



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

# Мировой финансовый рынок: горячие темы марта

## Содержание

Итоги марта 2017 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Такие разные Центробанки	9
Мировой рынок акций	12
Мировой рынок облигаций	15
Мировой валютный рынок	17
Золото	19
Серебро	20
Платина	21
Палладий	22
Нефть	23
Информация об обзоре	24

## Итоги марта 2017 года

В выходящих в марте отчетах по ведущим мировым экономикам преобладал позитив (за исключением китайских данных).

Ключевыми событиями марта (по силе влияния на финансовые рынки) стали заседания двух ведущих Центробанков мира ЕЦБ и ФРС, результаты которых мы обсудим в теме месяца.

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

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на 0.8%, выйдя на новый исторический максимум, и его рост с начала года составил уже 5.7%.

Ситуация на развивающемся рынке была более позитивной чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM показал за месяц рост на 2.3%, увеличив рост с начала года до 10.8%.

На рынке облигаций месяц прошел на фоне небольшого роста цен в секторе развивающегося рынка при смешанной динамике в секторах safe haven и PIIGS.

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 0.35%, а его спред к treasuries сократился с 3.34% до 3.32%.

На валютном рынке в марте доллар падал к большинству развитых и развивающихся валют. При этом долларовой индекс — курс доллара к шести ведущим мировым валютам снизился за месяц на 0.8%.

На рынках драгоценных металлов золото и серебро незначительно подешевели — на 0.5% и 1% соответственно. Цена платины при этом испытала существенное падение — на 7.8%, а цена палладия выросла на 3.7%.

На рынке нефти цены показали ощутимое падение. Цена барреля марки Brent снизилась на 5%, до уровня \$52.8, а цена барреля марки WTI упала на 6.3%, до \$50.4.

## Состояние финансово-экономической системы

Данные из еврозоны звучали очень позитивно.

Композитный индекс деловой активности еврозоны Markit в марте вырос с 56 до 56.4 — нового максимума за время его вычисления с 2013 года (см. рис. 1), что говорит об ускорении темпов роста в производстве и услугах.

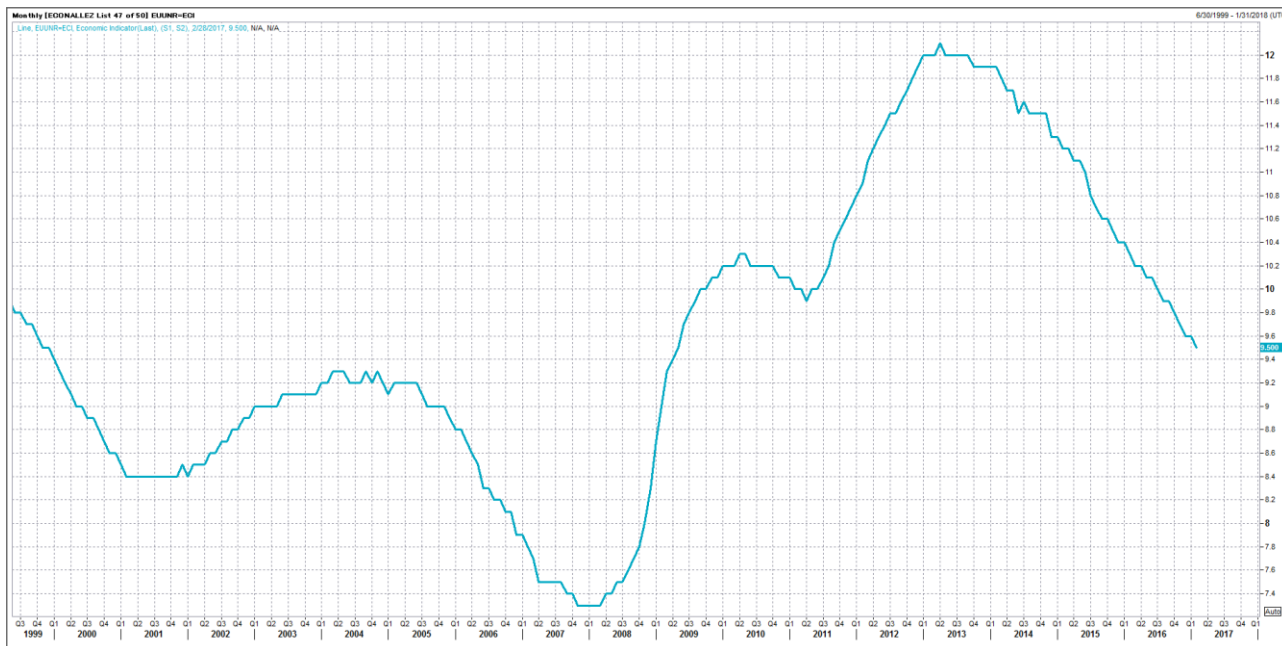
**Рис.1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в еврозоне за февраль опустилась с январского уровня на 0.1% до 9.5%, (см. рис.2), и это новый минимум показателя с мая 2009 года.

