



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы мая

Содержание

Итоги мая 2016 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Греческий долг: show must go on	9
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	19
Серебро	20
Платина	21
Палладий	22
Нефть	23
Информация об обзоре	24

Итоги мая 2016 года

Выходившие в мае макроэкономические отчеты носили смешанный характер, с некоторым преобладанием позитива у ведущих развитых и негатива у ведущих развивающихся экономик.

В том числе и в отчетах по деловой активности в производстве и услугах.

Тем временем в мае ОЭСР (OECD) вслед за МВФ (в апреле) понизил свой прогноз роста мировой экономики в 2016 году до 3% (что равно росту в 2015 году), против 3.2% в апрельском прогнозе МВФ.

Практически завершившийся в мае сезон корпоративных отчетов за Q1 2016 показал неутешительные результаты.

У крупных американских компаний, формирующих S&P 500, падение прибыли в Q1 2016/ Q1 2015 составило 8.4% при падении продаж на 2.6%, и это четвертый и пятый подряд квартал падения данных показателей.

У крупных европейских компаний из BE 500 прибыль упала вообще на 28.5% (!) при падении продаж на 8.5%, и это соответственно третье и четвертое подряд падение этих показателей.

Прошедший месяц не был богат на события-драйверы для финансовых рынков.

Некоторый всплеск эмоций вызвал «очередной прорыв» в решении греческой долговой проблемы, ситуация вокруг которой всё больше напоминает бесконечный мелодраматический сериал.

На мировом рынке акций в мае наблюдалась смешанная динамика цен, и половина отслеживаемых нами индексов закрыла месяц ростом, а половина падением, с преобладанием негатива на развивающемся рынке.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR за месяц все-таки вырос еще на 0.2%, и его рост с начала года составил скромные 0.7%.

В то же время индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал негативную динамику, упав на 3.9%, в том числе и из-за ослабления развивающихся валют, что сократило его рост с начала года до 1.7%.

На рынке облигаций май прошел на фоне небольшого падения цен в секторе развивающегося рынка, смешанной динамики на рынке safe haven и роста в секторе PIIGS (значительного по греческим бумагам).

На валютном рынке доллар в мае вырос ко всем отслеживаемым нами развитым и развивающимся валютам, и движения к некоторым развивающимся валютам были значительными (до 9% к южноафриканскому ранду).

Долларовый индекс, курс доллара к шести ведущим развитым валютам, вырос за месяц на 3%, но отыграл лишь половину падения февраля-апреля.

На рынках драгоценных металлов после двух месяцев роста наступило ощутимое падение цен, составившее на золото 5.9%, на серебро 10.1%, на платину 9% и на палладий 12.7%.

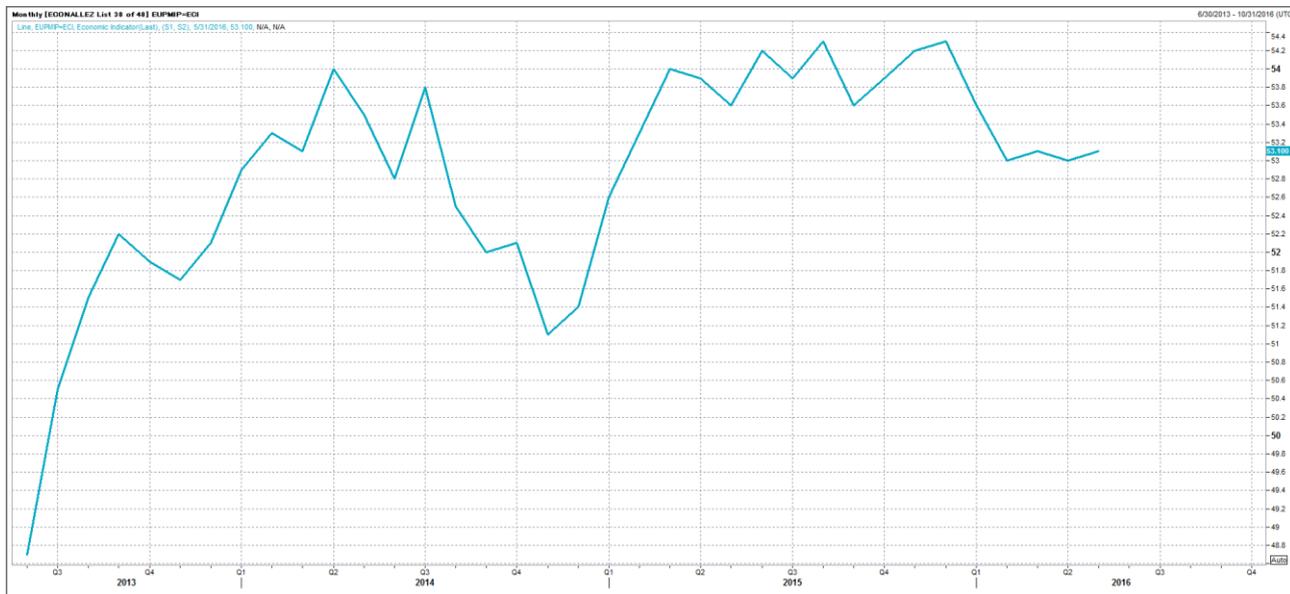
На рынке нефти цены в мае показали умеренный рост (после мощного роста марта-апреля), составивший 3.2% по марке Brent, цена барреля которого поднялась до \$49.7. Цена барреля WTI выросла на 6.9% до \$49.1.

Состояние финансово-экономической системы

Выходившие отчеты по экономике еврозоны носили слабо позитивный характер.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в мае показал минимальный рост с 53 до 53.1 (см. рис. 1), но остается на относительно высоких уровнях (превышая американский и китайский).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в апреле осталась на мартовском уровне 10.2%, что является минимумом показателя с августа 2011 года (см. рис. 2).

