



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

# Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

## Содержание

|   |    |
|---|----|
| Итоги февраля 2017 года                   | 2  |
| Состояние финансово-экономической системы | 3  |
| ЕЦБ: время сложных решений                | 8  |
| Мировой рынок акций                       | 10 |
| Мировой рынок облигаций                   | 13 |
| Мировой валютный рынок                    | 15 |
| Золото                                    | 17 |
| Серебро                                   | 18 |
| Платина                                   | 19 |
| Палладий                                  | 20 |
| Нефть                                     | 21 |
| Информация об обзоре                      | 22 |

## Итоги февраля 2017 года

Выходившие в феврале макроэкономические отчеты в большинстве своем звучали позитивно.

Сезон корпоративных отчетов за Q4 2016 в феврале практически завершился в Америке и приблизился к завершению в Европе, показав различные результаты.

В Америке после отчета 486 из 498 отчитывающихся компаний из S&P 500 зафиксирован рост прибыли в Q4 2016/Q4 2015 на 6.4%, при росте продаж на 4.9%.

У крупных европейских компаний из BE 500 после отчета 305 из 369 отчитывающихся компаний прибыли упали на 6.4% (в основном из-за финансового сектора) при росте продаж на 3.1%.

Это еще раз показало, что банковская система США сегодня намного стабильнее европейской банковской системы, что ставит вопрос о верности текущей стратегии ЕЦБ.

Февраль был небогат на рыночные события-драйверы, и в качестве темы месяца мы обсудим текущую политику ЕЦБ.

На рынке акций месяц прошел на фоне роста подавляющего большинства отслеживаемых нами индексов, при этом некоторые из них опять обновили свои исторические максимумы.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR за месяц вырос на 2.6%, выйдя на новый исторический максимум, и его рост с начала года составил уже 4.9%.

Ситуация на развивающемся рынке была чуть более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал за месяц рост на 3%, увеличив рост с начала года до 8.4%.

На рынке облигаций месяц прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах рынка - развивающегося, safe haven и PIIGS.

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 2.1%, а его спред к treasuries сократился с 3.52% до 3.34%.

На валютном рынке в феврале доллар рос к развитым и падал к развивающимся валютам. Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – вырос при этом на 1.6%.

На рынках драгоценных металлов в феврале наблюдался общий рост к доллару, от 2% у палладия до 5.3% у серебра. Цена золота выросла на 3.8%.

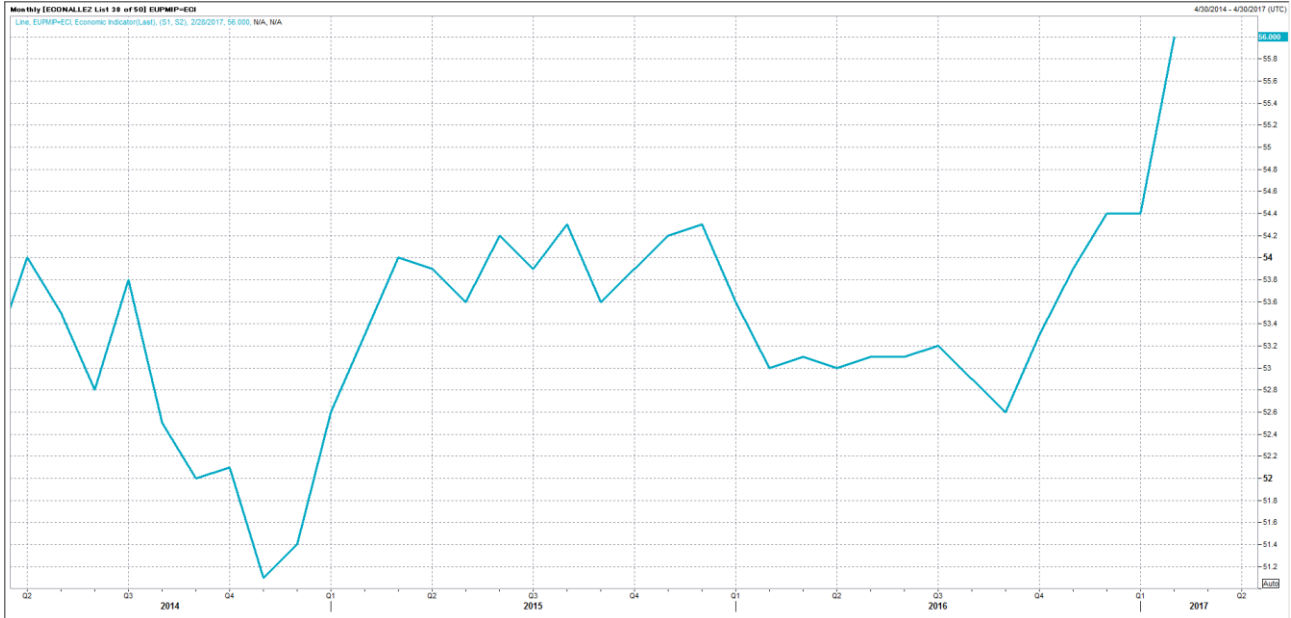
На рынке нефти цены показали различную динамику. Цена барреля марки Brent незначительно снизилась - на 0.2% до уровня \$55.6, а цена барреля марки WTI выросла на 2.3%, до \$54.

## Состояние финансово-экономической системы

Данные из еврозоны, за исключением инфляции, звучали позитивно.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в феврале взлетел до 56 – максимума индекса за время его вычисления с 2014 года (см. рис. 1), что говорит об ускорении роста в производстве и услугах.

