



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

## Мировой финансовый рынок: горячие темы апреля

### Содержание

Итоги апреля 2016 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Европа: долги наши тяжкие (немного полегчавшие)	10
Мировой рынок акций	12
Мировой рынок облигаций	15
Мировой валютный рынок	17
Золото	20
Серебро	21
Платина	22
Палладий	23
Нефть	24
Информация об обзоре	25

## Итоги апреля 2016 года

Выходившие в апреле макроэкономические отчеты продолжали указывать на смешанную картину мирового экономического процесса, смешанными были и первые отчеты по ВВП за Q1 2016.

Согласно вышедшим предварительным данным ВВП в США в Q1 2016 вырос всего на 0.5% у/у против 1.4% в Q4 2015 q/q, и это на 0.2% ниже среднего ожидания аналитиков.

Согласно предварительным данным ВВП в еврозоне в Q1 2016 вырос на 1.6% у/у и на 0.6% q/q, что оказалось на 0.2% выше среднего ожидания аналитиков.

В Великобритании ВВП в Q1 2016 вырос на 2.1% у/у, что несколько лучше роста на 1.9% в Q4 2015, но хуже среднего квартального роста в 2013–2015 годах.

ВВП Китая в Q1 2016 вырос на 6.7% у/у против роста на 6.8% в Q4 2015, и это минимальный квартальный рост экономики после кризисного 2009 года.

В России ВВП в Q1 2016 упал на 1.4% у/у против падения на 3.8% в Q4 2015, указывая на замедление падения экономики.

Тем временем в апреле МВФ в очередной раз понизил свой прогноз по росту мирового ВВП в 2016 году до 3.2% — с 3.4% в январском прогнозе и 3.6% в прогнозе от октября 2015 года.

Постепенное снижение целевых уровней своих прогнозов по росту мировой экономики по мере приближения сроков прогнозов стало в последние годы постоянной практикой этой организации.

Начавшийся в апреле сезон корпоративных отчетов за Q1 2016 пока показывает преобладание плохих результатов.

После отчета 325 компаний из американского S&P 500 падение прибыли в Q1 2016/Q1 2015 составило 9.2% при падении продаж на 2.6%, и это четвертый подряд квартал падения прибыли и пятый квартал падения продаж.

У крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 197 из 359 отчитывающихся компаний прибыль упала на 27.5% (!) при падении продаж на 8.9%, и это, соответственно, третье и четвертое падение показателей подряд.

Прошедший месяц не был богат на события-драйверы движений на финансовых рынках, и мы проанализируем вышедшие в апреле данные Eurostat по бюджетам и госдолгам европейских стран за 2015 год.

На мировом рынке акций в апреле наблюдалась смешанная динамика цен с некоторым преобладанием роста, и мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на 1.4%, вернувшись выше уровня открытия года (+0.5%).

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал менее позитивную динамику и вырос лишь на 0.4%, но после «взлета» в марте на 13% его рост с начала года составляет весомые 5.8%.

На рынке облигаций апрель прошел на фоне роста цен в секторе развивающегося рынка и небольшого падения цен на рынке safe haven и более значительного падения в секторе PIIGS (кроме выросших греческих бумаг).

На валютном рынке доллар в апреле упал ко всем ведущим развитым валютам и большинству ведущих развивающихся валют, но движения не были столь значительными, как в марте.

Долларовый индекс, курс доллара к шести ведущим развитым валютам, упал за месяц на 1.6%.

На рынках драгоценных металлов в апреле, как и в марте, все цены выросли, и опять неравномерно: на золото на 4.8%, на серебро на 15.9%, на платину на 10.2%, а на палладий на 11.2%.

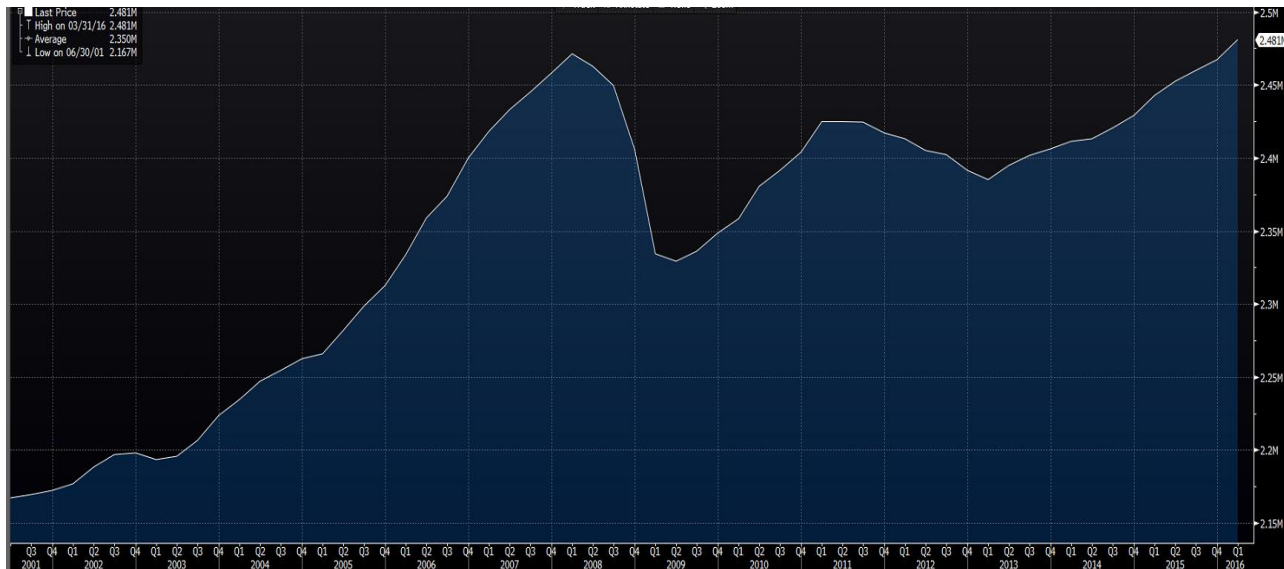
На рынке нефти цены в апреле показали еще более существенный рост, чем в марте, составивший по марке Brent 21.5%, и цена его барреля поднялась до \$48.1. Цена барреля WTI выросла на 19.8% — до \$45.9.

## Состояние финансово-экономической системы

Выходившие отчеты по экономике еврозоны носили смешанный характер с преобладанием позитива.

Согласно предварительным данным ВВП в Q1 2016 вырос на 1.6% у/у и на 0.6% q/q, и его уровень впервые превысил предкризисный максимум (см. рис. 1), достигнутый в Q1 2008 (но в США это произошло в 2011 году).

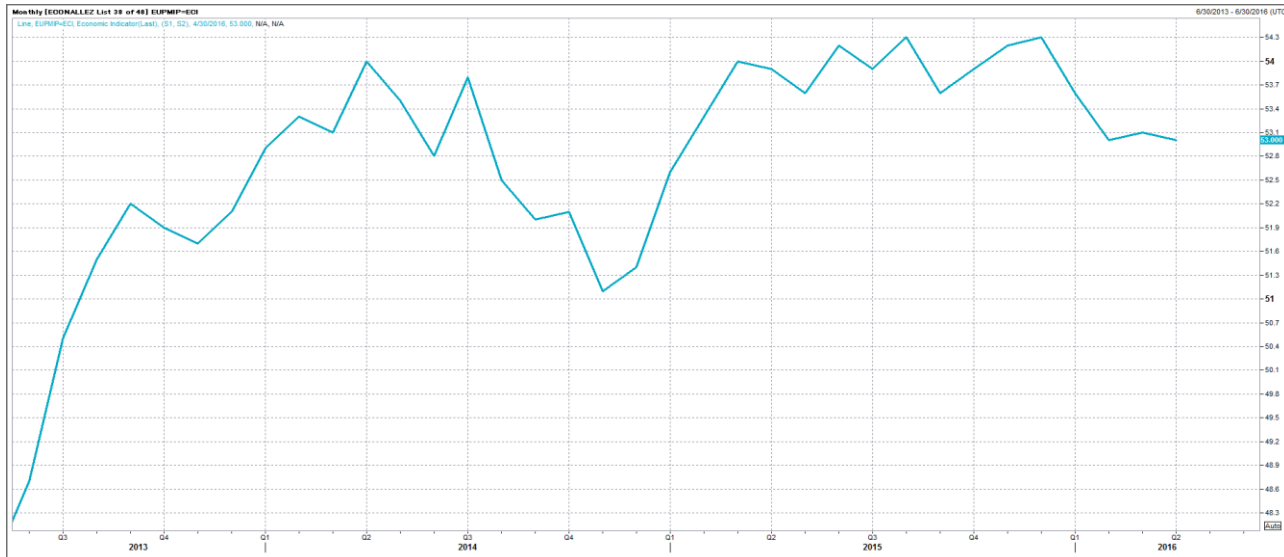
**Рис. 1. Динамика объема ВВП еврозоны в постоянных ценах (с вычетом инфляции)**



Источник информации: Bloomberg

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в апреле немного снизился с 53.1 до 53 (см. рис. 2).