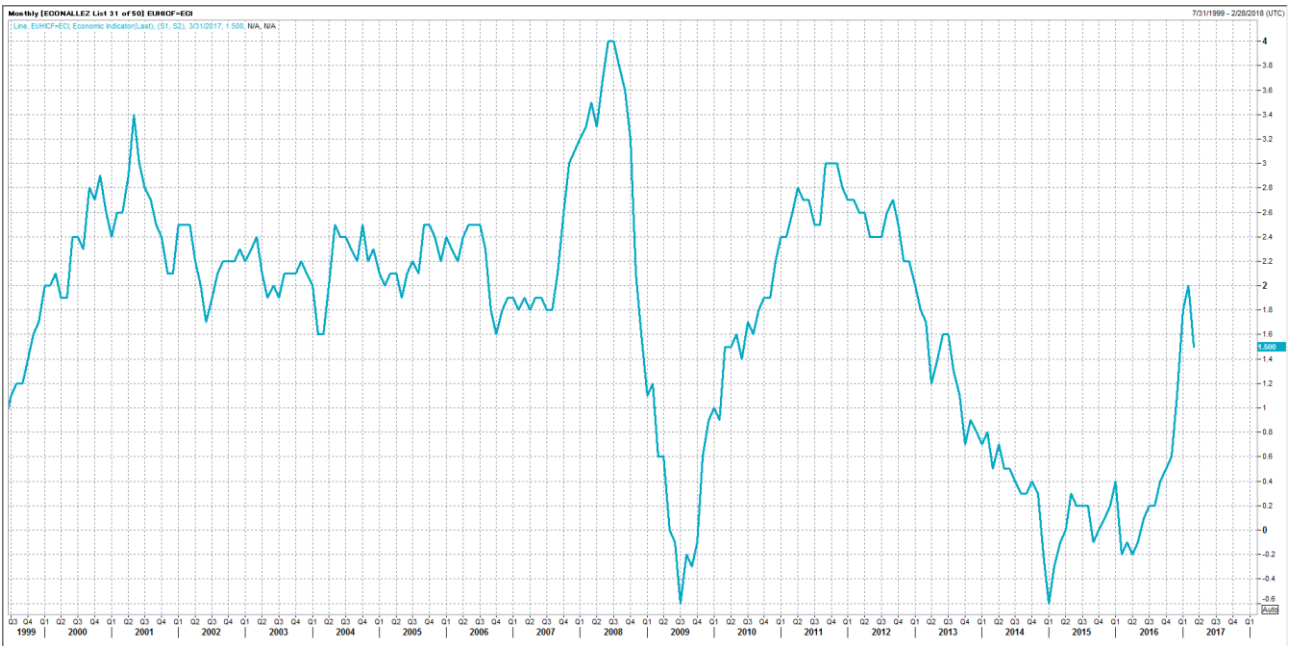
**Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам**



Источник информации: Bloomberg

Инфляция в зоне в марте, по предварительным данным, снизилась с 2% до 1.5% (см. рис. 3).