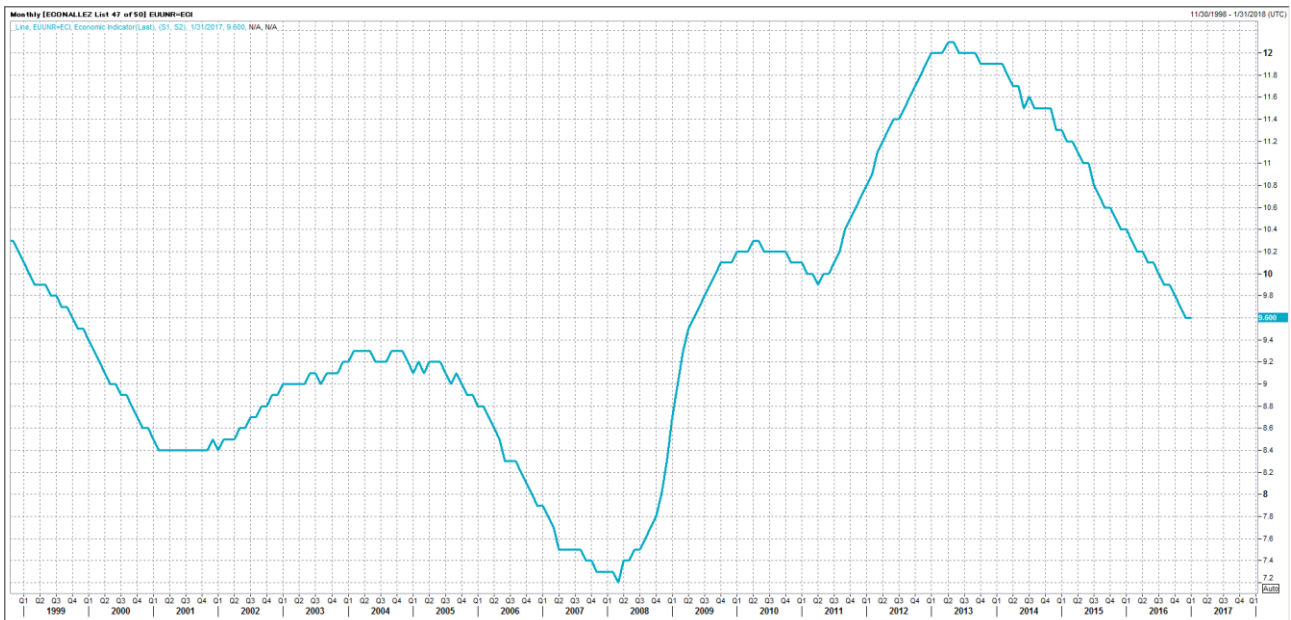
**Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне в феврале осталась на январском уровне 9.6% (см. рис. 2), и это минимум показателя с мая 2009 года.

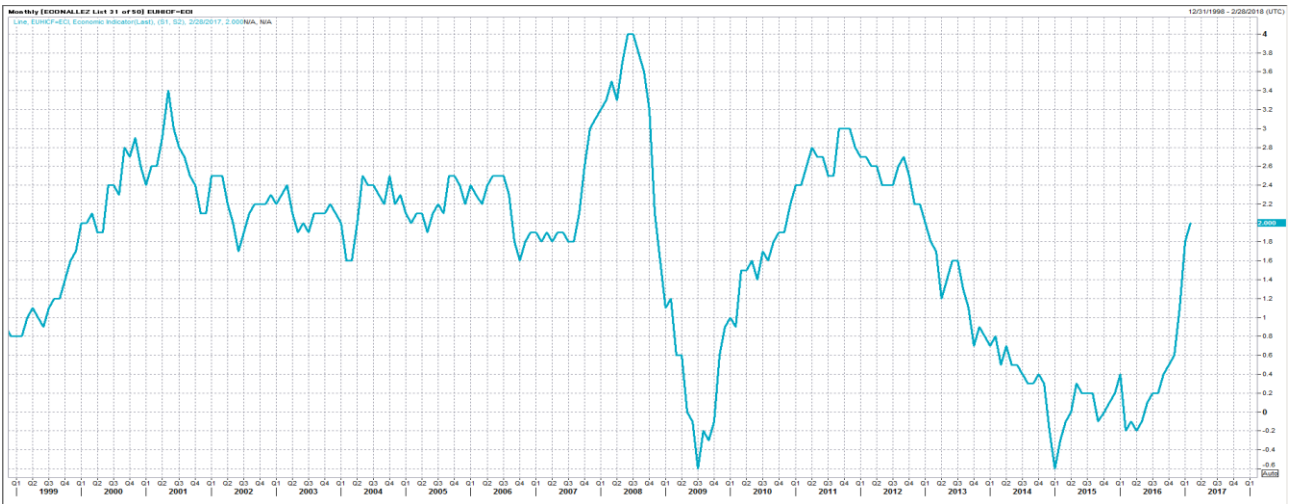
**Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Инфляция в зоне продолжила рост и по предварительным данным в феврале выросла до 2% (см. рис. 3), практически превысив целевой уровень ЕЦБ «чуть ниже 2%», что ожидалось не ранее 2018 года.

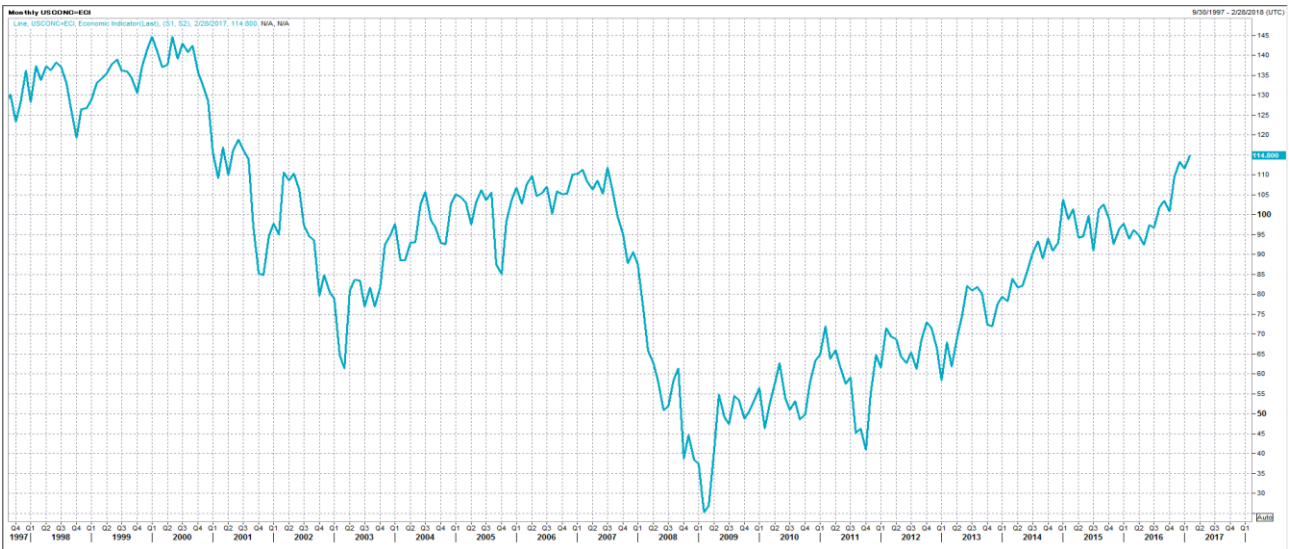
**Рис. 3. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Американские данные звучали более смешанно. Важный индекс доверия потребителей в феврале вырос до 114.8, установив свой новый локальный максимум, превысивший докризисные уровни 2007 года (см. рис. 4)