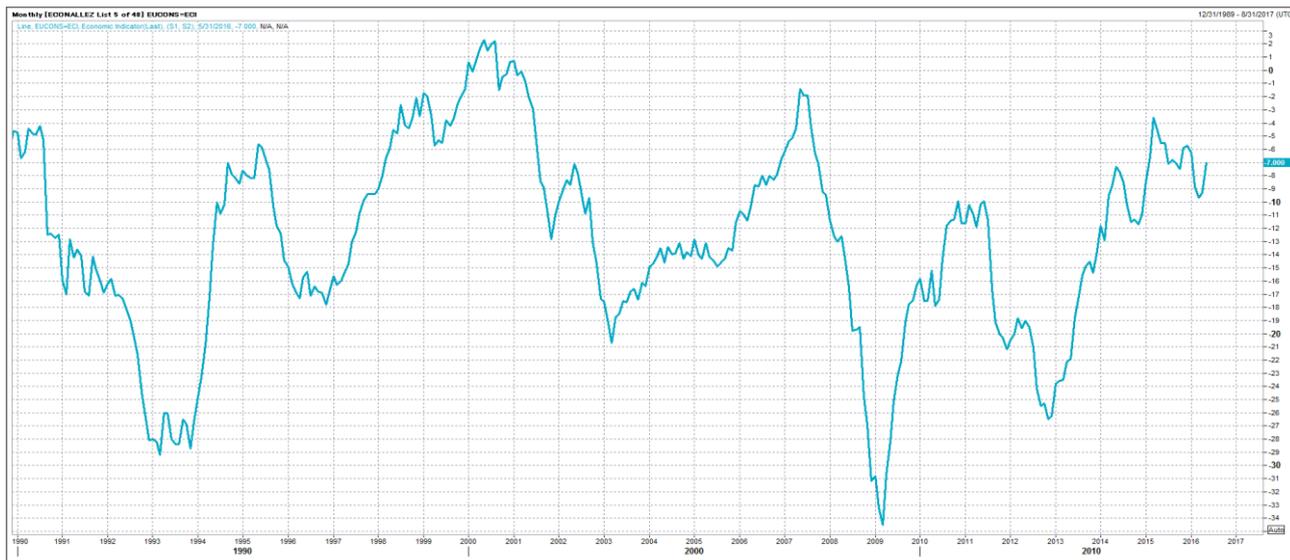
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс потребительского доверия в мае в зоне еще несколько вырос: с -9.3 до -7 и находится на относительно высоких уровнях (см. рис. 3).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Дефляция в мае в зоне ослабла, и индекс потребительских цен вырос с -0.2% до -0.1% (см. рис. 4), а «стержневой» индекс, не учитывающий цены на энергию и продовольствие, вырос за год на 0.8%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

ЕЦБ, заседавший в начале июня, как и в апреле, оставил все ставки неизменными – ключевую на уровне 0%, депозитную на уровне -0,4%, ставку по маржинальным кредитам на уровне 0,25%.

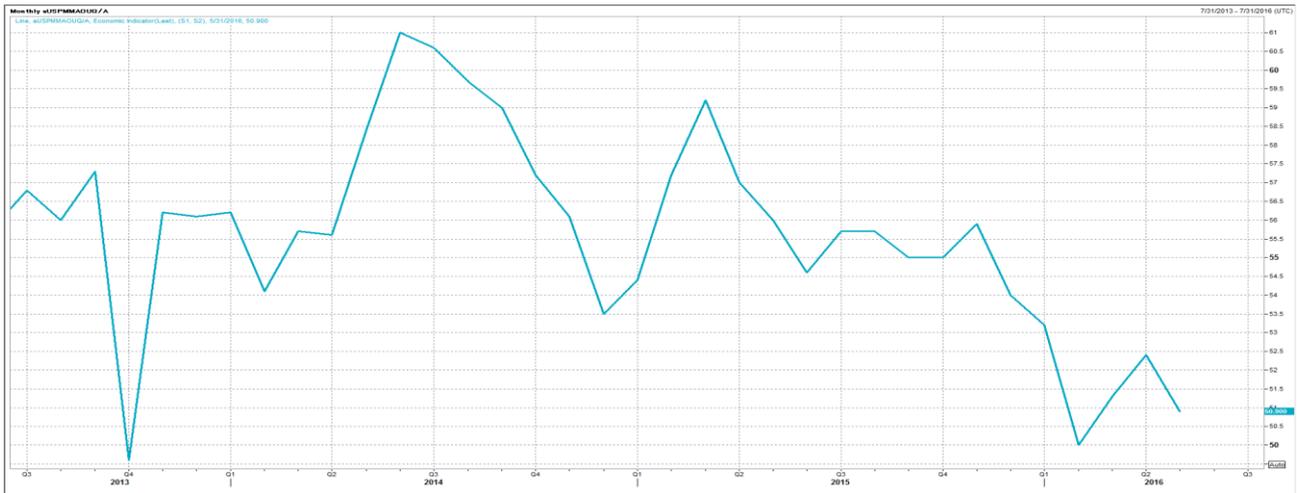
Объем ежемесячного выкупа государственных и корпоративных облигаций с инвестиционным рейтингом в рамках проводимой QE также был оставлен без изменений на уровне €80 млрд.

В вышедших американских данных также преобладал позитив.

Согласно повторным, уточненным данным, ВВП в США в Q1 2016 вырос на 0.8% у/у, а не на 0.5%, как было указано в первом чтении, но и это существенно меньше роста на 1.4% в Q4 2015.

Самым слабым был отчет по деловой активности, где композитный индекс в мае упал с 52.4 до 50.9 (см. рис. 5), указывая на слабый рост активности в производстве и услугах.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Индекс доверия потребителей в мае в Америке хотя и упал с 94.2 до 92.6, но находится на относительно высоких уровнях, близких к докризисным локальным максимумам (см. рис. 6).

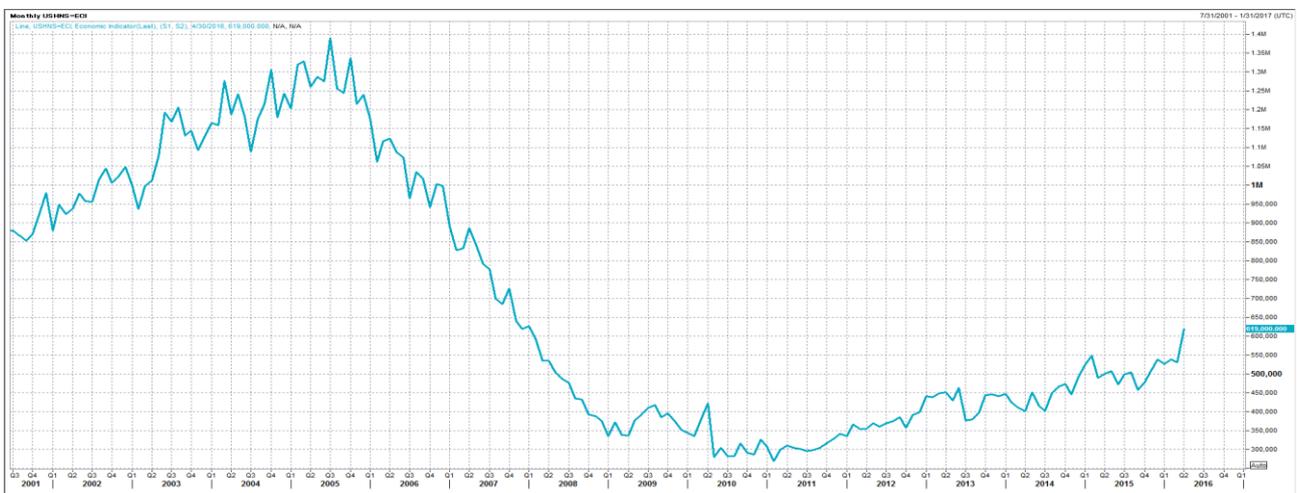
Рис. 6. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Зато очень сильно прозвучали данные с рынка недвижимости Америки, где продажи новых домов выросли в апреле на 16.6% до 619 000, что стало новым максимумом с февраля 2008 года (см. рис. 7).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в мае в США упала сразу на 0.3% (!) до 4.7% (см. рис. 8) – минимума с декабря 2007 года, но список получающих зарплату (Non-Farm Payrolls) вырос лишь на 38 000 (минимум с 9/2010), против ожидания 164 000.