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



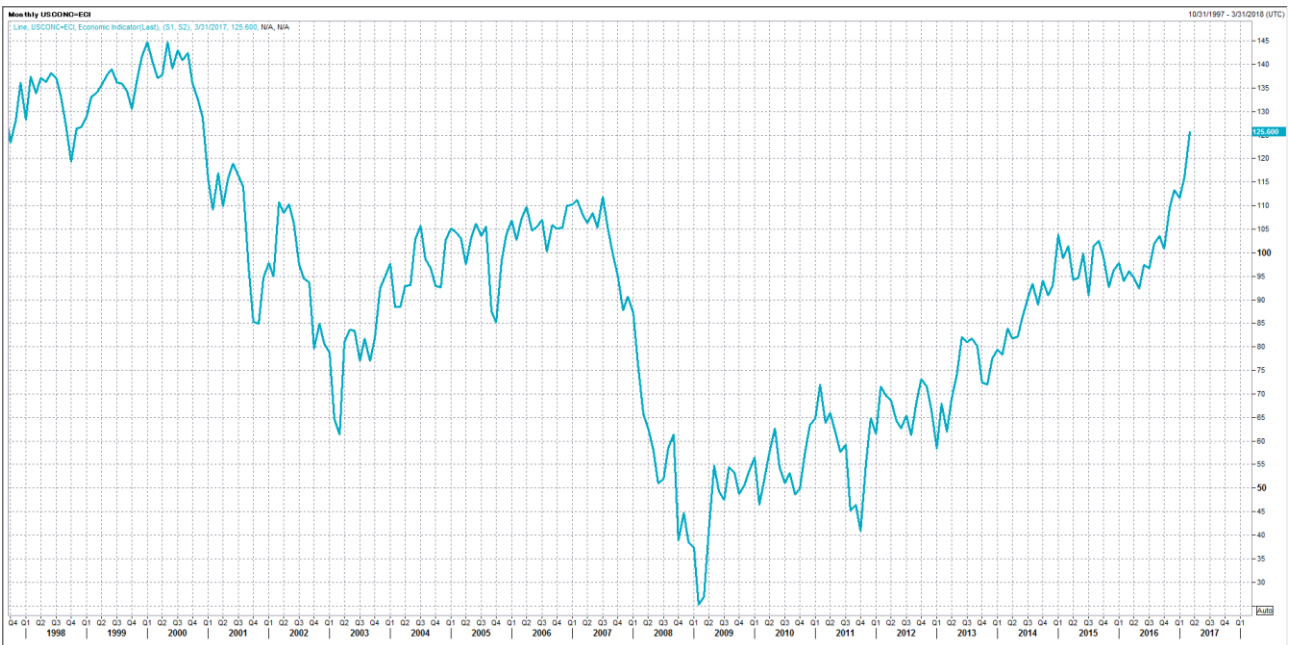
Источник информации: Thomson Reuters

Заседавший 9 марта ЕЦБ оставил все ставки и программу скупки облигаций с рынка без изменений.

Американские данные также в основном звучали очень позитивно.

Индекс доверия потребителей в марте резко вырос до 125.6, установив новый максимум с января 2001 года (см. рис. 4)

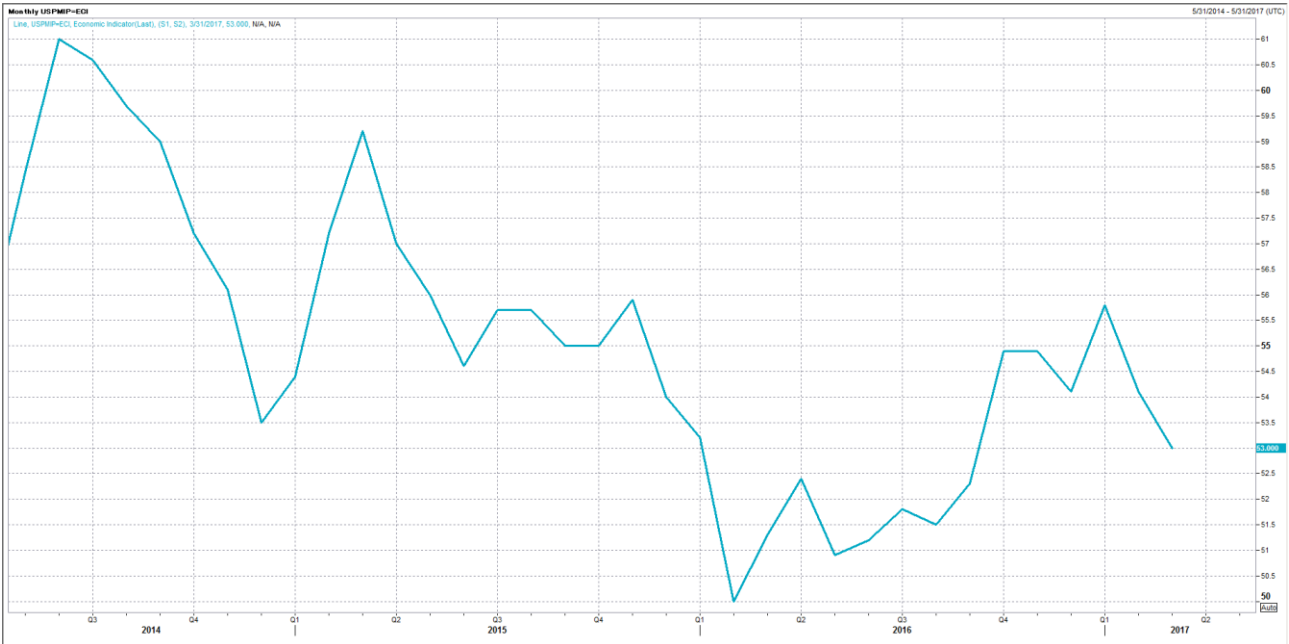
**Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам**