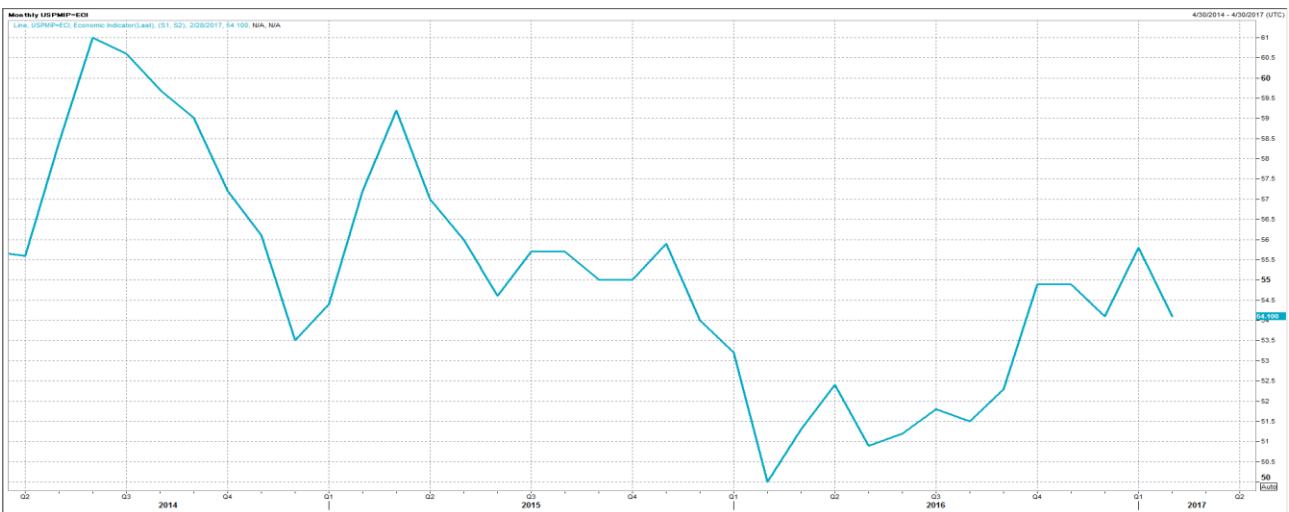
**Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в феврале упал с 54.3 до 54.1, но остается на относительно высоких уровнях (см. рис. 5).

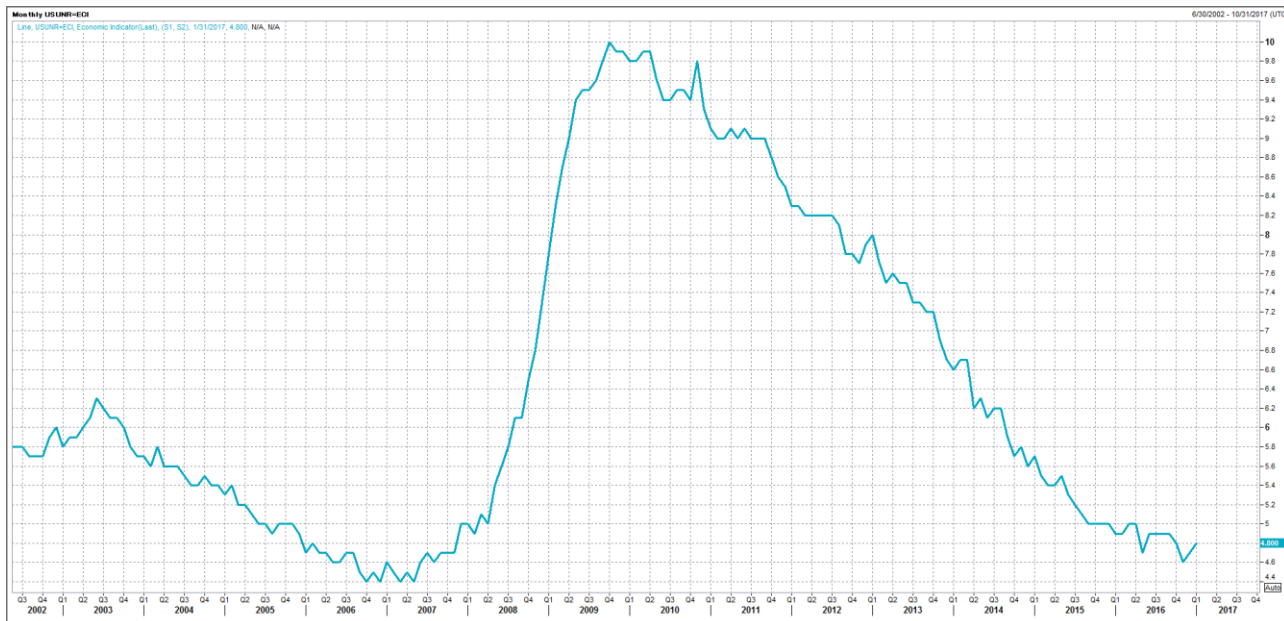
**Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время безработица в январе росла второй месяц подряд и достигла 4.8% (см. рис. 6). Однако сильные данные по росту получающих зарплату (Nonfarm Payrolls) на 227 000 обещают падение безработицы.