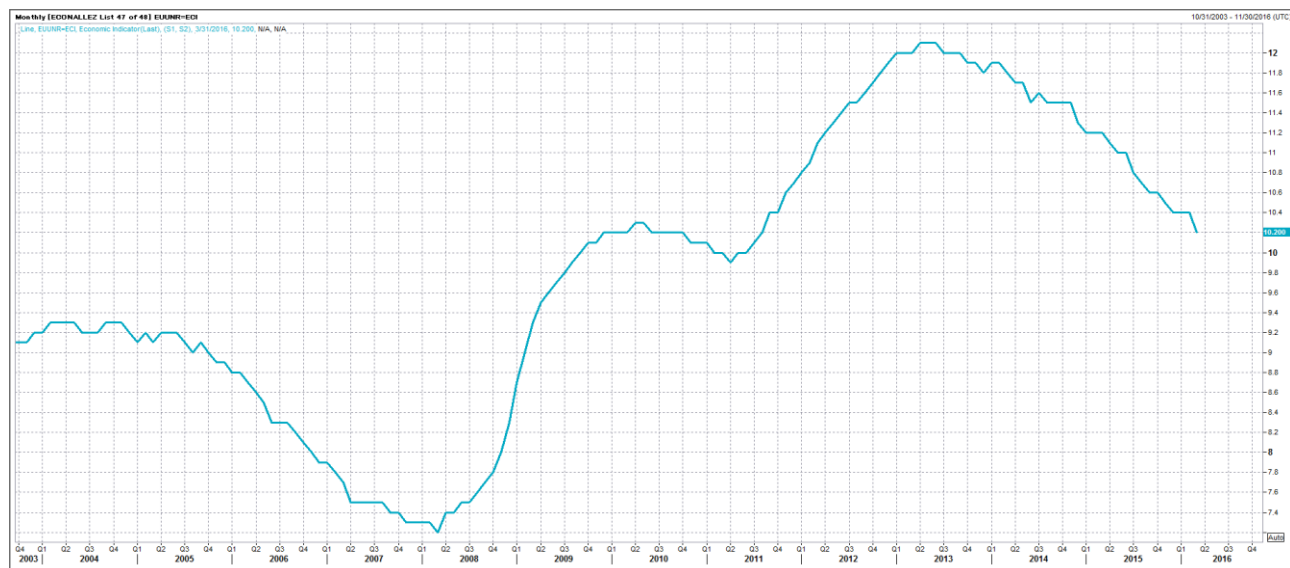
**Рис. 2. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в марте упала сразу на 0.2% — до 10.2%, правда с пересмотренного вверх в феврале с 10.3% до 10.4% уровня, и это новый минимум безработицы с августа 2011 года (см. рис. 3).

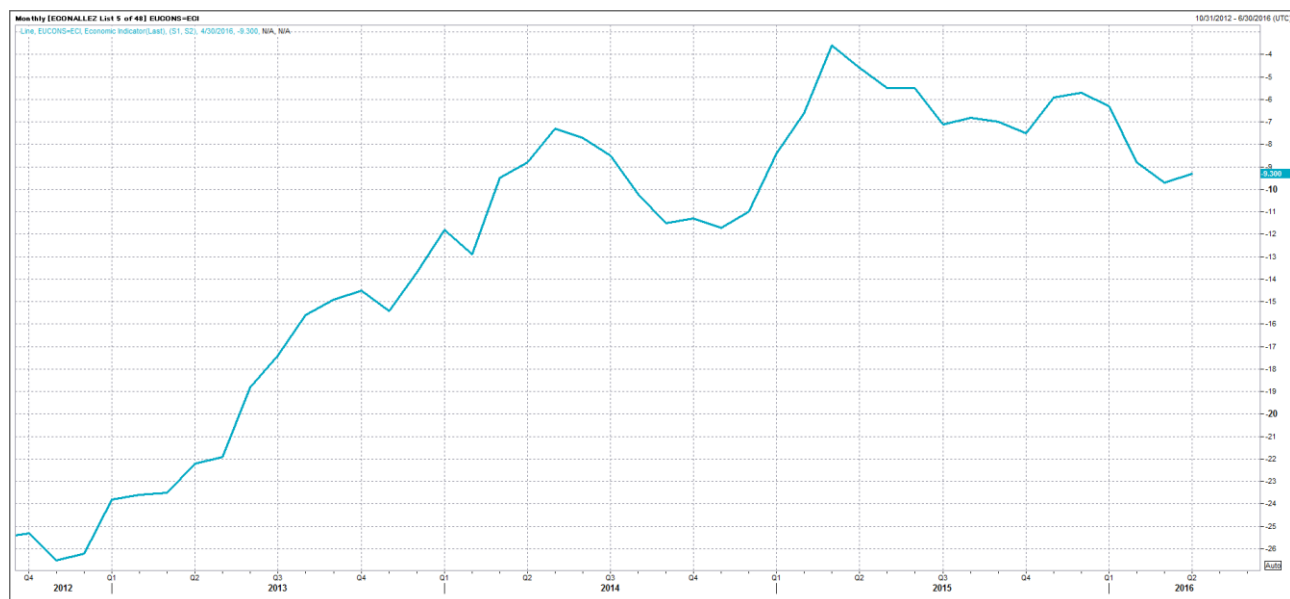
**Рис. 3. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс потребительского доверия в еврозоне в апреле прервал трехмесячное падение и несколько вырос: с -9.7 до -9.3 (см. рис. 4).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В апреле в зоне несколько усилилась дефляция, и индекс потребительских цен упал до -0.2% (см. рис. 5), но «стержневой» индекс, не учитывающий цены на энергию и продовольствие, вырос за год на 0.8%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

ЕЦБ по итогам заседания 22 апреля оставил все ставки неизменными — ключевую на уровне 0%, депозитную на уровне -0,4%, ставку по маржинальным кредитам на уровне 0,25%.

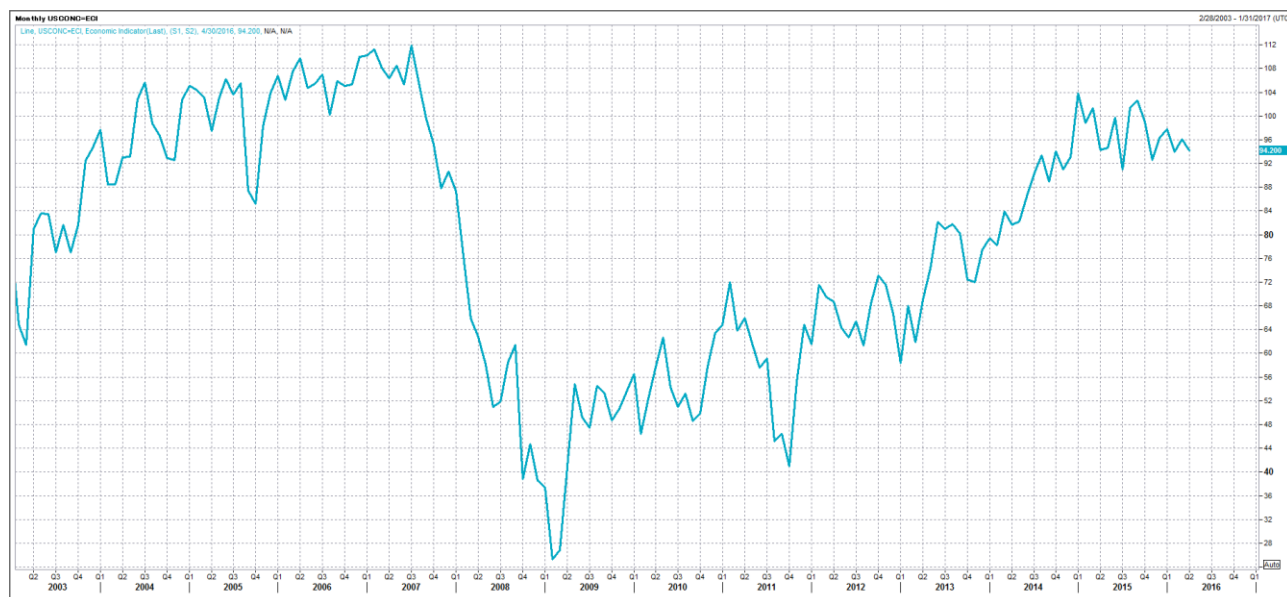
Объем ежемесячного выкупа активов в рамках проводимой QE также был оставлен без изменений — на уровне €80 млрд.