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в марте падал третий месяц подряд и опустился до 53, но остаётся на неплохих уровнях (см. рис. 5).

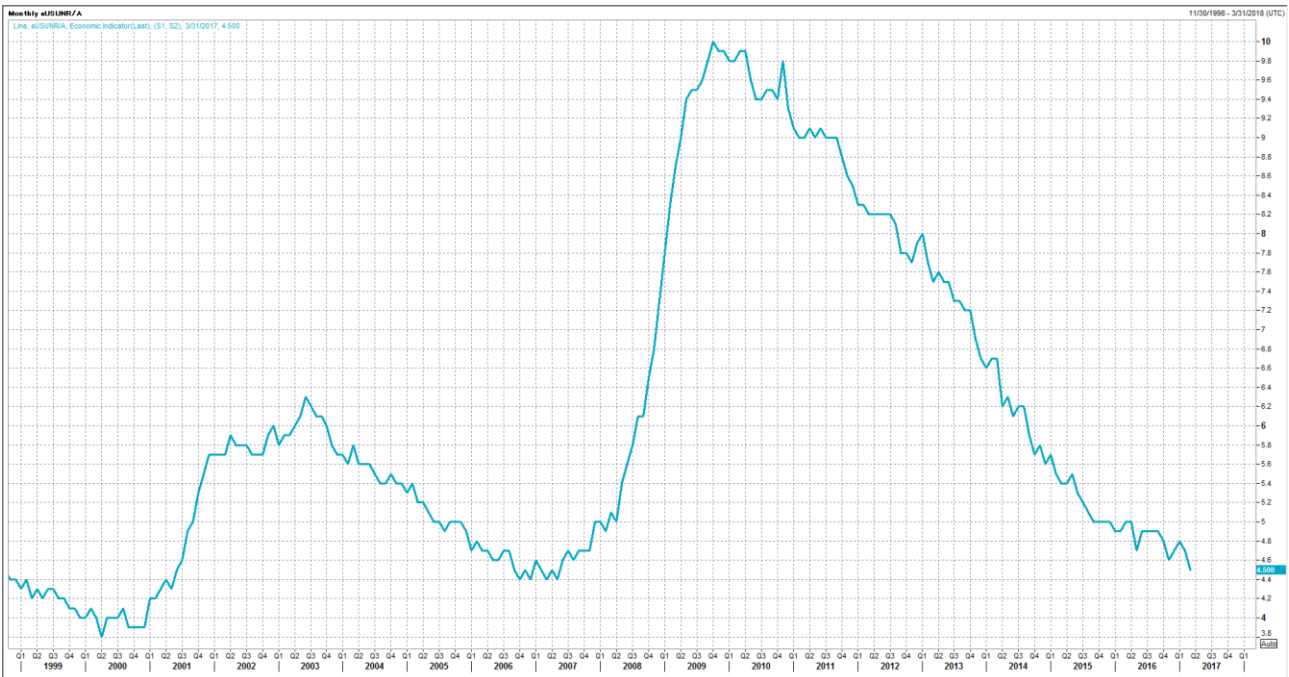
**Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в марте упала сразу на 0.2%, до 4.7%, установив новый минимум с июня 2007 года (см. рис. 6).