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

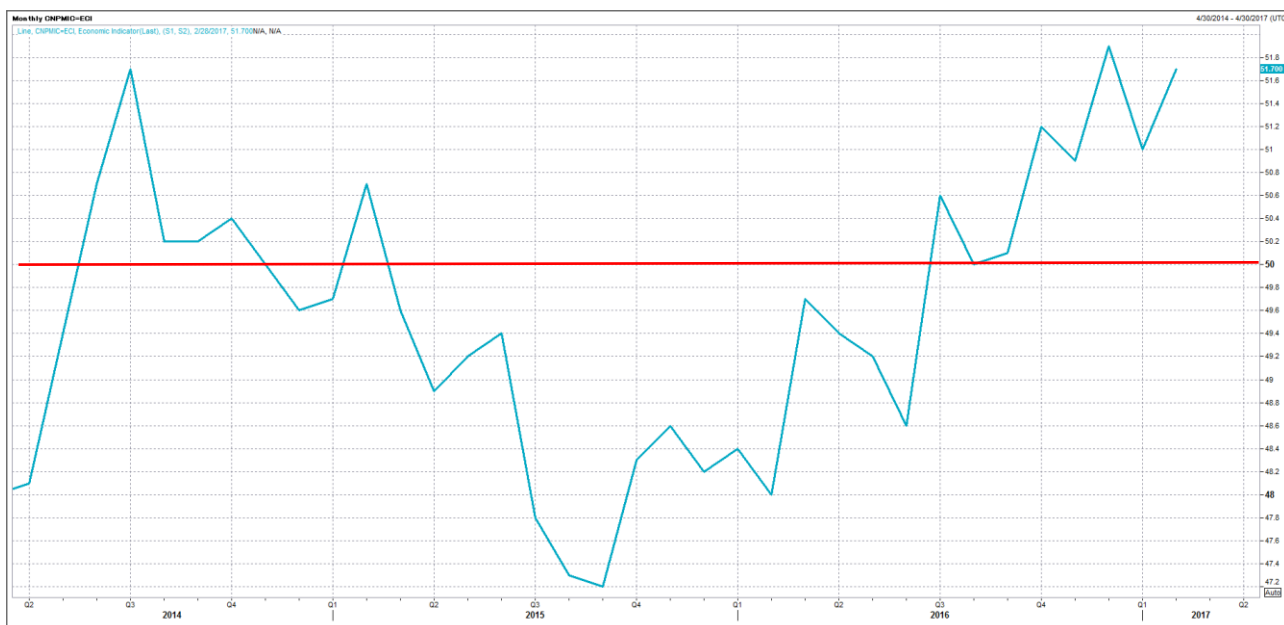


Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по второй по величине в мире, китайской экономике по-прежнему были менее позитивными.

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии Markit в феврале вырос с 51 до 51.7 (см. рис. 7), но остается на низких уровнях, указывая на слабый рост активности в секторе.

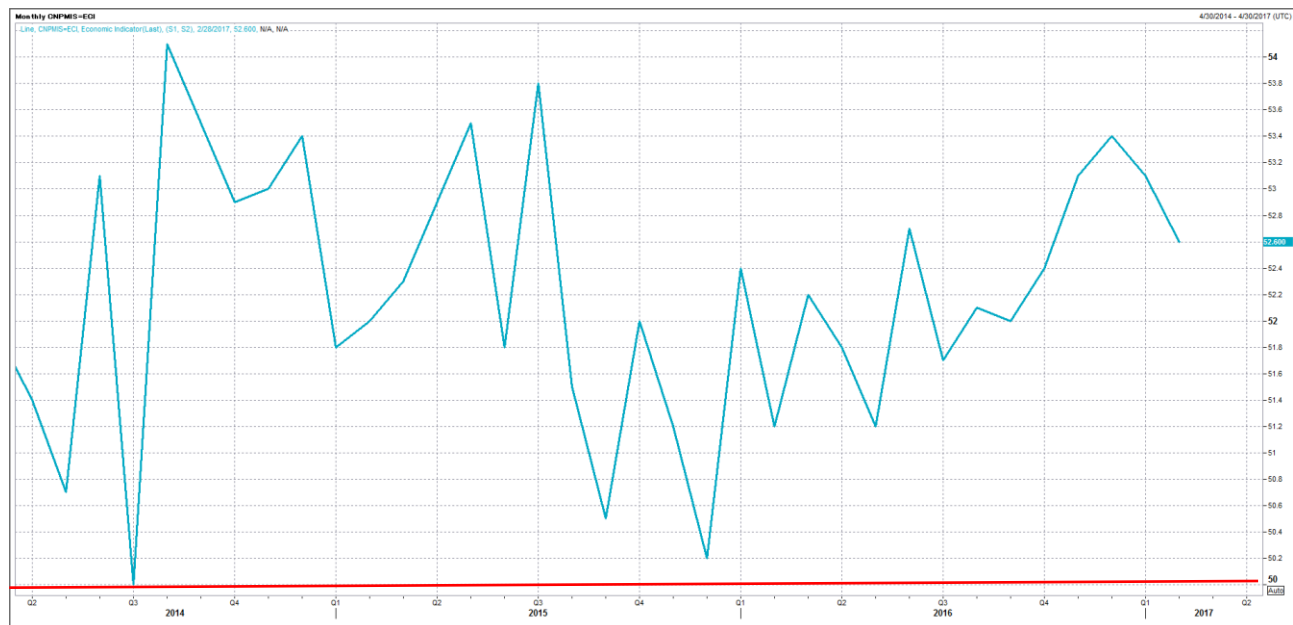
**Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в феврале индекс снизился с 53.1 до 52.6, также указывая на замедление темпов роста в секторе (см. рис. 8).

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



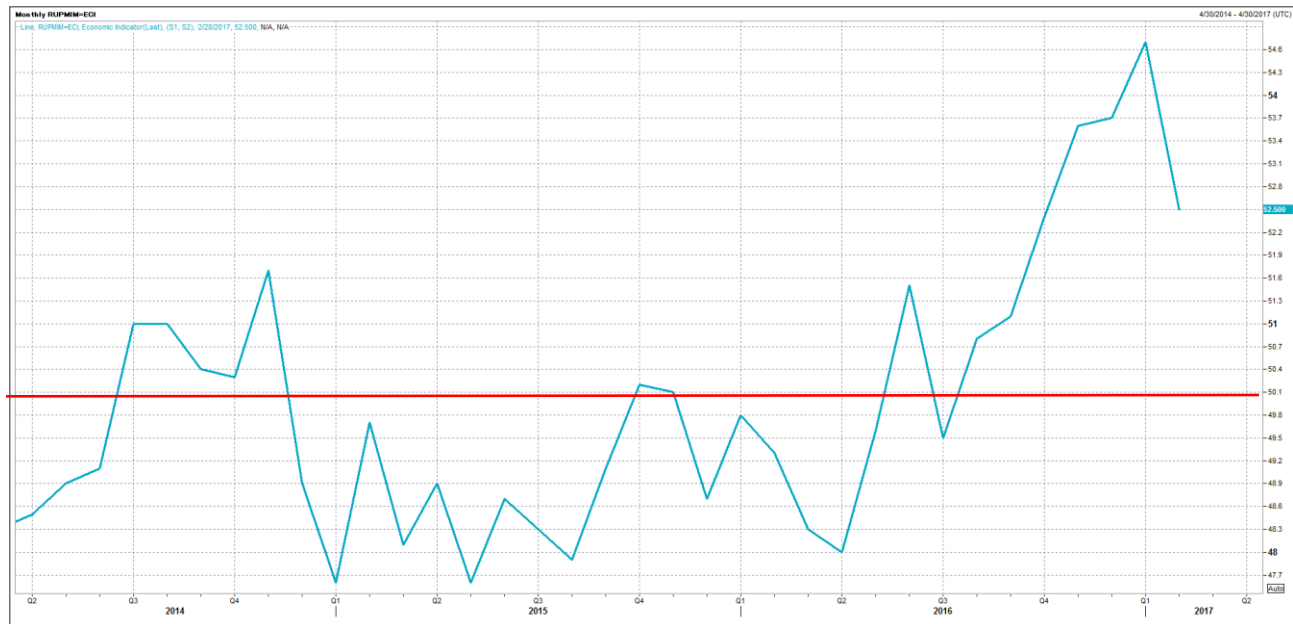
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация начинает улучшаться.