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

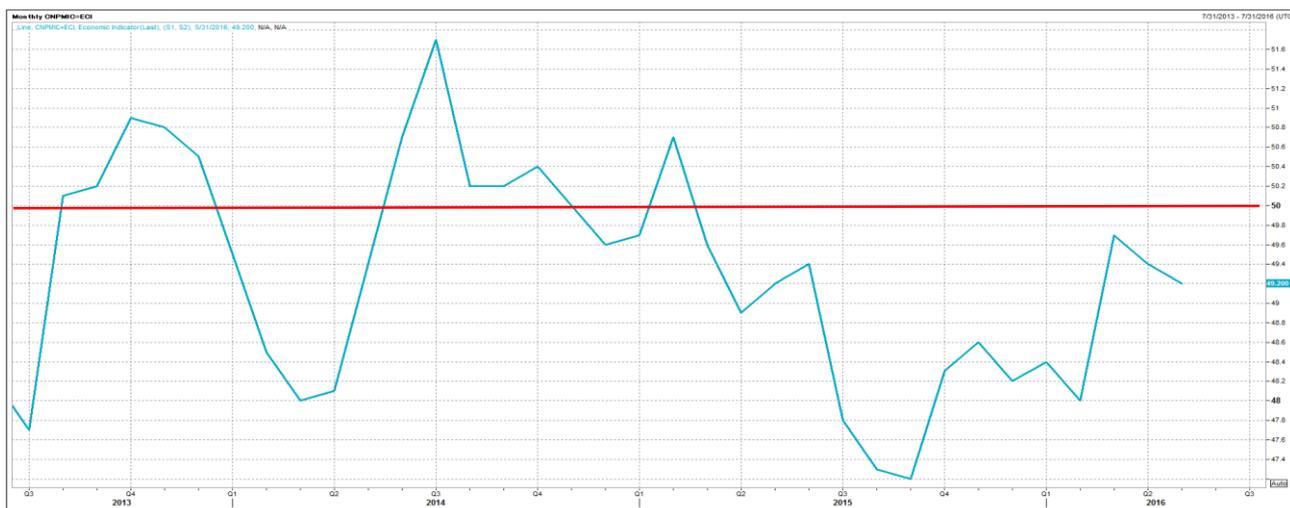


Источник информации: Thomson Reuters

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

Индекс деловой активности в производственном секторе Markit в мае еще несколько снизился с 49.4 до 49.2 и остается ниже 50 с марта 2015 года, указывая на длительное сокращение активности в производстве (см. рис. 9).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс также снизился с 51.8 до 51.2 (см. рис. 10), и, хотя он остается выше 50, его уровни относительно невысоки, что говорит о слабом росте сектора.

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



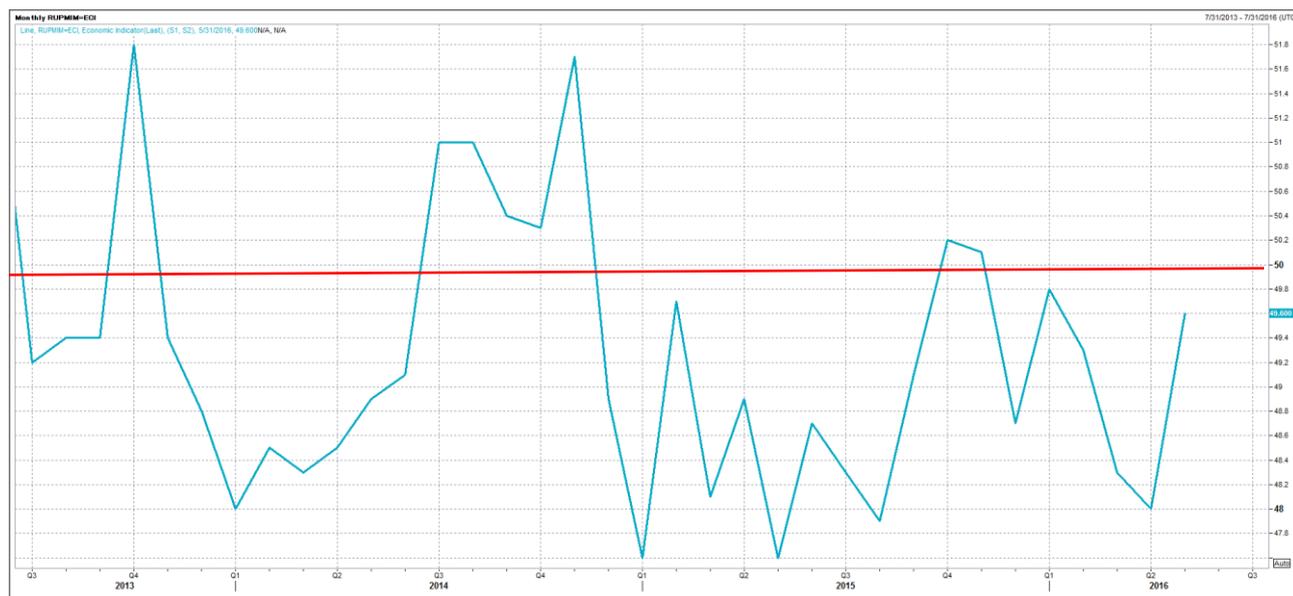
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация остается существенно более негативной и продолжается падение ВВП.

Правда, спад ВВП замедляется в I квартале 2016 до 1.2% (против ожидаемых 2%), и некоторые источники повысили свои годовые прогнозы, вплоть до возможности ВВП России выйти в ноль по результатам года.

В мае индекс деловой активности Markit в производственном секторе вырос с 48 до 49.6, но пока не пересек уровень 50 и уже шесть месяцев подряд указывает на сокращение сектора (см. рис. 11).

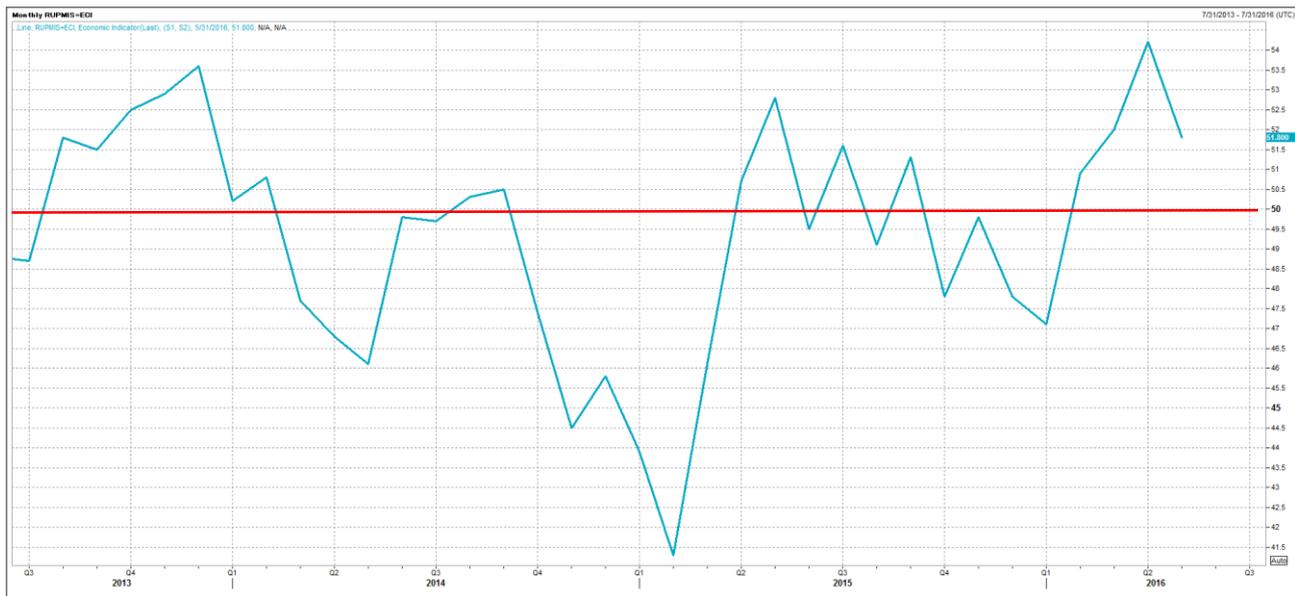
Рис. 11. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в мае хотя и упал с 54.2 до 51.8, но четвертый месяц подряд находится выше 50, указывая на продолжающийся рост в секторе (см. рис. 12).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Греческий долг: show must go on

