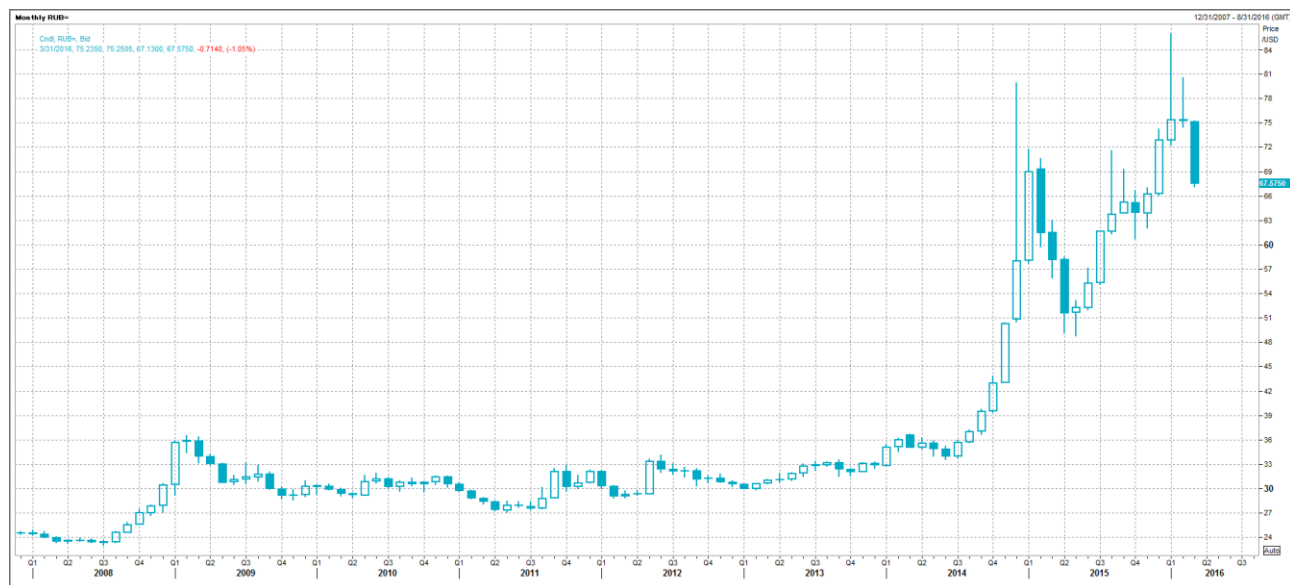
Таблица 2. Динамика движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Валюта индекса	Изменение к USD						
		За 2013 год	За 2014 год	За 2015 год	За январь 2016 года	За февраль 2016 года	За март 2016 года	За 2016 год
DJI (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
S&P 500 (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
GDAX (Германия)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	4.7%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-3.5%	-2.2%	3.5%	-2.3%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	4.7%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	-0.6%	7.1%	0.4%	6.8%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	-3.4%	0.7%	11.5%	8.5%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	0.3%	1.6%	0.6%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.1%	0.3%	-0.1%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-3.0%	-2.1%	8.5%	3.0%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	-1.7%	0.7%	3.3%	2.2%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.4%	-0.5%	3.1%	0.1%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	-1.0%	0.7%	11.5%	11.1%
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-5.2%	0.6%	4.4%	-0.4%
ISE100 (Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-1.3%	-0.3%	5.2%	3.5%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	-2.7%	0.5%	7.7%	5.3%

Источники информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль на фоне роста цен на нефть закрыл месяц мощным ростом к доллару на 11.5% (см. рис. 23).

Рис. 23. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – упал за месяц на 3.7% (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро также показал в марте хороший рост к доллару, поднявшись за месяц на 4.7% (см. рис. 25).

Рис. 25. 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, достигнутый в июле 2008 года минимум доллара 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 года (0.8225 EUR/USD).