Американские данные также звучали смешанно, но с преобладанием негатива.

Согласно вышедшим предварительным данным ВВП в США в Q1 2016 вырос всего на 0.5% у/у против 1.4% в Q4 2015 q/q, и это на 0.2% ниже среднего ожидания аналитиков.

Индекс доверия потребителей в апреле в Америке упал с 96.2 до 94.2, но находится на относительно высоких уровнях, близких к докризисным локальным максимумам (см. рис. 6).

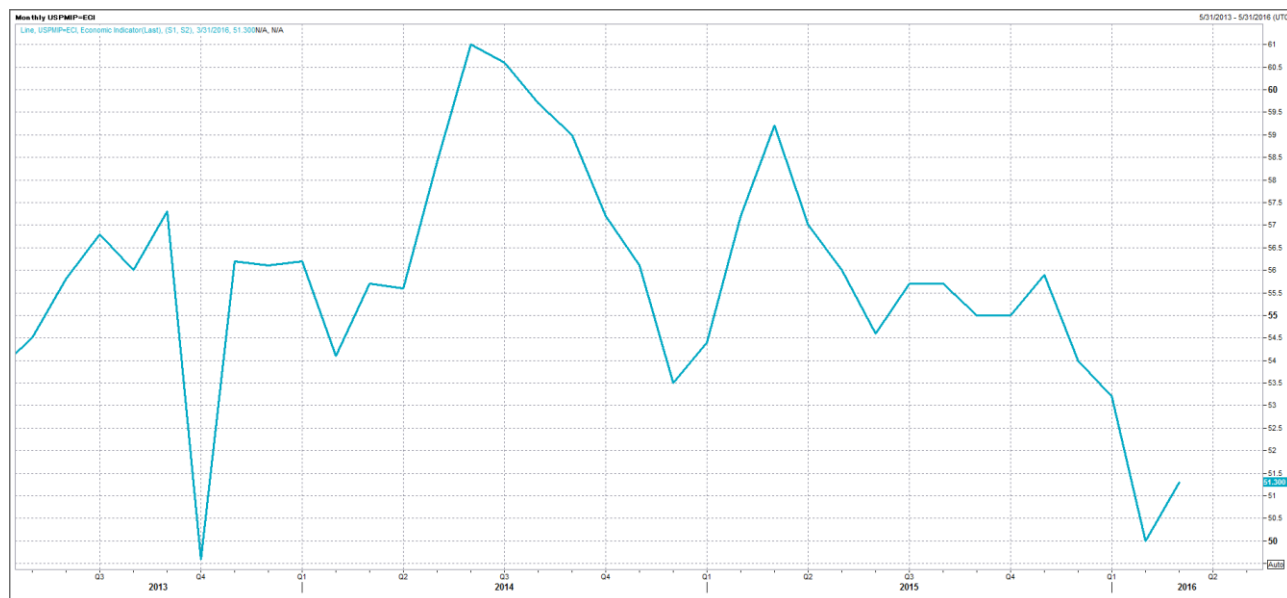
**Рис. 6. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в апреле вырос с 51.3 до 52.4 (см. рис. 7), но находится на относительно низких уровнях, указывая на слабый роста активности в производстве и услугах.

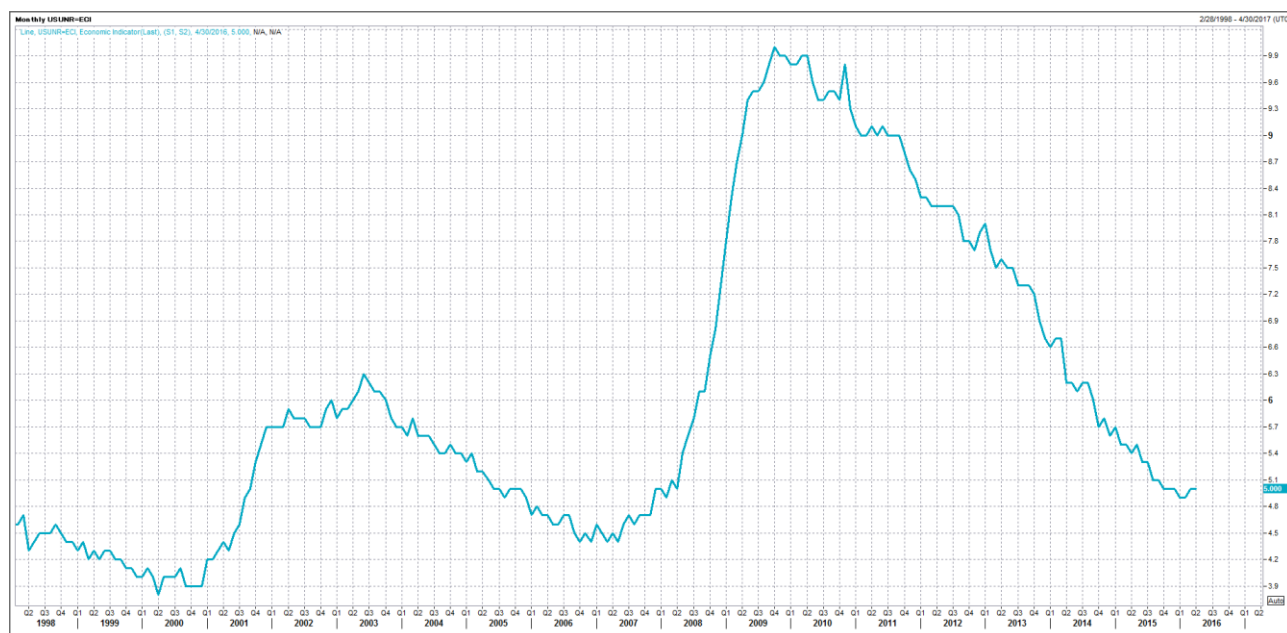
**Рис. 7. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в апреле в США осталась на мартовском уровне 5% (см. рис. 8).

**Рис. 8. Динамика изменения уровня безработицы в США, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

На заседании ФРС 26–27 апреля, как и ожидалось, ставка рефинансирования была оставлена без изменений в диапазоне 0.25%–0.5%.