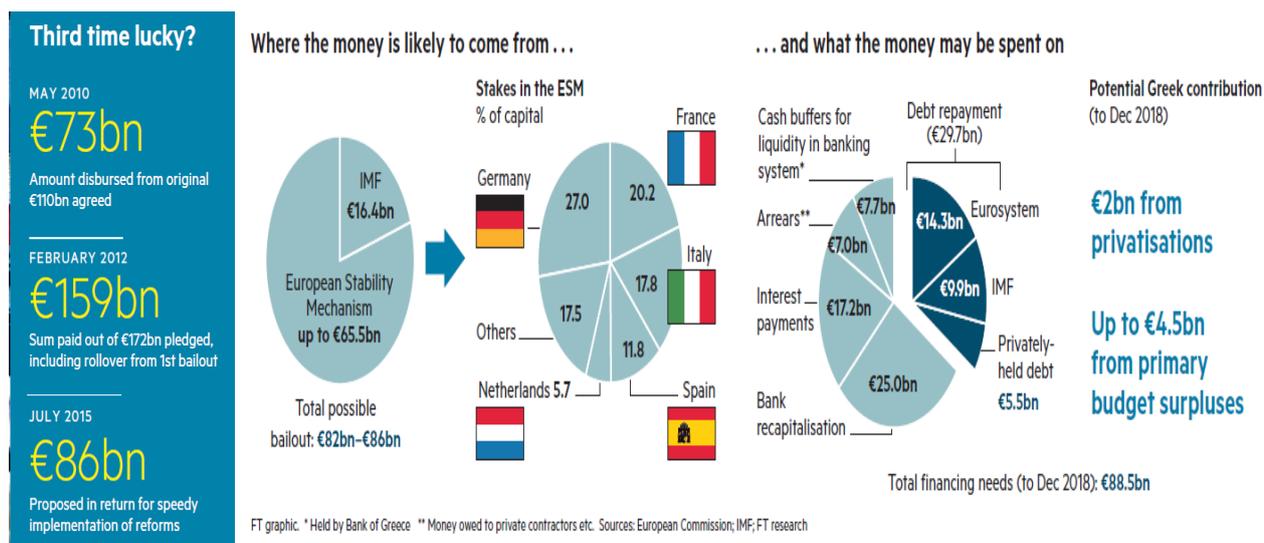
25 мая после традиционно тяжелых (11-часовых) переговоров министры финансов ЕС, представители МВФ и Греции договорились о снижении долговой нагрузки Греции после 2018 г. (по завершении программы помощи).

Фактически переговоры вели лишь директор европейского управления МВФ Томсен, глава Еврогруппы Дейссельблум и министр финансов Германии Шойбле.

Остальные министры финансов еврозоны сидели в соседней комнате и терпеливо ждали их окончания (!).

МВФ грозил, что без уменьшения долгового бремени Греции не будет участвовать в текущей программе помощи (€86 млрд, см. рис. 13), так как, по расчетам МВФ, без реструктуризации госдолг к 2060 г. вырастет до 250% ВВП!

Рис. 13. Откуда придут и куда пойдут ресурсы из третьего пакета помощи Греции



Источник: Financial Times

Каждой из сторон пришлось пойти на уступки. Берлин дал согласие на снижение долгового бремени Греции, а МВФ согласился отложить реструктуризацию долга до завершения текущей программы помощи в 2018 г.

Кроме того, еврозона отстояла свое требование увеличить первичный профицит бюджета Греции к 2018 г. до 3,5% ВВП, хотя МВФ считал эту цель недостижимой и настаивал на 1,5%.

Стороны договорились об основных принципах реструктуризации долга, чтобы расходы Греции на его обслуживание не превышали 15% ВВП до 2030 г. и 20% ВВП до 2060 г.

Среди них возвращение Афинам €1,8 млрд прибыли по принадлежащим ЕЦБ облигациям, а также возможное продление срока погашения займов. Однако эти меры еще должны быть одобрены странами еврозоны.

Еще один из вариантов – выкуп еврозоной кредитов, предоставленных МВФ, на сумму до €14,6 млрд.

Афины накануне встречи одобрили очередные экономические реформы, предполагающие повышение налогов, сокращение зарплат и пенсий и автоматическое сокращение госрасходов в случае чрезмерного роста дефицита.

Достигнутое соглашение позволит Греции получить очередной транш займа и избежать дефолта текущим летом.

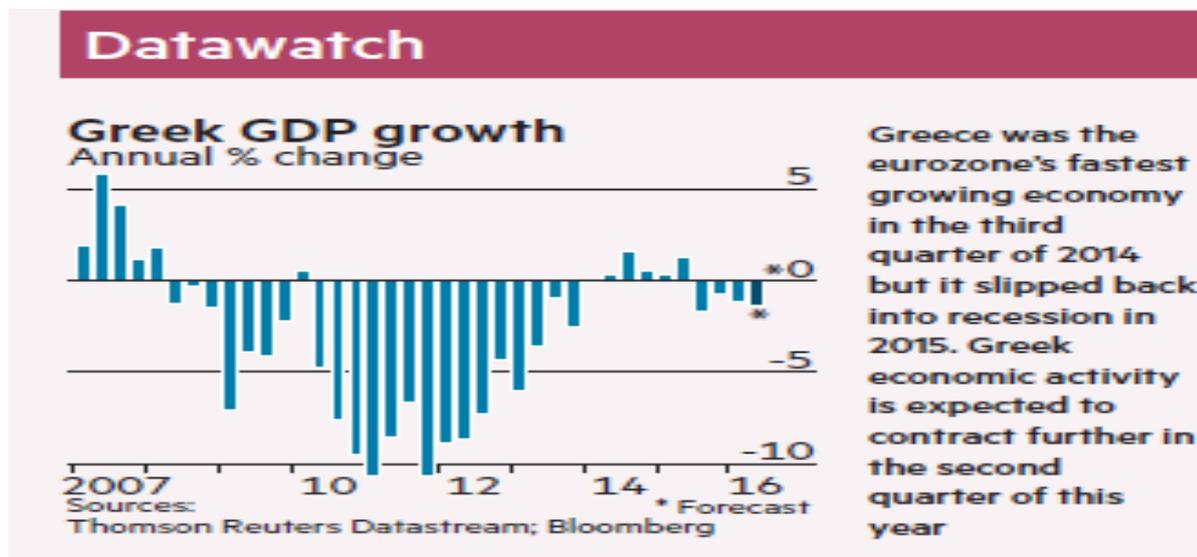
После подписания соглашения Европейский стабилизационный механизм (ESM) одобрил выделение Греции €10,3 млрд, из которых 7,5 млрд она получит уже во второй половине июня.