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



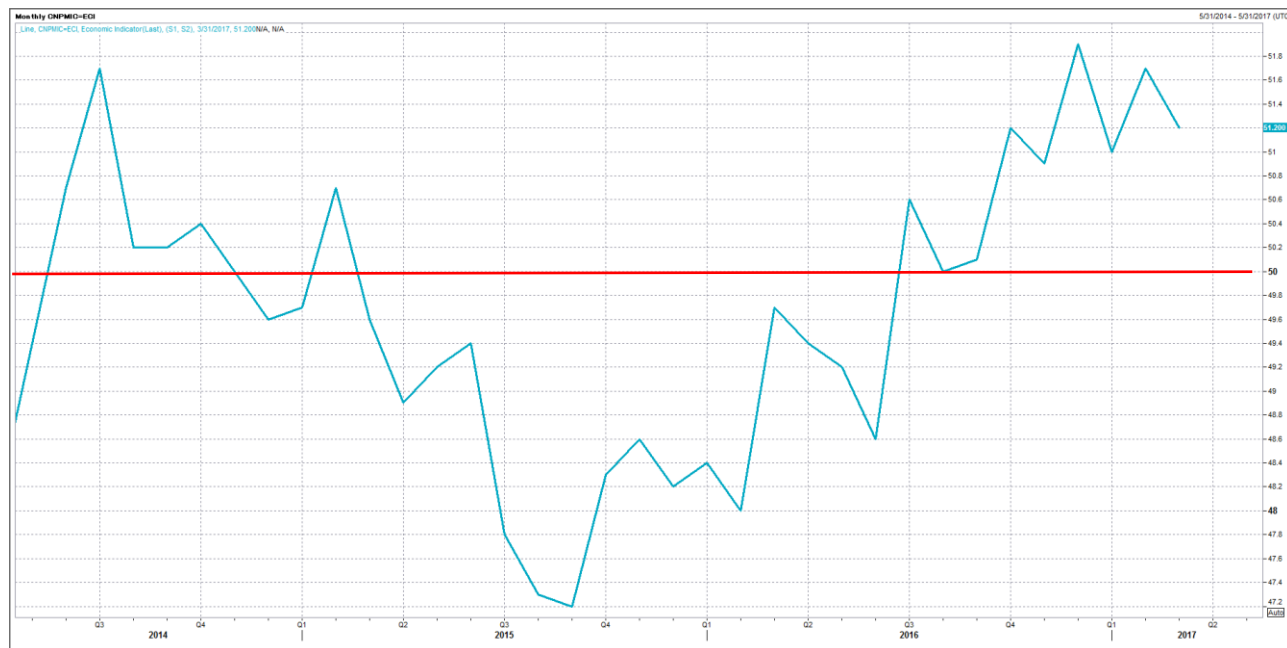
Источник информации: Thomson Reuters

ФРС на своём мартовском заседании решила повысить ключевую ставку ещё на 0.25% (второй раз за три месяца), до диапазона 0.75%-1%.

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

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии Markit в марте упал с 51.7 до 51.2 (см. рис. 7), и остаётся на низких уровнях, указывая на слабый рост активности в секторе.

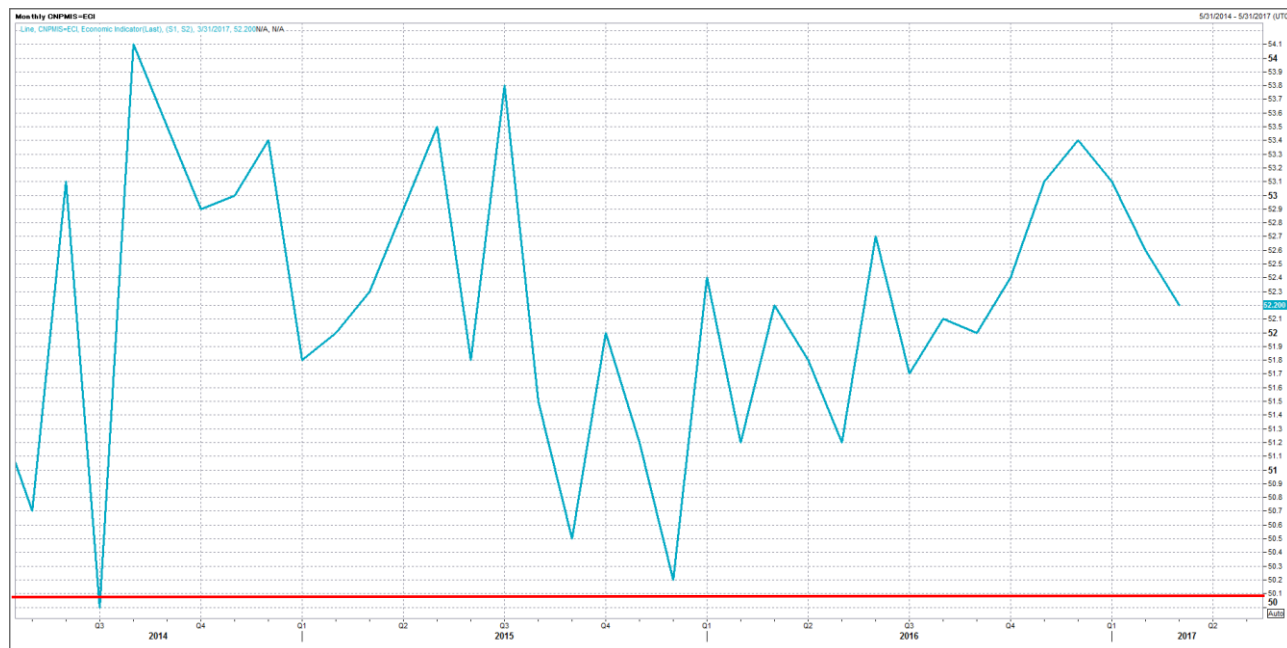
**Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в марте индекс снизился с 52.6 до 52.2, также указывая на замедление темпов роста в секторе (см. рис. 8).