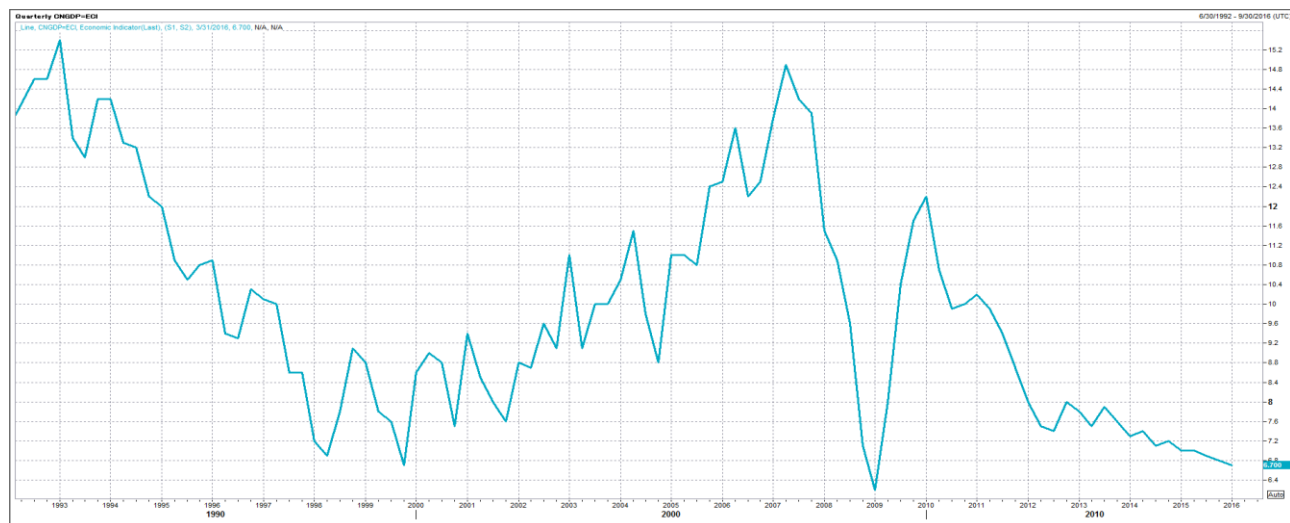
Перспективы повышения ставки в июне не проявились, так как ФРС сохранила расплывчатую формулировку о потенциальных действиях «в зависимости от приближенности реалий к экономическому прогнозу».

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

ВВП Китая в Q1 2016 вырос лишь на 6.7% против роста на 6.8% в Q4 2015, и это минимальный рост экономики после минимума в 6.2%, показанного в первом квартале кризисного 2009 года (см. рис. 9).



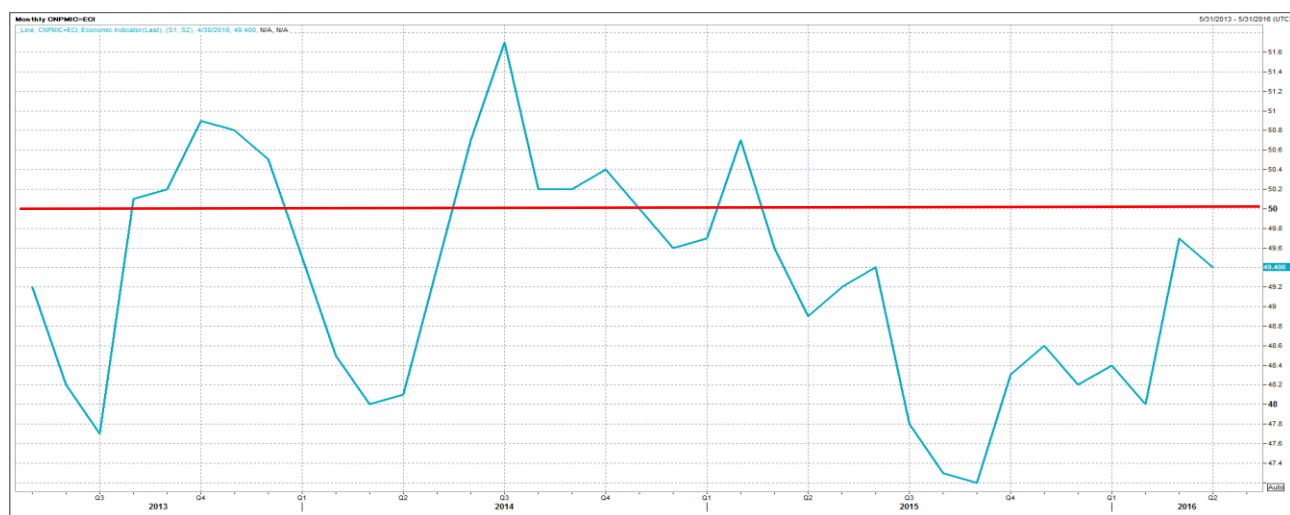
**Рис. 9. Динамика квартальных показателей роста китайского ВВП**



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс деловой активности Markit в производственном секторе Китая в апреле упал с 49.7 до 49.4 и остается ниже 50 с марта 2015 года, указывая на длительное сокращение активности в производстве (см. рис. 10)

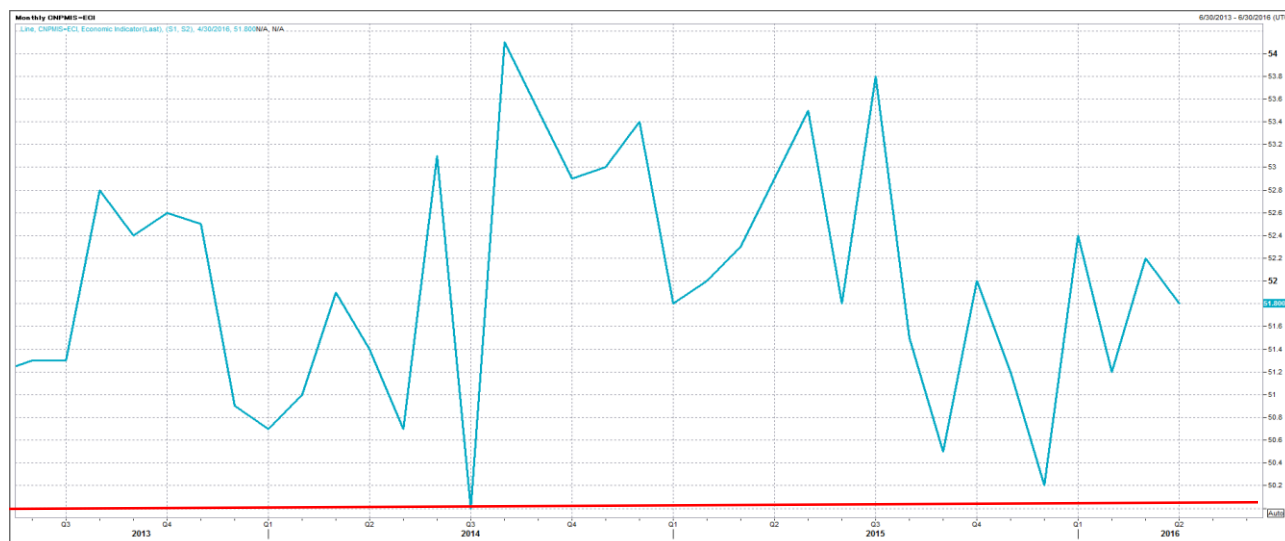
**Рис. 10. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс также снизился с 52.2 до 51.8 (см. рис. 11) и, хотя он остается выше 50, его уровни относительно невысоки, что говорит о слабом росте сектора.

**Рис. 11. Динамика движения китайского индекса услуг PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Чтобы остановить падение темпов роста экономики, ЦБ стимулирует коммерческие банки к выдаче новых кредитов, составивших в марте 1.37 трлн юаней (\$211 млрд), что вдвое больше, чем в феврале.

Напомним, что в январе банки выдали рекордный объем кредитов в 2.5 трлн юаней (\$385 млрд) — в 4 раза больше, чем в декабре.