Греция должна будет выплатить кредиторам €5,5 млрд в июне и более €5,7 млрд в июле.

На начало 2016 года госдолг Греции составлял €312 млрд, или 177% ВВП.

И успех в решении долговых проблем возможен лишь при возобновлении роста греческой экономики, наиболее пострадавшей от кризиса (-25% с 2007 года) и опять показывающей худшую динамику в еврозоне (см. рис. 14).

Рис. 14. Динамика квартального роста ВВП Греции



Источник: Financial Times

Мировой рынок акций

На мировом рынке акций в мае наблюдалась смешанная динамика цен, и половина отслеживаемых нами индексов закрыла месяц ростом, а половина падением, с преобладанием негатива на развивающемся рынке (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2012	За 2013	За 2009-2013	За 2014	Индекс за 2015	За Q1 2016	За апрель 2016	За май 2016	Курс за май 2016	Курс 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%	0.1%	0.0%	2.1%	0.0%	
S&P 500 (США)	66.9%-38.5%	57.9%	29.6%	104.7%	11.4%	-0.7%	0.8%	0.3%	1.5%	0.0%	2.6%	0.0%	
Nasdaq Comp. (США)	98.6%-40.5%	91.4%	38.3%	164.8%	13.4%	5.7%	-2.7%	-1.9%	3.6%	0.0%	-1.2%	0.0%	
GDAX (Германия)	178.9%-40.4%	58.3%	25.5%	98.6%	2.7%	9.6%	-6.9%	0.7%	2.2%	-2.6%	-4.5%	2.5%	
FTSE (Англия)	61.5%-31.0%	34.2%	14.4%	53.6%	-2.7%	-4.9%	-1.1%	1.1%	-0.2%	-0.8%	-0.2%	-1.5%	
CAC (Франция)	83.2%-42.7%	13.1%	18.0%	33.5%	-0.5%	8.5%	-5.4%	1.0%	1.7%	-2.6%	-2.8%	2.5%	
N225 (Япония)	78.4%-42.1%	17.3%	56.7%	83.9%	7.1%	9.1%	-11.9%	-0.55%	3.4%	-3.5%	-9.5%	8.6%	
MICEX (Россия)	492.3%-67.2%	138.4%	1.8%	142.8%	-7.1%	26.1%	6.1%	4.4%	-2.8%	-1.9%	7.8%	10.4%	
SSEC (Китай)	287.4%-65.4%	24.6%	-6.8%	16.1%	52.9%	9.4%	-15.1%	-2.2%	-0.7%	-1.6%	-17.6%	-1.4%	
HSI (Гонконг)	198.4%-48.3%	57.5%	2.9%	62.0%	1.3%	-7.2%	-5.2%	1.4%	-1.2%	-0.2%	-5.0%	-0.2%	
KOSPI (Корея)	202.3%-40.7%	77.6%	0.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	1.9%	-0.1%	-0.5%	-3.6%	1.1%	-1.1%	
TWII (Тайвань)	91.0%-46.0%	67.7%	11.8%	87.6%	8.1%	-10.4%	4.9%	-4.2%	1.9%	-0.8%	2.4%	1.1%	
SENSEX (Индия)	500.7%-52.4%	101.4%	9.0%	119.4%	29.9%	-5.0%	-3.0%	1.0%	4.1%	-1.0%	2.1%	-1.3%	
BOVESPA (Бразилия)	467.0%-41.2%	62.3%	-15.5%	37.2%	-2.9%	-13.3%	16.1%	7.7%	-10.1%	-4.0%	11.8%	10.1%	
MXX (Мексика)	382.1%-24.2%	95.3%	-2.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.8%	-0.2%	-0.7%	-6.7%	5.8%	-6.6%	
XU100(Турция)	435.6%-51.6%	191.1%	-13.3%	152.4%	26.4%	-16.3%	16.1%	2.5%	-8.8%	-5.1%	8.5%	-1.0%	
TOP40 (Южная Африка)	202.4%-25.9%	78.9%	19.2%	113.3%	6.0%	4.2%	0.7%	0.7%	3.2%	-9.1%	4.8%	-1.3%	
MSCI WD (мировой)	100.6%-42.1%	45.4%	24.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	-0.9%	1.4%	0.2%		0.7%		
MSCI EM (развив.)	326.6%-54.5%	86.1%	-5.0%	76.7%	-4.6%	-17.0%	5.4%	0.4%	-3.9%		1.7%		

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц все-таки вырос на 0.2%, и его рост с начала года составил скромные 0.7% (см. рис. 15).

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



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал негативную динамику, упав на 3.9%, в том числе и из-за ослабления развивающихся валют, что сократило его рост с начала года до 1.7% (см. рис. 16).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Наихудшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в мае показал лидер роста двух предыдущих месяцев – бразильский BOVESPA, рухнувший на 10.1% (см. рис. 17), при падении на 4% реала к доллару.

Рис. 17. Динамика движения индекса BOVESPA, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди отслеживаемых нами индексов в апреле показал индийский SENSEX, выросший на 4.1% (см. рис. 18).

Рис. 18. Динамика движения индекса SENSEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в мае упал на 2.8% (см. рис. 19). Учитывая падение рубля на 1.9%, его месячное падение в долларах составило 4.7% (что много лучше падения на 14.1% бразильского BOVESPA).

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 коррекционная волна на падение цен может продолжиться и в первой половине 2016, 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 на мировом рынке, по-прежнему остается в силе.