Падение ВВП в России в 2016 году снизилось всего до 0.2%, и, по прогнозам Минэкономики, в 2017 ее может ожидать рост до 2%.

В феврале индекс деловой активности Markit в производственном секторе хотя и упал с январского максимума 54.7 до 52.5 (см. рис. 9), он остается выше 50 с сентября 2016, указывая на длительный рост в секторе.

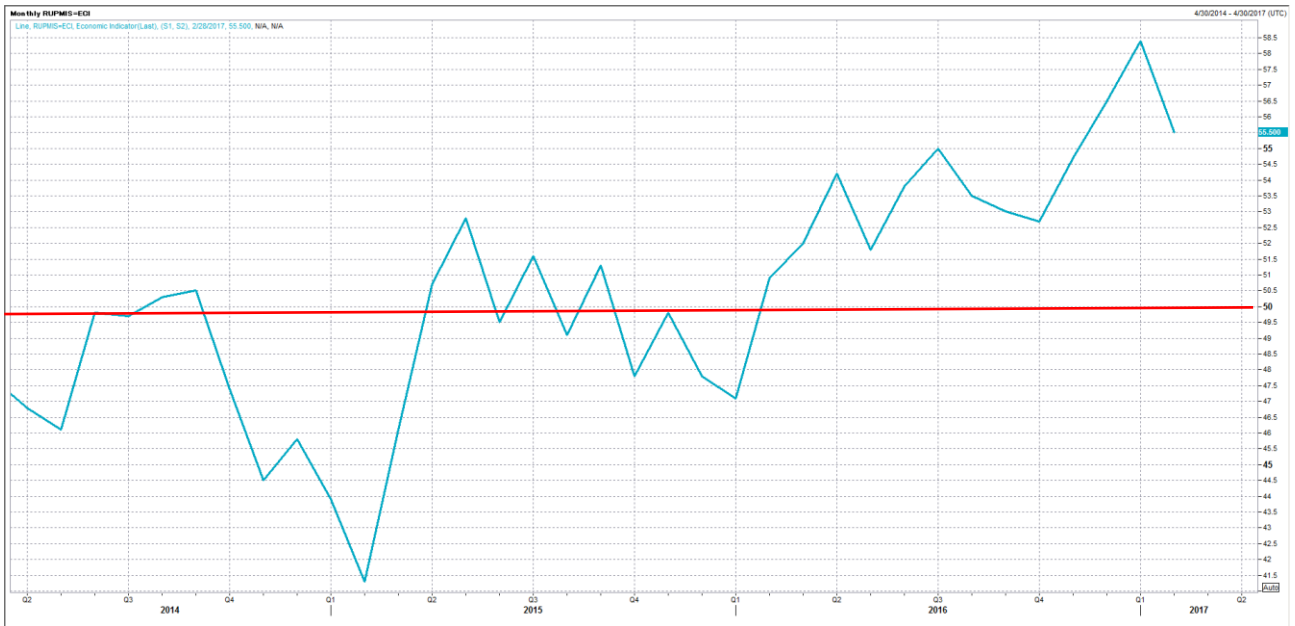
**Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в феврале также снизился с установленного в январе максимума 58.4 до 55.5, но остается на высоких уровнях, указывая на сильный рост активности в секторе (см. рис. 10).

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



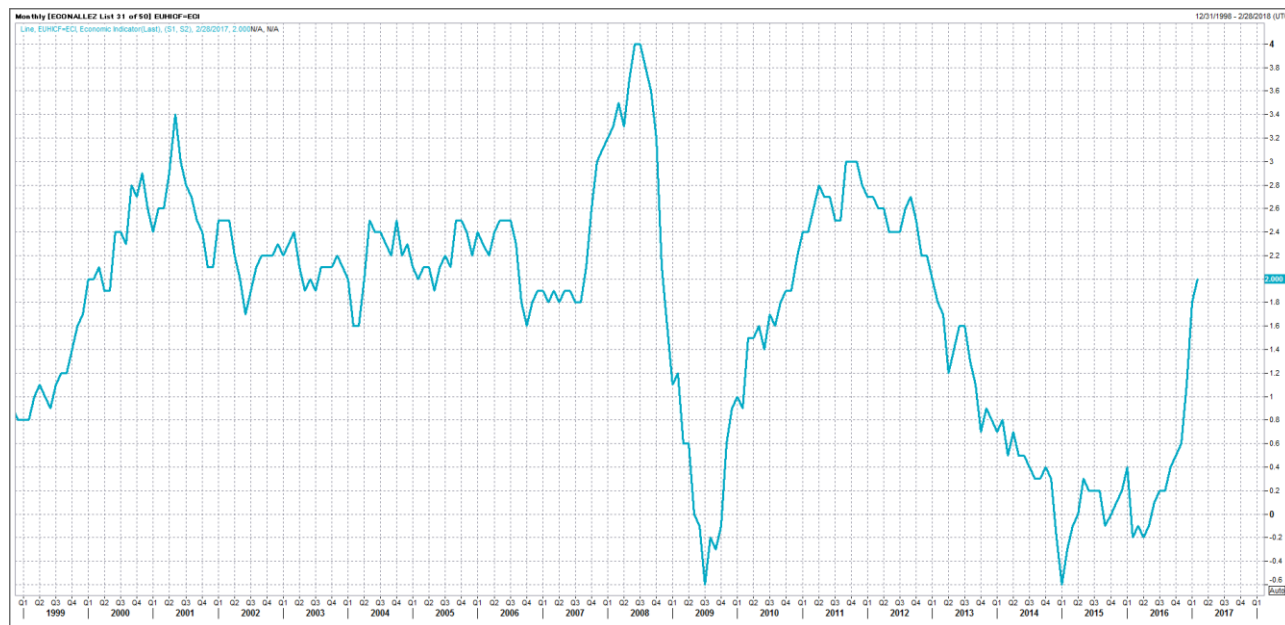
Источник информации: Thomson Reuters

## ЕЦБ: время сложных решений

Вышедшие 22 февраля окончательные данные по инфляции в еврозоне за январь поставили европейский центробанк в действительно сложную ситуацию.