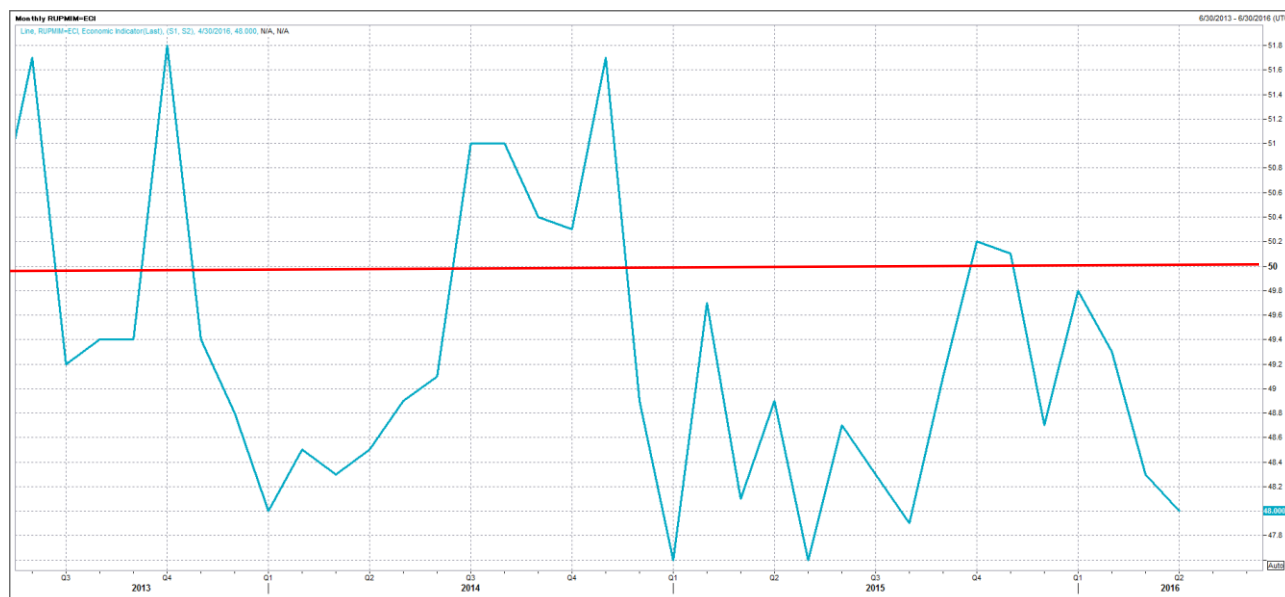
В России экономическая ситуация остается существенно более негативной, чем у других ведущих экономик.

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%!

Правда, спад ВВП в I квартале 2015 года замедлился и составил 1.4% против ожидаемых 2%.

В апреле индекс деловой активности Markit в производственном секторе упал с 48.3 до 48 и пятый месяц подряд указывает на сокращения сектора после непродолжительного роста в октябре–ноябре 2015 года (см. рис. 12).

**Рис. 12. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**

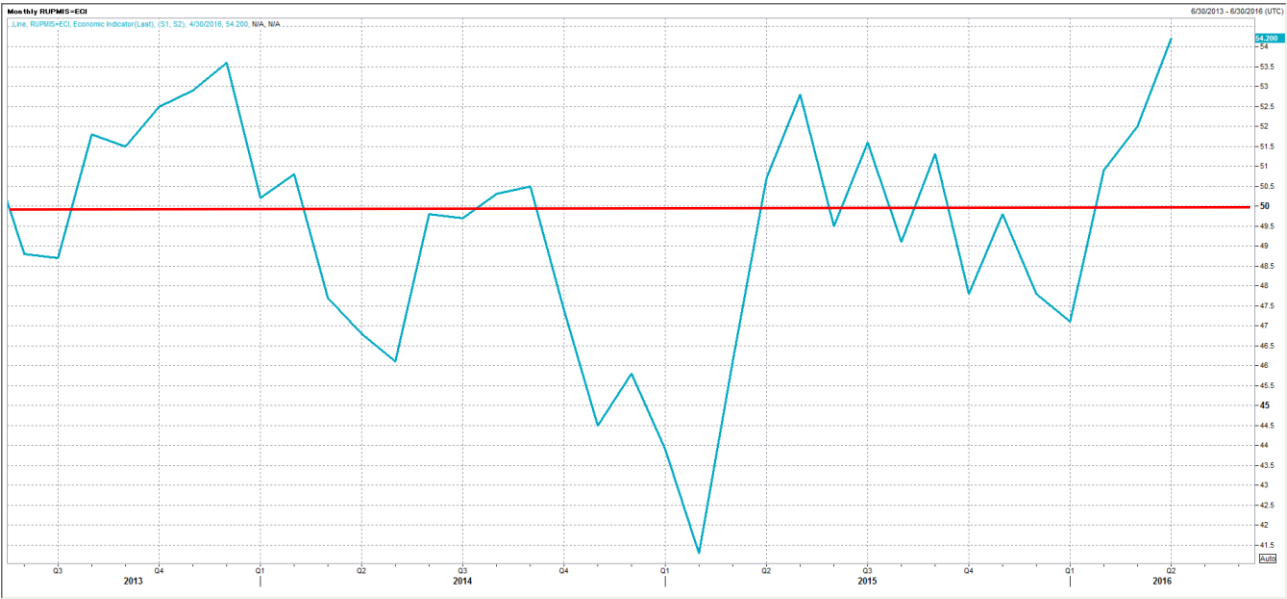


Источник информации: Thomson Reuters

В то же время в секторе услуг индекс в апреле вырос с 52 до 54.2, достигнув максимума за все время вычисления с марта 2013 года (см. рис. 13), и третий месяц подряд находится выше 50, указывая на ускорение роста в секторе.



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



Источник информации: Thomson Reuters

## Европа: долги наши тяжкие (немного полегчавшие)

В апреле главное статистическое управление Евросоюза обнародовало данные по госбюджетам и госдолгам европейских стран в 2015 году. При этом Eurostat частично пересмотрел цифры за предыдущие годы.

Совокупный дефицит бюджета в еврозоне в 2015 году продолжил сокращаться и упал до 2.1% — с 2.6% в 2014 году — и уже третий год подряд вписывается в Маастрихтские критерии (дефицит в 2013 году составил ровно 3%).

При этом впервые (!) после кризиса 2008–2009 годов в зоне сократилось отношение госдолга к ВВП — с 91.9% до 90.7%.

Но это в 1.5 раза (!) превышает разрешенный Маастрихтским договором предельный уровень в 60% ВВП и почти во столько же раз превосходит уровень долгов в преддверие кризиса, составлявший в 2007 году лишь 66%.

Из-за сохранения дефицитности бюджетов абсолютный объем госдолга зоны в 2015 году продолжил расти (хотя и меньшими, из-за падения дефицита, темпами) и составил €9.44 трлн против €9.31 в 2014 году.

Если говорить о странах Европы, перегруженных долгами, то все они, кроме Греции, также смогли сократить бюджетный дефицит, а Германия единственная показала (как и в 2014 году) профицит бюджета.

Благодаря ускорению роста европейских экономик многим странам удалось сократить свои относительные госдолги, но абсолютный долг за год сократился только у Германии и Ирландии (см. таблицу 1).

**Таблица 1. Госдолги и бюджеты ряда европейских стран с высоким уровнем задолженности**

Страна	Госдолг к ВВП в 2015	Объем госдолга в 2015	Бюджет к ВВП в 2015	Госдолг к ВВП в 2014	Объем госдолга в 2014	Бюджет к ВВП в 2014	Госдолг к ВВП						
							2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Греция	177%	€312 млрд	-7.1%	180%	€320 млрд	-3.6%	177%	159%	172%	148%	127%	111%	105%
Италия	133%	€2.17 трлн	-2.6%	132%	€2.14 трлн	-3.0%	129%	123%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	129%	€231 млрд	-4.4%	130%	€226 млрд	-7.2%	130%	124%	108%	94%	83%	72%	68%
Бельгия	106%	€434 млрд	-2.6%	107%	€427 млрд	-3.1%	104%	101%	99%	97%	96%	90%	84%
Испания	99%	€ 1.07 трлн	-5.1%	99%	€ 1.03 трлн	-5.9%	92%	86%	71%	62%	53%	40%	36%
Франция	96%	€2.10 трлн	-3.5%	95%	€2.04 трлн	-4.0%	92%	91%	86%	82%	78%	68%	64%
Ирландия	94%	€201 млрд	-2.3%	108%	€203 млрд	-3.8%	120%	120%	109%	96%	66%	44%	25%
Великобритания	89%	£1.7 трлн	-4.4%	88%	£1.6 трлн	-5.6%	86%	85%	82%	78%	70%	54%	45%
Германия	71%	€2.15 трлн	0.7%	75%	€2.17 трлн	0.3%	77%	81%	80%	83%	74%	66%	65%
Еврозона	91%	€9.44 трлн	-2.1%	92%	€9.31 трлн	-2.6%	91%	89%	86%	84%	80%	70%	66%
Кипр	109%	€18.96 млрд	-1.0%	108%	€18.8 млрд	-8.8%	102%	87%	72%	61%	59%	49%	58%
Латвия	36%	€8.9 млрд	-1.3%	41%	€9.6 млрд	-1.6%							