Соответственно, с большой вероятностью, во второй половине года на рынке будут преобладать позитивные тенденции и год рынок может закрыть 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

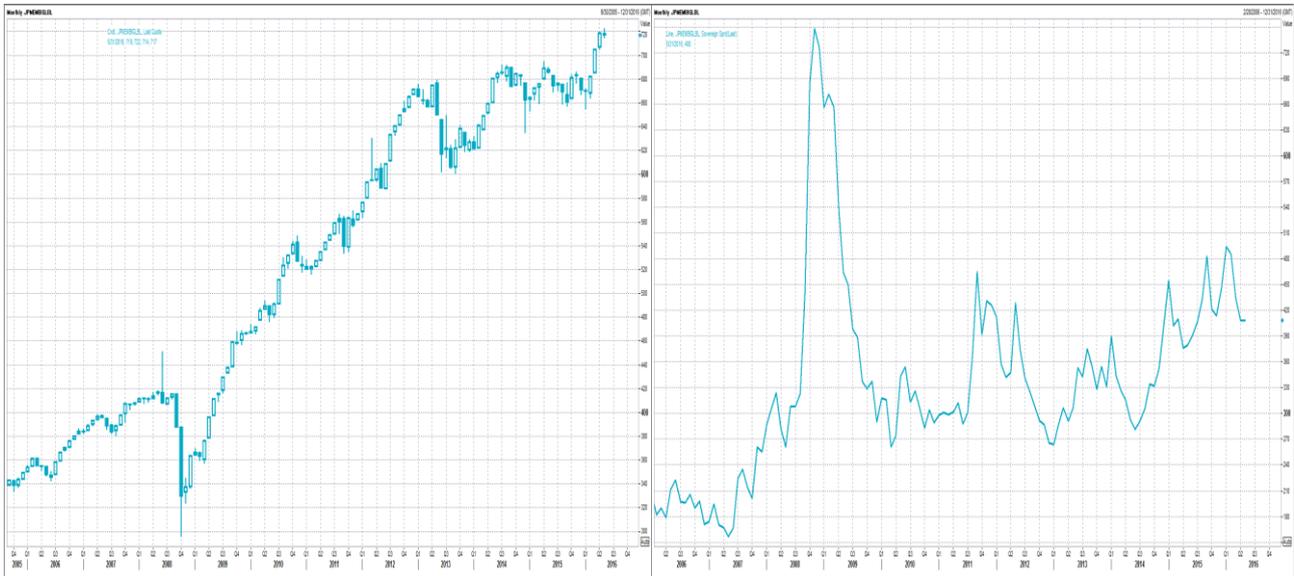
Российский рынок с P/E в районе 6 по-прежнему остается привлекательным в долгосрочной перспективе, однако более агрессивную покупку здесь лучше начинать после остановки падения цен на нефть.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций май прошел на фоне небольшого падения цен в секторе развивающегося рынка, смешанной динамики на рынке safe haven и роста в секторе PIIGS (значительного по греческим бумагам).

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBIGLB упал за месяц на 0.3%. Спред индекса к treasuries за месяц незначительно вырос с 4.10% до 4.21% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Thomson Reuters

На рынках safe haven тенденции разделились. 10-летние treasuries упали на 0.2%, и доходность по ним выросла с 1.83% до 1.85% (см. рис. 21). Немецкая 10-летка при этом выросла на 0.8%, и доходность по ней упала с 0.27% до 0.14%.

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

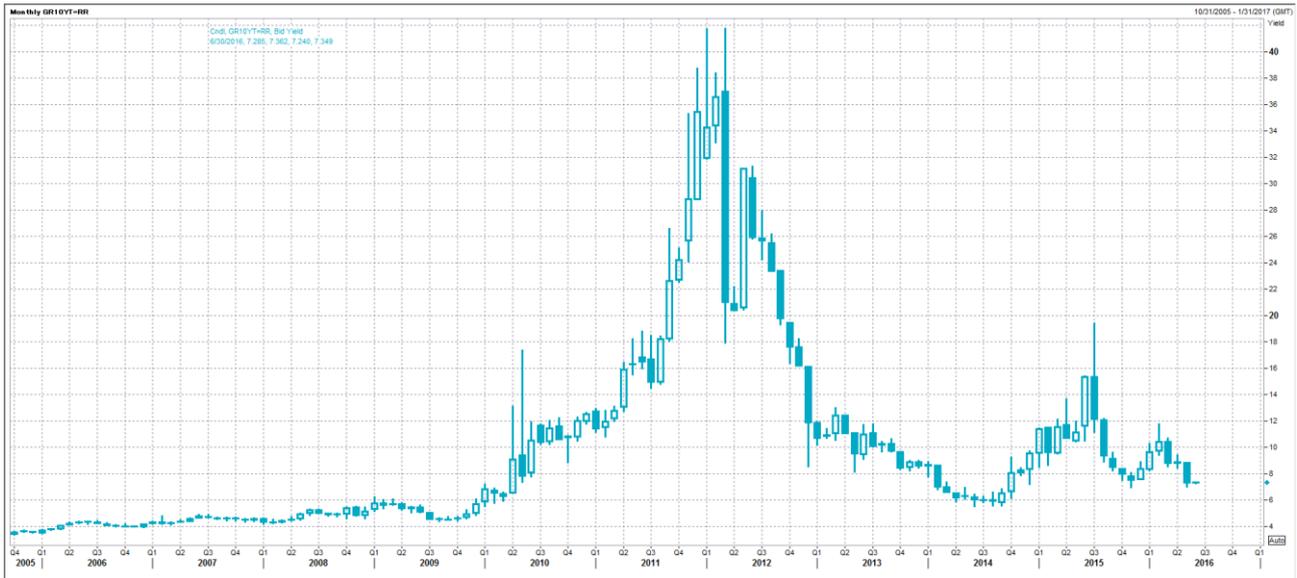


Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги выросли вслед за немецкими облигациями. При этом стоящие особняком греческие облигации показали мощный рост на достижении соглашения между МВФ и Еврогруппой.

Рост греческих 10-леток за месяц составил более 10%, и доходность по ним упала с 8.4% до 7.1% (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке доллар в мае вырос ко всем отслеживаемым нами развитым и развивающимся валютам, и движения к некоторым развивающимся валютам были значительными (см. таб. 2).