Инфляция за несколько месяцев резкого ускорения достигла в феврале 2017 уровня 2%, хотя еще полгода назад страны валютного союза страдали от дефляции (см. рис. 11).

Рис. 11. Динамика уровня инфляции в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Фактически индекс цен в еврозоне уже превысил целевой уровень ЕЦБ, желающего держать инфляцию «чуть ниже 2%», попасть куда, по еще недавним прогнозам ЕЦБ, индекс должен был лишь к концу 2018 года.

Напомним, что в марте 2016 года центробанк, следуя своим ожиданиям, пошел на очередные беспрецедентные меры по усилению стимуляции инфляции, опустил ключевую ставку до 0% и депозитную ставку для банков до -0.4%!

А в декабре, несмотря на уже начавшийся рост цен (+0.6% в ноябре), ЕЦБ продлил программу выкупа облигаций с рынка еще на 9 месяцев с марта до декабря 2017 года.

Т. е. никакого ожидания быстрого роста инфляции у ЕЦБ не было, и это еще раз показывает, насколько реальные знания и возможности центробанков по управлению экономикой далеки от описываемых в теории.

До сих пор все масштабные меры по стимуляции кредитования и роста инфляции, применяемые ЕЦБ с 2014 года, не давали видимых результатов.

Но наблюдаемый сейчас рост инфляции в большей мере связан не с действиями центробанка, а с ростом цен на энергоносители.

Инфляция растет сейчас и в США (+2.5% в январе), где скупка облигаций уже два года не проводится, а ставки ЦБ вошли в цикл повышения.

Вспомним и результаты деятельности Банка Японии, десятилетиями держащего ставку вблизи нуля и скупившего с рынка уже 40% (!) гособлигаций, но так и не вытолкнувшего экономику из дефляции и стагнации.

При этом куда более значительное влияние действия ЕЦБ оказали на состояние финансовой системы союза.

Взимание 0.4% в год за хранение денег коммерческих банков вместе со скупкой облигаций с рынка привело к тому, что объем гособлигаций зоны, торгующихся с отрицательной доходностью, измеряется в триллионах.

И европейские банки фактически вынуждены сегодня платить за предоставление краткосрочных кредитов и выдачу многолетних ссуд государствам еврозоны, что противоречит обычной практике и здравому смыслу.

С одной стороны, это хорошо для государственных финансов (даже Латвия сегодня зарабатывает, беря деньги в долг, правда, лишь на коротких сроках до года).

Но с другой стороны, за океаном ФРС платит сегодня американским банкам по остаткам в ЦБ 0.5% (!) годовых, и доходности американских госбумаг имеют нормальную, положительную величину.



Это ставит европейские и американские банки в неравные позиции, и состояние американской банковской системы сегодня на порядок стабильнее, чем у ее европейского конкурента.

Что хорошо видно и по показателям прибыли, которая в последнем квартале 2016 года у ведущих американских банков (из S&P 500) в среднем **выросла** почти на **10%**, а у европейских (из BE 500) **упала** на **81%(!)**.

При этом банковские системы целых стран зоны (Италии, Греции, Испании) находятся в состоянии, близком к кризисному.

А что бывает в случае кризиса банковской системы, хорошо показали последствия падения Lehman Brothers в 2008.

Что же предпримет в новых обстоятельствах ЕЦБ на ближайшем заседании 9 марта?

Готов ли европейский регулятор быстро реагировать на изменение ситуации и пересматривать политику или продолжит по инерции двигаться в выбранном ранее направлении?

Ведь чем дольше длится «эксперимент с отрицательными ставками», тем опаснее могут быть его негативные побочные эффекты для финансово-экономической системы еврозоны.

## Мировой рынок акций

На рынке акций месяц прошел на фоне роста подавляющего большинства отслеживаемых нами индексов (см. таб. 1), при этом некоторые из них опять обновили свои исторические максимумы.

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

| Биржевой индекс         | За 2003-2007 |        | За 2009-2013 |       | За 2014-2016 |        | за январь-февраль 2017 |         | Валюта за февраль 2017 |         | курс за 2017 |       | За 2017 в USD |
|-------------------------|--------------|--------|--------------|-------|--------------|--------|------------------------|---------|------------------------|---------|--------------|-------|---------------|
|                         | 2007         | 2008   | 2013         | 2014  | 2015         | 2016   | 2017                   | февраль | за февраль             | за 2017 | за 2017      |       |               |
| DJI (США)               | 59.0%        | -33.8% | 88.9%        | 7.5%  | -2.2%        | 13.4%  | 0.5%                   | 4.8%    | 0.0%                   | 5.3%    | 0.0%         | 5.3%  |               |
| S&P 500 (США)           | 66.9%        | -38.5% | 104.7%       | 11.4% | -0.7%        | 9.5%   | 1.8%                   | 3.7%    | 0.0%                   | 5.5%    | 0.0%         | 5.5%  |               |
| Nasdaq Comp. (США)      | 98.6%        | -40.5% | 164.8%       | 13.4% | 5.7%         | 7.5%   | 4.3%                   | 3.8%    | 0.0%                   | 8.1%    | 0.0%         | 8.1%  |               |
| GDAX (Германия)         | 178.9%       | -40.4% | 98.6%        | 2.7%  | 9.6%         | 6.87%  | 0.5%                   | 2.6%    | -1.6%                  | 3.1%    | 0.6%         | 3.7%  |               |
| FTSE (Англия)           | 61.5%        | -31.0% | 53.6%        | -2.7% | -4.9%        | 14.4%  | -0.6%                  | 2.3%    | -1.2%                  | 1.7%    | 0.6%         | 2.3%  |               |
| CAC (Франция)           | 83.2%        | -42.7% | 33.5%        | -0.5% | 8.5%         | 4.9%   | -2.3%                  | 2.3%    | -1.6%                  | 0.0%    | 0.6%         | 0.6%  |               |
| EURO STOXX 600 (Европа) |              |        |              |       |              |        | -0.4%                  | 2.8%    | -1.6%                  | 2.5%    | 0.6%         | 3.1%  |               |
| N225 (Япония)           | 78.4%        | -42.1% | 83.9%        | 7.1%  | 9.1%         | 0.42%  | -0.4%                  | 0.4%    | 0.9%                   | 0.0%    | 4.2%         | 4.2%  |               |
| MICEX (Россия)          | 492.3%       | -67.2% | 142.8%       | -7.1% | 26.1%        | 26.76% | -0.7%                  | -8.2%   | 2.9%                   | -8.9%   | 4.7%         | -4.2% |               |
| SSEC (Китай)            | 287.4%       | -65.4% | 16.1%        | 52.9% | 9.4%         | -12.3% | 0.4%                   | 2.6%    | 0.1%                   | 3.0%    | 1.2%         | 4.1%  |               |
| HSI (Гонконг)           | 198.4%       | -48.3% | 62.0%        | 1.3%  | -7.2%        | 0.4%   | -1.1%                  | 1.6%    | 0.0%                   | 0.5%    | -0.1%        | 0.3%  |               |
| KOSPI (Корея)           | 202.3%       | -40.7% | 78.8%        | -4.8% | 2.4%         | 3.3%   | 2.0%                   | 1.2%    | 2.2%                   | 3.2%    | 6.9%         | 10.1% |               |
| TWII (Тайвань)          | 91.0%        | -46.0% | 87.6%        | 8.1%  | -10.4%       | 11.0%  | -1.6%                  | 2.6%    | 1.8%                   | 1.1%    | 5.6%         | 6.7%  |               |
| SENSEX (Индия)          | 500.7%       | -52.4% | 119.4%       | 29.9% | -5.0%        | 1.9%   | 3.9%                   | 3.9%    | 1.2%                   | 7.8%    | 1.9%         | 9.7%  |               |
| BOVESPA (Бразилия)      | 467.0%       | -41.2% | 37.2%        | -2.9% | -13.3%       | 38.9%  | 7.4%                   | 2.2%    | 2.8%                   | 9.5%    | 6.0%         | 15.6% |               |
| MXX (Мексика)           | 382.1%       | -24.2% | 90.9%        | 1.0%  | -0.4%        | 6.2%   | 3.0%                   | -0.3%   | 4.0%                   | 2.7%    | 2.9%         | 5.6%  |               |
| XU100(Турция)           | 435.6%       | -51.6% | 152.4%       | 26.4% | -16.3%       | 8.9%   | 10.4%                  | 1.4%    | 4.2%                   | 11.8%   | -2.8%        | 9.0%  |               |
| TOP40 (Южная Африка)    | 202.4%       | -25.9% | 113.3%       | 6.0%  | 4.2%         | -4.1%  | 4.6%                   | -3.9%   | 3.0%                   | 0.7%    | 4.7%         | 5.4%  |               |
| MSCI WD (Мировой)       | 100.6%       | -42.1% | 80.5%        | 2.9%  | -2.7%        | 5.3%   | 2.4%                   | 2.6%    |                        | 4.9%    |              | 4.9%  |               |
| MSCI EM (Развив. )      | 326.6%       | -54.5% | 76.7%        | -4.6% | -17.0%       | 8.6%   | 5.4%                   | 3.0%    |                        | 8.4%    |              | 8.4%  |               |