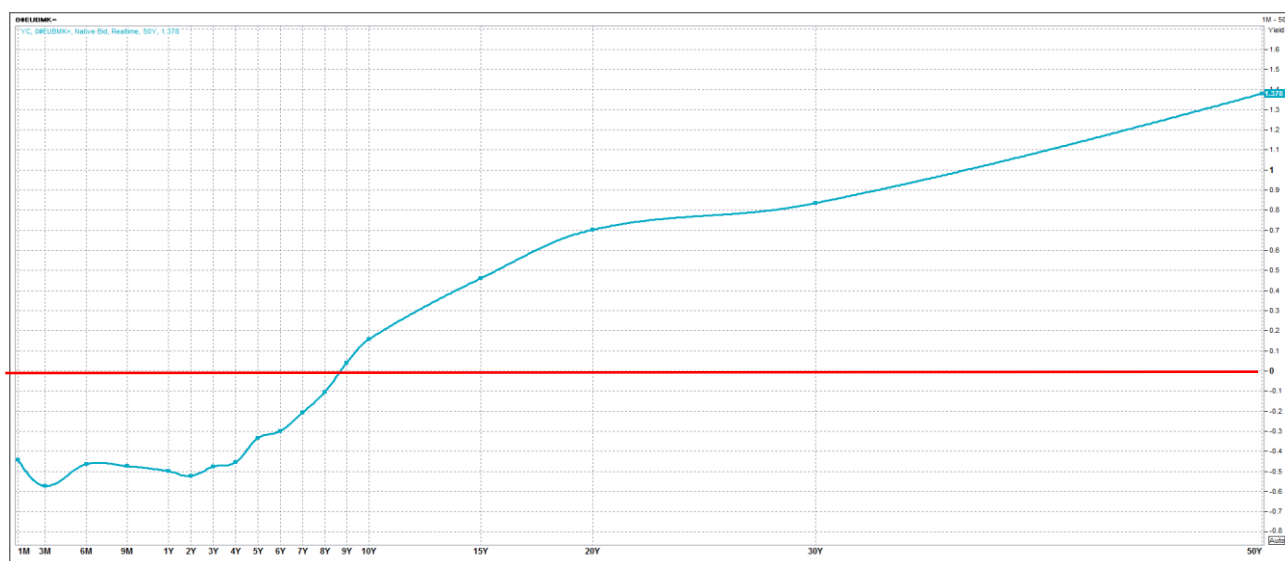
Источники: Eurostat, ABLV Bank

Следует признать, что возможность сократить дефициты и относительные долги у стран еврозоны появилась не только благодаря росту экономик, но и благодаря действиям ЕЦБ.

Введение негативных депозитных ставок и скупка облигаций с рынка резко опустили доходности по облигациям стран зоны вплоть до отрицательных, что позволило существенно сократить расходы на обслуживание долга.

Так, почти весь 2015 год с негативной доходностью на рынке торговались немецкие облигации со сроками погашения вплоть до 7–8 лет (см. рис. 14)

**Рис. 14. Кривая доходностей облигаций Германии (yield curve) на конец февраля 2016**



Источник информации: Thomson Reuters

Другими словами, размещая бумаги с такими сроками, немецкий бюджет получал не процентные расходы, а доходы.

Этот эффект на себе почувствовала даже Латвия, размещающая сейчас на внутреннем рынке краткосрочные бумаги (до года) с негативной доходностью, т. е. зарабатывая на взятии денег в долг.

Определенный оптимизм вселяют не только результаты Германии, но и динамика долгов Ирландии, которая благодаря высоким темпам роста ВВП в 2015 году на 7.8% (!) сократила госдолг — со 107.5% до 94% ВВП!

Но ситуация с госдолгами у многих стран Европы по-прежнему остается крайне тяжелой. У Греции, Италии, Португалии, Кипра и Бельгии госдолг по-прежнему превышает объем ВВП.

Среди развитых стран в этот клуб попадают еще США с госдолгом в 104% ВВП и Япония с космическим долгом свыше 240% ВВП.

На фоне этих стран показатели Латвии с госдолгом, упавшим с 41% до 36% ВВП, выглядят крайне позитивно.

Однако достигнутое большинством стран, перегруженных долгами, сокращение дефицита бюджета в 2015 году ниже Маастрихтских 3% нельзя уже рассматривать как достаточный прогресс.

Дефицит ниже 3% хорошо «работает» лишь при госдолге в пределах 60% ВВП, не давая нарастать этому отношению при среднеисторических цифрах роста экономики и инфляции.

Но при очень высоком уровне долга и незначительном росте ВВП это уже не останавливает относительного роста долга, что показывает и ряд примеров из приведенной таблицы.

Тем более, речи не может идти об абсолютном снижении долга, для чего необходим стабильный профицит бюджета, достичь которого в сложившейся непростой экономической ситуации многим странам будет сложно.

И проводимая сейчас политика ЕЦБ лишь «покупает» время для решения задачи сокращения колоссальных долгов стран еврозоны, но не гарантирует самого решения.

Нужна еще и активная политика правительств государств, направленная на снижение долгов через стимуляцию роста экономики и сокращение расходов.

Проводимая ЕЦБ политика низких ставок и монетизации госдолгов не может быть длительной, так как ее затягивание несет в себе высокие риски возникновения серьезного кризиса как в финансовой, так и в валютной системе евро.

## Мировой рынок акций

На мировом рынке акций в апреле наблюдалась смещенная динамика цен с некоторым преобладанием роста (см. таблицу 2).

**Таблица 2. Динамика движения ряда ведущих мировых фондовых индексов**

Биржевой индекс	За 2003–2007	За 2008	За 2009–2012	За 2013	За 2009–2013	За 2014	За 2015	За Q1 2016	За апрель 2016	Курс за апрель	За 2016	Курс за 2016
DJI (США)	59.0%	-33.8%	49.3%	26.5%	88.9%	7.5%	-2.2%	1.5%	0.5%	0.0%	2.0%	0.0%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	57.9%	29.6%	104.7%	11.4%	-0.7%	0.8%	0.3%	0.0%	1.0%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	-40.5%	91.4%	38.3%	164.8%	13.4%	5.7%	-2.7%	-1.9%	0.0%	-4.6%	0.0%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	58.3%	25.5%	98.6%	2.7%	9.6%	-6.9%	0.7%	0.5%	-6.6%	5.3%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	34.2%	14.4%	53.6%	-2.7%	-4.9%	-1.1%	1.1%	1.6%	0.0%	-0.7%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	13.1%	18.0%	33.5%	-0.5%	8.5%	-5.4%	1.0%	0.5%	-4.5%	5.3%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	17.3%	56.7%	83.9%	7.1%	9.1%	-11.9%	-0.55%	5.3%	-12.5%	12.5%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	138.4%	1.8%	142.8%	-7.1%	26.1%	6.1%	4.4%	3.8%	10.9%	12.6%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	24.6%	-6.8%	16.1%	52.9%	9.4%	-15.1%	-2.2%	-0.3%	-17.0%	0.2%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	57.5%	2.9%	62.0%	1.3%	-7.2%	-5.2%	1.4%	0.0%	-3.9%	-0.1%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	77.6%	0.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	1.9%	-0.1%	-0.4%	1.7%	2.6%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	67.7%	11.8%	87.6%	8.1%	-10.4%	4.9%	-4.2%	-0.3%	0.5%	1.9%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	101.4%	9.0%	119.4%	29.9%	-5.0%	-3.0%	1.0%	-0.4%	-2.0%	-0.3%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	62.3%	-15.5%	37.2%	-2.9%	-13.3%	16.1%	7.7%	3.2%	24.4%	14.7%
MXX (Мексика)	382.1%	-24.2%	95.3%	-2.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.8%	-0.2%	0.5%	6.5%	0.1%
XU100 (Турция)	435.6%	-51.6%	191.1%	-13.3%	152.4%	26.4%	-16.3%	16.1%	2.5%	0.7%	19.0%	4.3%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	78.9%	19.2%	113.3%	6.0%	4.2%	0.7%	0.7%	3.1%	1.5%	8.6%
MSCI WD (мировой)	100.6%	-42.1%	45.4%	24.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	-0.9%	1.4%		0.5%	
MSCI EM (развив.)	326.6%	-54.5%	86.1%	-5.0%	76.7%	-4.6%	-17.0%	5.4%	0.4%		5.8%	

Источники информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на 1.4% и вернулся выше открытия года на 0.5% (см. рис. 15).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал менее позитивную динамику и вырос лишь на 0.4%, но после «взлета» в марте на 13% его рост с начала года составляет уже весомые 5.8% (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 апреле, как и в марте, показал лидер падения 2015 года бразильский BOVESPA, выросший еще на 7.7% (см. рис. 17), при росте на 3.2% реала к доллару.