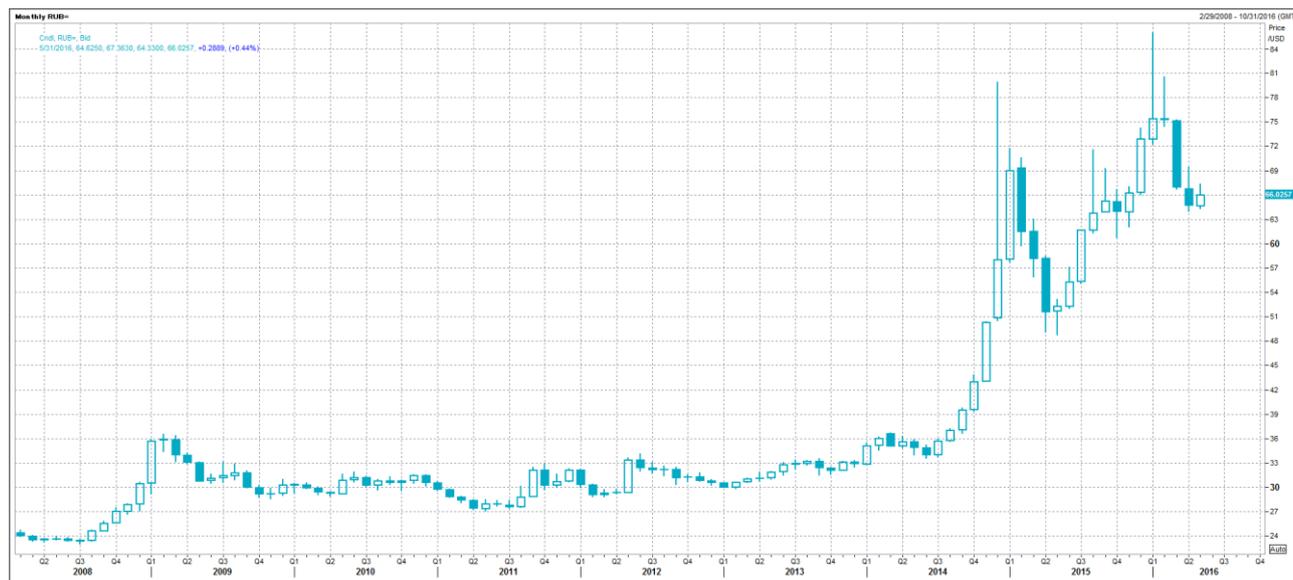
Таб. 2. Таблица динамики движения валют отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Изменение к USD / Валюта индекса	за 2013 год	за 2014 год	За 2015	Курс к USD за январь 2016	Курс к USD за февраль 2016	Курс к USD за март 2016	Курс к USD за апрель 2016	Курс к USD за май 2016	Курс к USD за 2016
DJI (США)	USD	0.0%	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%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.0%	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%	-2.6%	2.5%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-3.5%	-2.2%	3.5%	1.6%	-0.8%	-1.5%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-0.2%	0.3%	4.7%	0.5%	-2.6%	2.5%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	-0.6%	7.1%	0.4%	5.3%	-3.5%	8.6%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	-3.4%	0.7%	11.5%	3.8%	-1.9%	10.4%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	0.3%	1.6%	-0.3%	-1.6%	-1.4%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.1%	0.3%	0.0%	-0.2%	-0.2%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-3.0%	-2.1%	8.5%	-0.4%	-3.6%	-1.1%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	-1.7%	0.7%	3.3%	-0.3%	-0.8%	1.1%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.4%	-0.5%	3.1%	-0.4%	-1.0%	-1.3%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	-1.0%	0.7%	11.5%	3.2%	-4.0%	10.1%
MXM (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-5.2%	0.6%	4.4%	0.5%	-6.7%	-6.6%
ISE100(Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-1.3%	-0.3%	5.2%	0.7%	-5.1%	-1.0%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	-2.7%	0.5%	7.7%	3.1%	-9.1%	-1.3%

Источник информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль в мае, несмотря на некоторый рост нефти, показал падение к доллару на 1.9% (см. рис.23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Это подтверждает гипотезу о том, что с ростом цен на нефть рубль не вернется к докризисным уровням, а «виртуальная сумма» котировок рубля и нефти будет смещаться вверх к уровням 120-130 и выше (см. рис. 24).

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



Источник информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Долларовый индекс, курс доллара к шести ведущим развитым валютам, вырос в мае на 3%, но отыграл лишь половину падения февраля-апреля (см. рис. 25).

Рис. 25. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро показал в мае падение к доллару большее, чем рубль – на 2.6% (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.

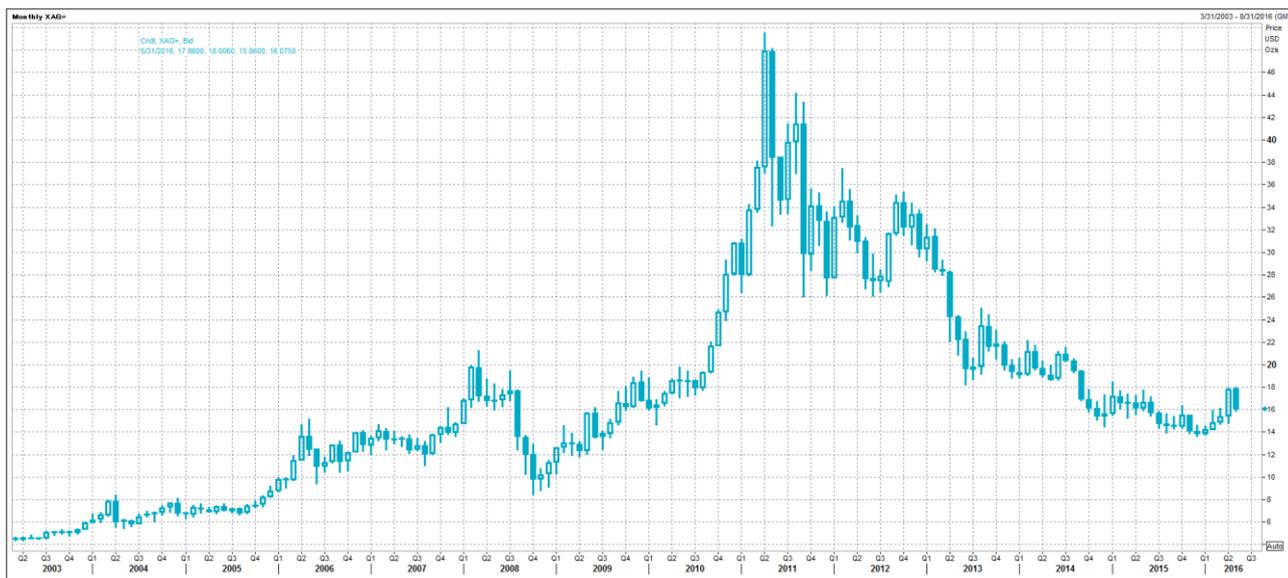
Соответственно, мы не меняем нашего основного прогноза на данном рынке, согласно которому цена конвертации евро к доллару опустится к уровню паритета (1 EUR/USD).

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).

Серебро

Серебро в мае показало существенное падение цены – на 10.1%, к уровню \$16 за унцию (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 2012–2015 годах.

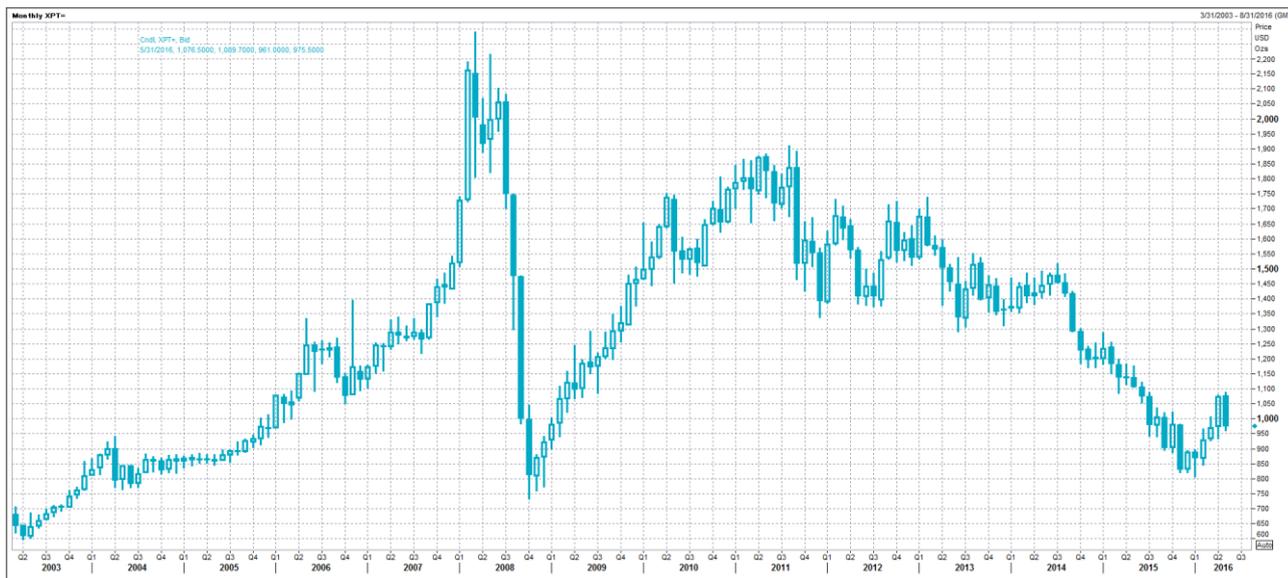
Однако мы не ожидаем возврата цен на уровни \$8–\$10 и ожидаем, что, с большой вероятностью, в зоне \$12–\$15 будет сформирована база для нового, более «плавного» долгосрочного тренда роста цен на этот металл.