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR за месяц вырос на 2.6%, выйдя на новый исторический максимум, а его рост с начала года составил уже 4.9% (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на развивающемся рынке была более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал за месяц рост на 3%, увеличив рост с начала года до 8.4% (см. рис. 13).

Рис. 13. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов показал американский DJI, выросший за месяц на 4.8%, установив при этом очередной исторический максимум и преодолев отметку в 20 000 (!) (см. рис. 14).

Рис. 14. Динамика движения индекса DJI, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX после установки в январе нового исторического максимума в феврале показал наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов, упав на 8.2% (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика движения индекса MICEX, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наступивший 2017 год на рынке акций обещает быть достаточно волатильным, в том числе из-за вступления в должность Трампа, запуска Брекзита и ключевых выборов в Европе.

Тем не менее, на наш взгляд, тренд на рост на мировом рынке акций пока остается в силе и имеет все шансы продолжиться в 2017 году.

Однако этот мощный тренд роста, зародившийся в 2009 году, пока имел лишь две более-менее ощутимые коррекции – в 2011 и в 2015-2016 годах.

Это может свидетельствовать о приближении более глубокой коррекции с более мощным падением цен, как это было в 1990, 2000-2002 и 2008-2009 годах.

На ближайшие 2 года остается рекомендация «держаться», но думать и о фиксации прибыли при росте цен на 15%-40% (в зависимости от рынка), с возвращением к покупке только вслед за существенным падением цен.

## Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций месяц прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах рынка - развивающегося, safe haven и PIIGS.

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 2.1%, а его спред к treasuries сократился с 3.52% до 3.34% (см. рис. 16).

**Рис. 16. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам**



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven также наблюдался рост цен. В американских treasuries цена 10-летних бумаг выросла чуть менее 1% и доходность упала с 2.45% до 2.39% (см. рис. 17). Рост немецких 10-леток был более значительным – на 2.2%, и доходность по ним упала с 0.27% до 0.03%.

**Рис. 17. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги росли вслед за немецкими. При этом рост испанских 10-леток был минимальным – на 0.3%. Сильнее всех выросли греческие 10-летки - на 5.7%, и их доходность упала с 7.7% до 7.1% (см. рис. 18).

Рис. 18. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке в феврале доллар рос к развитым и падал к развивающимся валютам (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 | за 2016 | Валюта за январь | Валюта за февраль | Валюта за 2017 |
|-----------------------|----------------------------------|-------------|-------------|---------|---------|------------------|-------------------|----------------|
| 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%  | -2.9%   | 2.2%             | -1.6%             | 0.6%           |
| FTSE (Великобритания) | GBP                              | 2.0%        | -5.9%       | -5.4%   | -16.2%  | 1.8%             | -1.2%             | 0.6%           |
| CAC (Франция)         | EUR                              | 4.5%        | -12.2%      | -10.2%  | -2.9%   | 2.2%             | -1.6%             | 0.6%           |
| N225 (Япония)         | JPY                              | -17.7%      | -12.1%      | -0.3%   | 3.0%    | 3.3%             | 0.9%              | 4.2%           |
| MICEX (Россия)        | RUB                              | -7.1%       | -43.5%      | -20.1%  | 19.0%   | 1.8%             | 2.9%              | 4.7%           |
| SSEC (Китай)          | CNY                              | 3.0%        | -2.5%       | -4.3%   | -6.5%   | 1.1%             | 0.1%              | 1.2%           |
| HSI (Гонконг)         | HKD                              | 0.0%        | 0.0%        | 0.0%    | 0.0%    | -0.1%            | 0.0%              | -0.1%          |
| KOSPI (Корея)         | KRW                              | 1.0%        | -3.7%       | -7.0%   | -2.7%   | 4.7%             | 2.2%              | 6.9%           |
| TWII (Тайвань)        | TWD                              | -2.6%       | -5.7%       | -3.9%   | 1.6%    | 3.9%             | 1.8%              | 5.6%           |
| SENSEX (Индия)        | INR                              | -11.4%      | -2.1%       | -4.5%   | -2.6%   | 0.7%             | 1.2%              | 1.9%           |
| BOVESPA (Бразилия)    | BRL                              | -13.3%      | -10.9%      | -33.1%  | 21.7%   | 3.2%             | 2.8%              | 6.0%           |
| MXX (Мексика)         | MXN                              | -1.3%       | -11.2%      | -14.3%  | -16.6%  | -1.0%            | 4.0%              | 2.9%           |
| ISE100(Турция)        | TRY                              | -17.0%      | -8.0%       | -19.9%  | -17.2%  | -6.9%            | 4.2%              | -2.8%          |
| TOP40 (Южная Африка)  | ZAR                              | -19.4%      | -8.9%       | -25.4%  | 12.7%   | 1.7%             | 3.0%              | 4.7%           |