**Рис. 17. Динамика движения индекса BOVESPA, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в апреле показал тайванский TWII, упавший на 4.2% (см. рис. 18).

**Рис. 18. Динамика движения индекса TWII, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в апреле показал второй лучший результат, поднявшись на 4.4%, и при этом вышел на новый исторический максимум (см. рис. 19). Учитывая рост рубля, его месячный рост в долларах составил более 8%.

**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-го 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 будут преобладать позитивные тенденции и рынок может закрыть год ростом.

При этом более существенный вклад в рост мирового индекса могут внести 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.

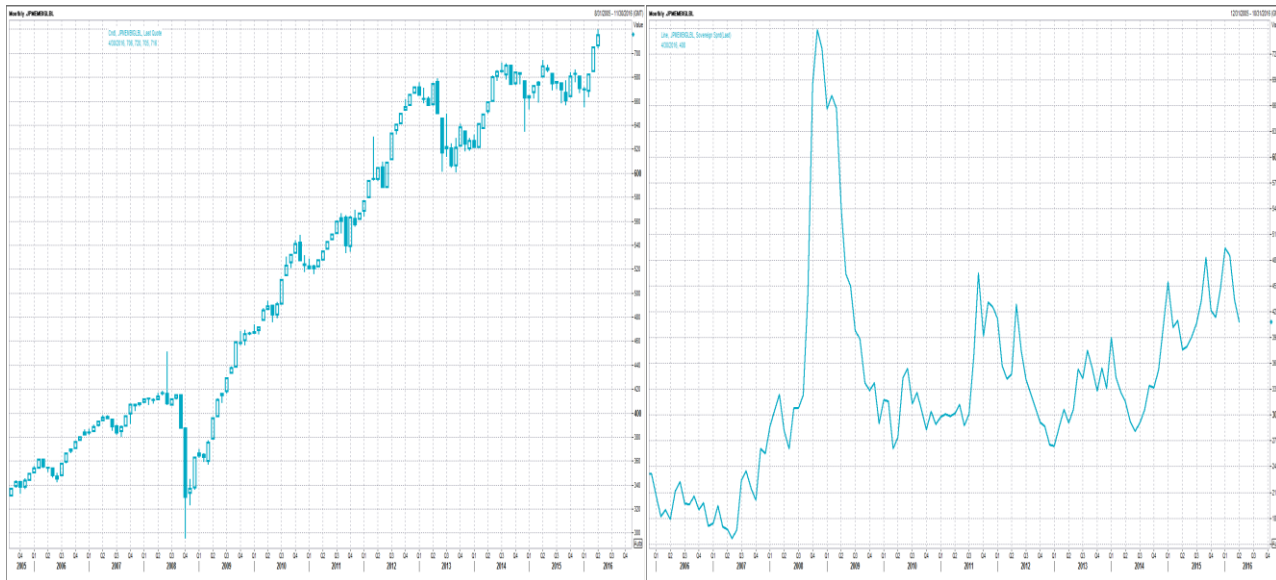


## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций апрель прошел на фоне роста цен в секторе развивающегося рынка и небольшого падения цен на рынке safe haven и более значительного падения в секторе PIIGS (кроме выросших греческих бумаг).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBGLB вырос в апреле на 1.9%. Спрэд индекса к treasuries за месяц упал с 4.34% до 4.10% (см. рис. 20).

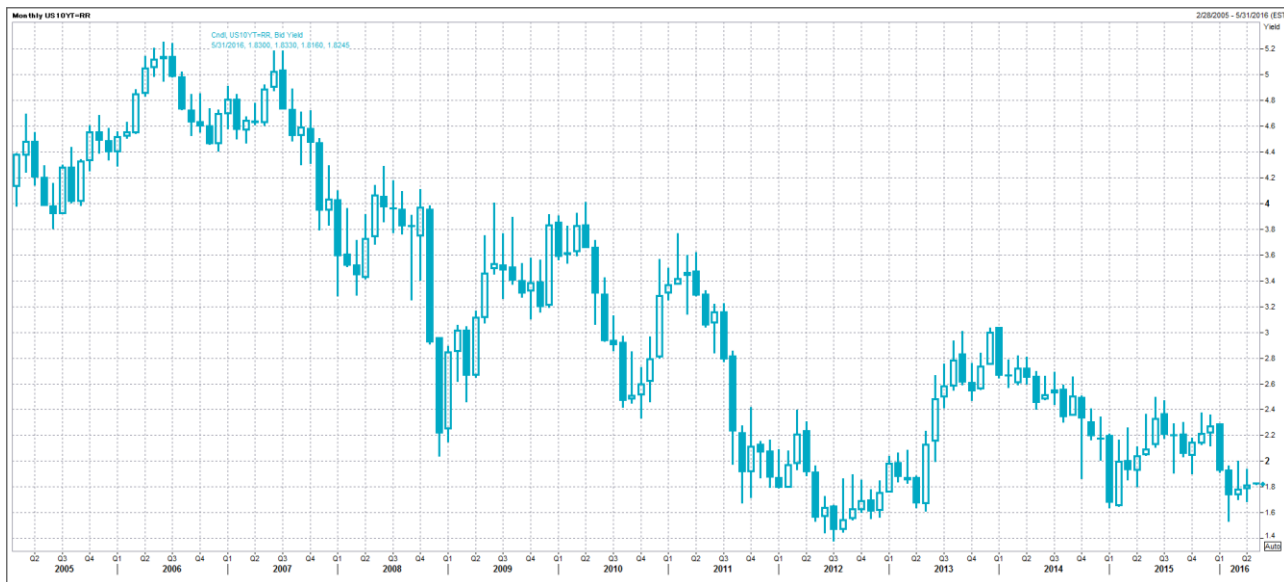
**Рис. 20. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам**



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven второй месяц подряд наблюдалось небольшое падение цен, и 10-летние treasuries упали еще на 0.6%, а доходность по ним выросла с 1.77% до 1.83% (см. рис. 21). Падение немецкой «10-летки» составило 0.9%, и доходность по ней выросла с 0.15% до 0.27%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги падали, кроме показавших небольшой рост греческих облигаций.

Наибольшее падение показали «10-летки» Ирландии и Италии — на 2.3%. Но «10-летки» Ирландии благодаря предыдущему мощному росту на фоне роста экономики (ВВП в 2015 году вырос на 7.8%) имеют доходность ниже 1% (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке доллар в апреле упал ко всем ведущим развитым валютам и к большинству ведущих развивающихся валют, но движения не были столь значительными, как в марте (см. таблицу 3).