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

Платина

Платина в мае также показала ощутимое падение цены – на 9%, и цена ее унции опустилась до \$979, опять увеличив негативный спред цены к золоту (см. рис. 29).

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).

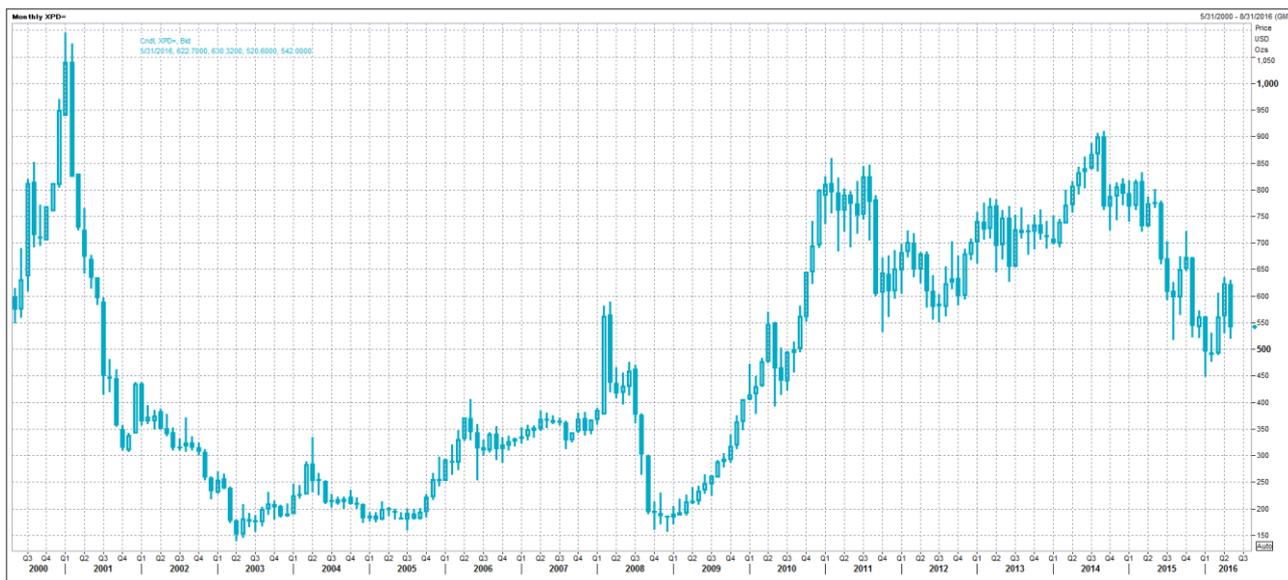
После 2008 года корреляция между рынками платины и золота на время возобновилась, но потом здесь началась «игра в спред», напоминающая игру на разнице цен нефти марок Brent и WTI в 2011-2013 годах.

Соответственно, при падении цены золота ниже \$1000 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 мае показал наихудшую динамику, и его цена упала на 12.7% до уровня \$547 (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 свой «пузырь» в 1997–2001, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), преодолев рубеж в \$1000, а затем в 2001–2003 годах рухнула более чем в 5 раз.

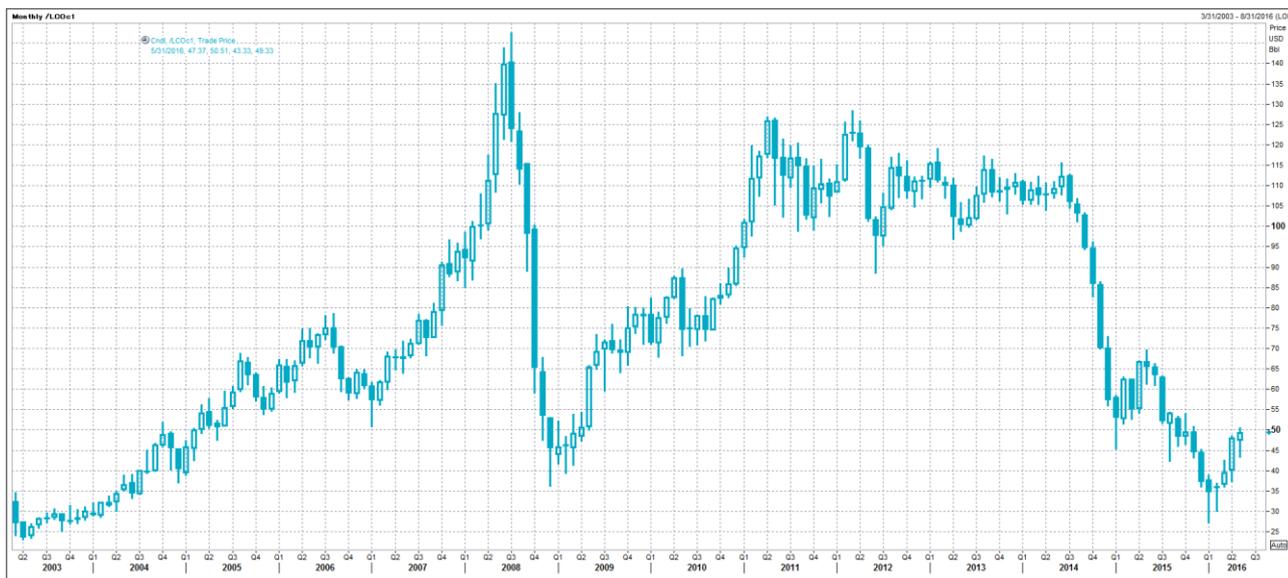
С 2009 на этом рынке зародился новый, более умеренный долгосрочный тренд роста.

В 2014, 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 уровню \$400 и ниже за унцию.

Нефть

На рынке нефти цены в мае показали умеренный рост (после мощного роста марта-апреля), составивший по марке Brent 3.2%, где цена барреля поднялась до \$49.7 (см. рис. 31). Цена барреля WTI выросла на 6.9% до \$49.1.

Рис. 31. 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 уже 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>