Источник информации: ThomsonReuters, ABLVBank

Российский рубль, несмотря на падение цены нефти Brent (второй подряд месяца), продолжил рост, поднявшись еще на 2.9% и установив новый максимум с июня 2015 года (см. рис. 19).

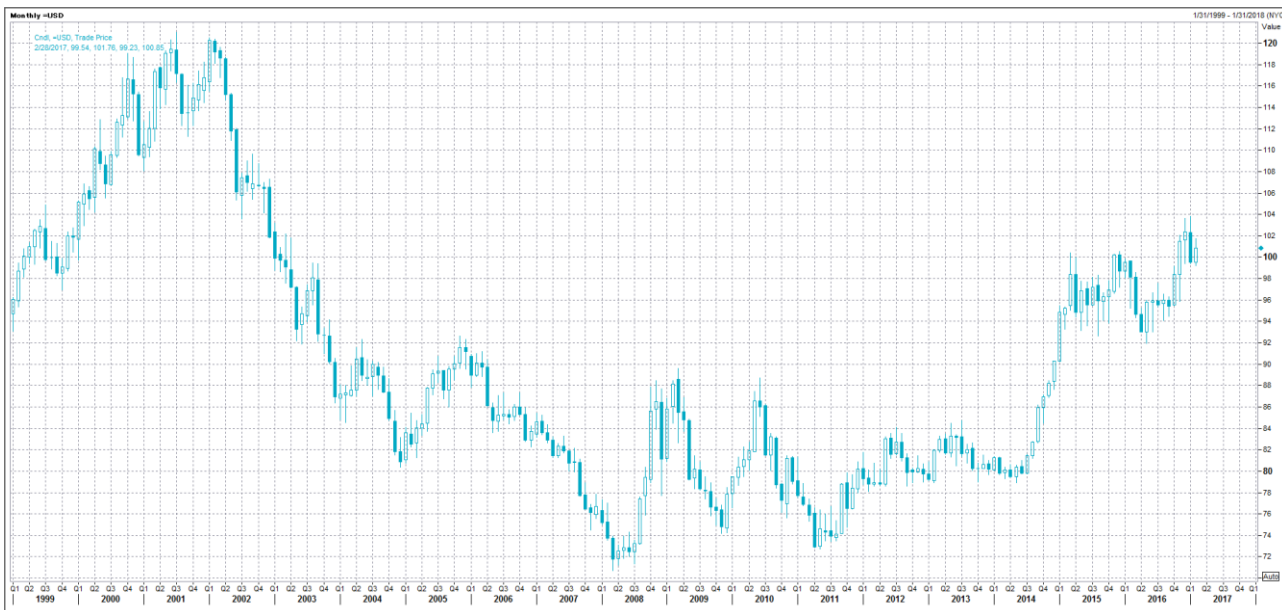
Рис. 19. Динамика движения доллара к российскому рублю, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс – курс доллара к шести ведущим мировым валютам – вырос за месяц на 1.6% (см. рис. 20).

Рис. 20. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в феврале, после январского роста, возобновил падение к доллару, снизившись на 1.6% (см. рис. 21).

Рис. 21. 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 направляется к уровню паритета (1 EUR/USD).

Более того, сила тренда последних лет может свидетельствовать о том, что он может быть продолжен и к более низким уровням, в том числе ниже минимума 2000 года (0.8225 EUR/USD).



## Золото

Золото в феврале продолжило январский рост, поднявшись еще на 3.8%, и цена унции выросла до уровня \$1256 (см. рис. 22).

**Рис. 22. Динамика движения цен на золото, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Мощнейшее падение цен апреля-июня 2013 года, с пробитием зоны поддержки тренда роста \$1400 - \$1500, фактически подтвердило смену тренда роста цен 2005-2011 трендом падения цен на золото.

Этот тренд, с большой вероятностью, может привести цены к уровням вблизи \$1000 за унцию и 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 \$1000 за унцию, увеличивая их объем при более существенном падении цен.

Можно также при достижении золотом указанных уровней открывать позиции по серебру или платине, потенциал роста цены которых превышает потенциал роста цены золота

## Серебро

Серебров в феврале выросло на 5.3%, и цена его унции поднялась до \$18.4 (см. рис. 23).

**Рис. 23. 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–\$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- и даже 4-кратный рост цен в течение последующих 3-5 лет.

Другой идеей может быть покупка серебра при падении цен на золото ниже \$1000 за унцию, так как при последующей организации тренда на рост, серебро имеет намного больший процентный потенциал роста.

## Платина

Платина в феврале показала рост аналогичный золоту - на 3.9%, и цена ее унции выросла до \$1030 (см. рис. 24), несколько расширив при этом негативный спред к доллару с \$218 до \$226.

**Рис. 24. 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 феврале показал наименьший среди драгметаллов рост - на 2.1%, и цена его унции выросла до \$770 (см. рис. 25).

**Рис. 25. Динамика движения цен на палладий, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

500 Рынок палладия также уже пережил свой «пузырь» в 1997–2001, когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на %), 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, по завершении которого в начале 2016 опять возобновился тренд на повышение цен.

## Нефть

На рынке нефти цены показали различную динамику. Цена барреля марки Brent незначительно снизилась - на 0.2% до уровня \$55.6, а цена барреля марки WTI выросла на 2.3%, до \$54 (см. рис. 26).

**Рис. 26. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наш прогноз о выходе в 2016 году цен за баррель марки Brent выше \$50 полностью оправдался.

Согласно тому же прогнозу, мы ожидаем в 2017 выхода цен выше уровня \$60 за баррель и закрепления их на несколько лет в коридоре \$60 - \$80 (или более широком \$50 - \$90).

С последующим после этой консолидации цен продолжением тренда на рост к уровням выше \$100 за баррель.

## 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>