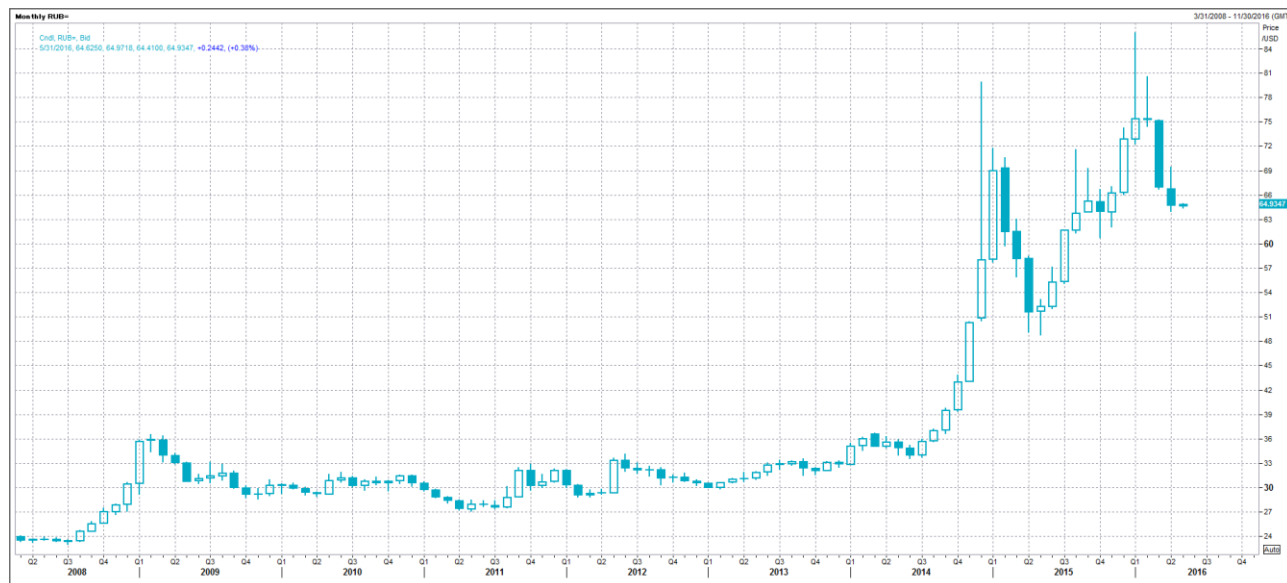
Таблица 3. Динамика движения валют, отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Валюта индекса	Изменение к USD							
		За 2013 г.	За 2014 г.	За 2015 г.	Курс к USD за январь 2016 г.	Курс к USD за февраль 2016 г.	Курс к USD за март 2016 г.	Курс к USD за апрель 2016 г.	Курс к USD за 2016 г.
DJI (США)	USD	0.0%	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%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.0%	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%	0.5%	5.3%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-3.5%	-2.2%	3.5%	1.6%	-0.7%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	0.5%	5.3%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	-0.6%	7.1%	0.4%	5.3%	12.5%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	-3.4%	0.7%	11.5%	3.8%	12.6%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	0.3%	1.6%	-0.3%	0.2%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.1%	0.3%	0.0%	-0.1%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-3.0%	-2.1%	8.5%	-0.4%	2.6%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	-1.7%	0.7%	3.3%	-0.3%	1.9%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.4%	-0.5%	3.1%	-0.4%	-0.3%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	-1.0%	0.7%	11.5%	3.2%	14.7%
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-5.2%	0.6%	4.4%	0.5%	0.1%
ISE100 (Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-1.3%	-0.3%	5.2%	0.7%	4.3%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	-2.7%	0.5%	7.7%	3.1%	8.6%

Источники информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль на фоне роста цен на нефть рос второй месяц подряд, прибавив в весе к доллару еще 3.8% после роста на 11.5% в марте (см. рис. 23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Текущая жесткая связь курса рубля и цены на нефть марки Brent хорошо просматривается на «виртуальном» графике, отображающем сумму котировок рубля и барреля нефти (см. рис. 24)

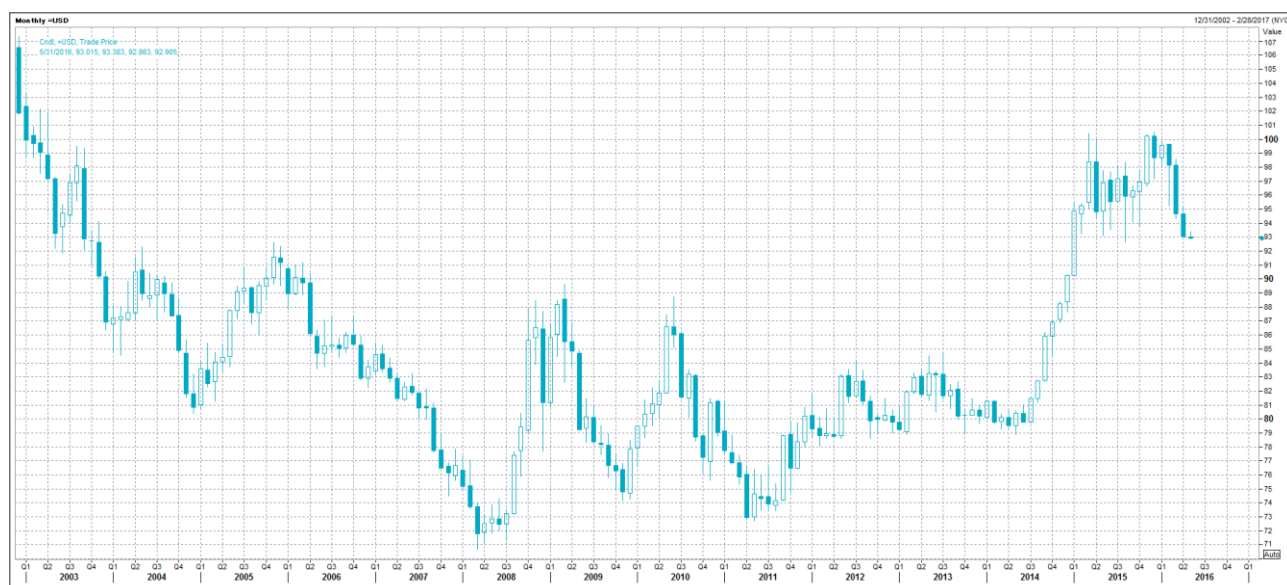
**Рис. 24. «Виртуальная сумма» котировок рубля и барреля Brent, линия по неделям**



Источники информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Долларовый индекс, курс доллара к шести ведущим развитым валютам, упал апреле на 1.6% после падения на 3.7% в марте (см. рис. 25).

**Рис. 25. Динамика движения долларового индекса, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

Лидером роста к доллару в апреле стала японская иена, поднявшаяся еще на 5.3% (см. рис. 26), продолжая демонстрировать «нелогичную» реакцию на снижение ставки до негативного уровня.

[illegible]

Евро показал в апреле небольшой рост к доллару на 0.5% после роста на 4.7% в марте (см. рис. 27).

A detailed candlestick chart titled "Monthly EUR=" showing price movements from January 2001 to January 2016. The x-axis is labeled with years and quarters (e.g., 01, 02, 03, 04). The y-axis on the right shows prices in USD, ranging from -0.87 to -1.56. The chart features teal-colored candles with black outlines. A legend in the top left corner specifies "On6: EUR= Bid" and provides five price levels: 5/31/2016, 1.1444, 1.1403, 1.1443, and 1.1477. The chart illustrates significant volatility, including a major peak around late 2007 followed by a sharp decline and subsequent fluctuations.

19/25



## Золото

Золото в апреле показало умеренный рост на 4.8%, и цена унции поднялась к уровню \$1 291 (см. рис. 28).

**Рис. 28. 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 апреле показало самый мощный рост среди драгметаллов, поднявшись на 15.9% — к уровню \$17.8 за унцию (см. рис. 29).

**Рис. 29. 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 \$12–15 будет сформирована база для нового более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

Не исключено, что мощный рост цен февраля–апреля является первой попыткой организовать этот новый тренд.

## Платина

Платина в апреле показала хороший рост на 10.2%, и цена ее унции выросла до \$1 076, ощутимо сократив негативный спрэд цены к золоту (см. рис. 30).

**Рис. 30. 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 спрэд», 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 спрэде).

## Палладий

Палладий в апреле наконец показал более схожую с другими металлами динамику, и его цена выросла на 11.2% — до уровня \$626 (см. рис. 31).

**Рис. 31. 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 долгосрочный тренд роста.

В 2014 году, после достижения ценами уровня \$900 за унцию, этот тренд на фоне общего падения цен на драгметаллы сменился среднесрочным трендом на понижение, который может привести цены к уровня \$400 и ниже за унцию.

## Нефть

На рынке нефти цены в апреле показали мощный рост, составивший по марке Brent 21.5%, и цена его барреля поднялась до \$48.1 (см. рис. 32). Цена барреля WTI выросла на 19.8% до \$45.9.

**Рис. 32. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Учитывая силу 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 в 2016–2017 годах выше уровней в \$50–60 за баррель с последующей организацией тренда на более существенный рост.

Возможно, рост цен марта–апреля — это попытка организации движения к нашим первым целям.

## 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>