Золото

Золото в марте показало достаточно волатильные торги, начав месяц с ощутимого роста цен почти к \$1 300 за унцию. Однако затем цены начали падать и закрыли месяц практически в нуле на уровне \$1 232 (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 \$1 400 – \$1 500 фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005–2011 годов 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

Серебро в марте показало третий подряд месяц роста цен, поднявшись еще на 3.7% к уровню \$15.4 за унцию (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 2012–2015 годах.

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-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 марте показала неплохой рост на 4.6%, и цена ее унции выросла до \$976 (см. рис. 28).

Рис. 28. 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).

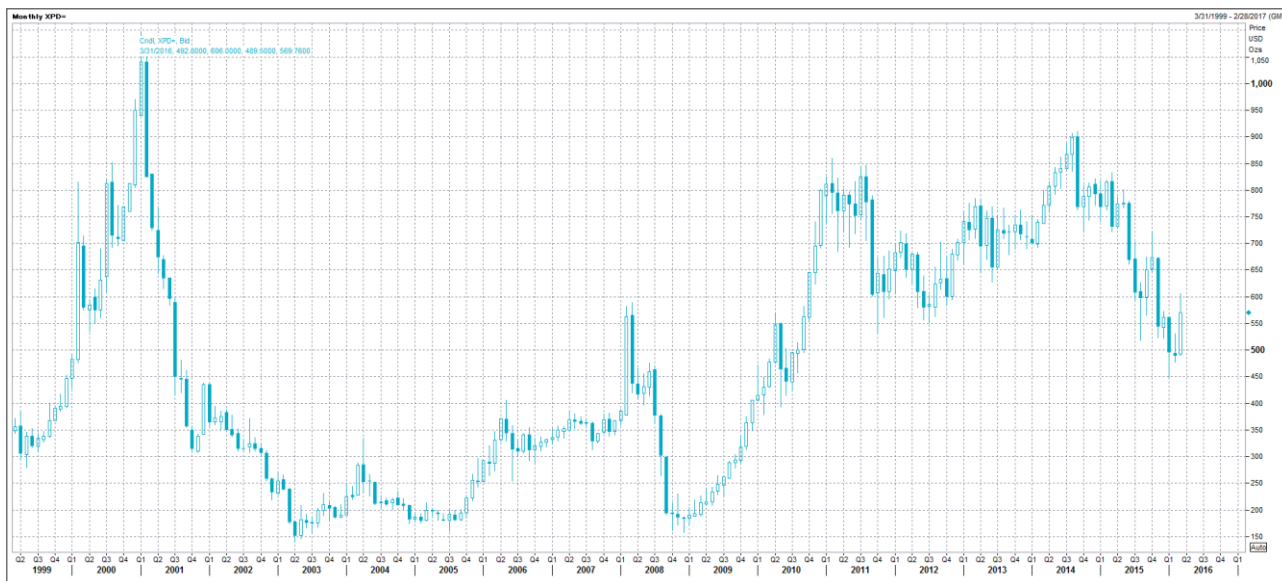
После 2008 года корреляция между рынками платины и золота на время возобновилась, но потом здесь началась «игра в спред», напоминающая игру на разнице цен нефти марок *Brent* и WTI в 2011–2013 годах.

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 спреде).

Палладий

Палладий в марте продолжил показывать более отличную от других драгметаллов динамику, и его цена «взлетела» на 14% до уровня \$563 (см. рис. 29).

Рис. 29. 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 годах, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), преодолев рубеж в \$1 000, а затем в 2001–2003 годах рухнула более чем в 5 раз.

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

Однако в 2014 году 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 марте показали хороший рост, составивший по марке *Brent* 10.1%, и цена барреля поднялась до \$39.6 (см. рис. 30). Цена барреля WTI выросла более значительно – на 13.6% до \$38.3.

Рис. 30. 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 сильными трендами в обратном направлении, как это было в 1997–1998 и 2008–2009 годах.

И хотя вероятность стабилизации цен на низких уровнях существует, более вероятным мы видим сценарий возвращения цен уже в 2016–2017 годах 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>