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



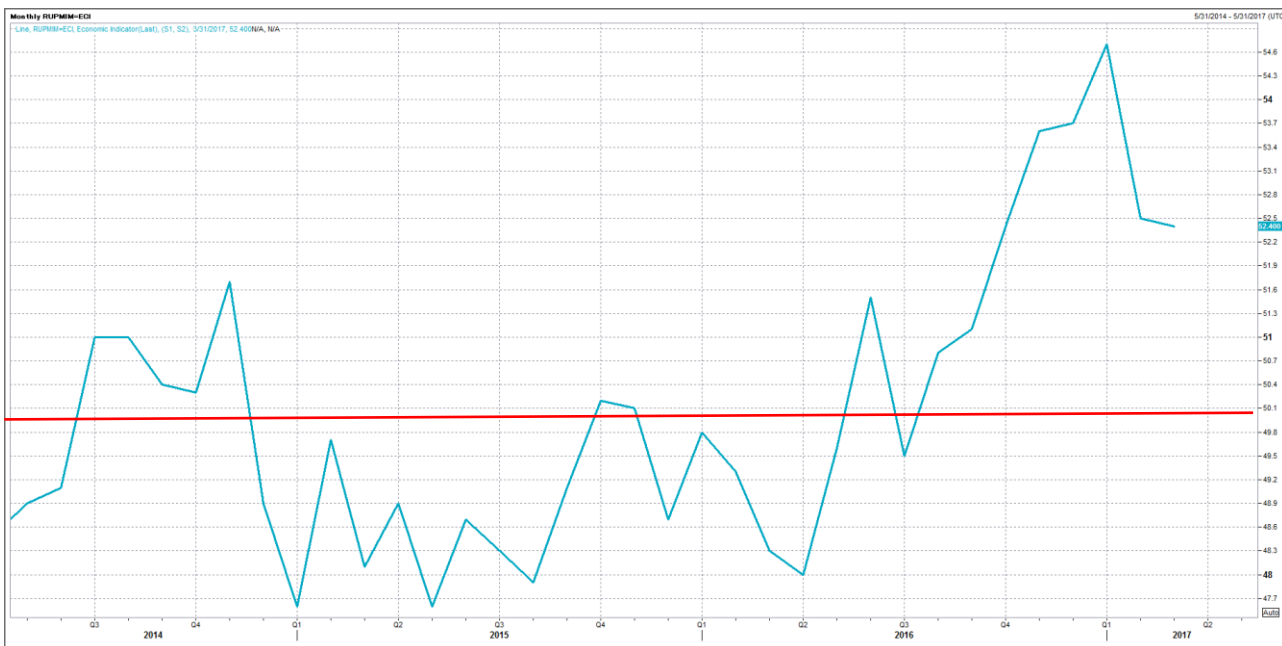
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация начинает улучшаться.

В марте индекс деловой активности Markit в производственном секторе упал с 52.5 до 52.4 (см. рис. 9), но остаётся выше 50 с сентября 2016 года, указывая на длительный рост в секторе.



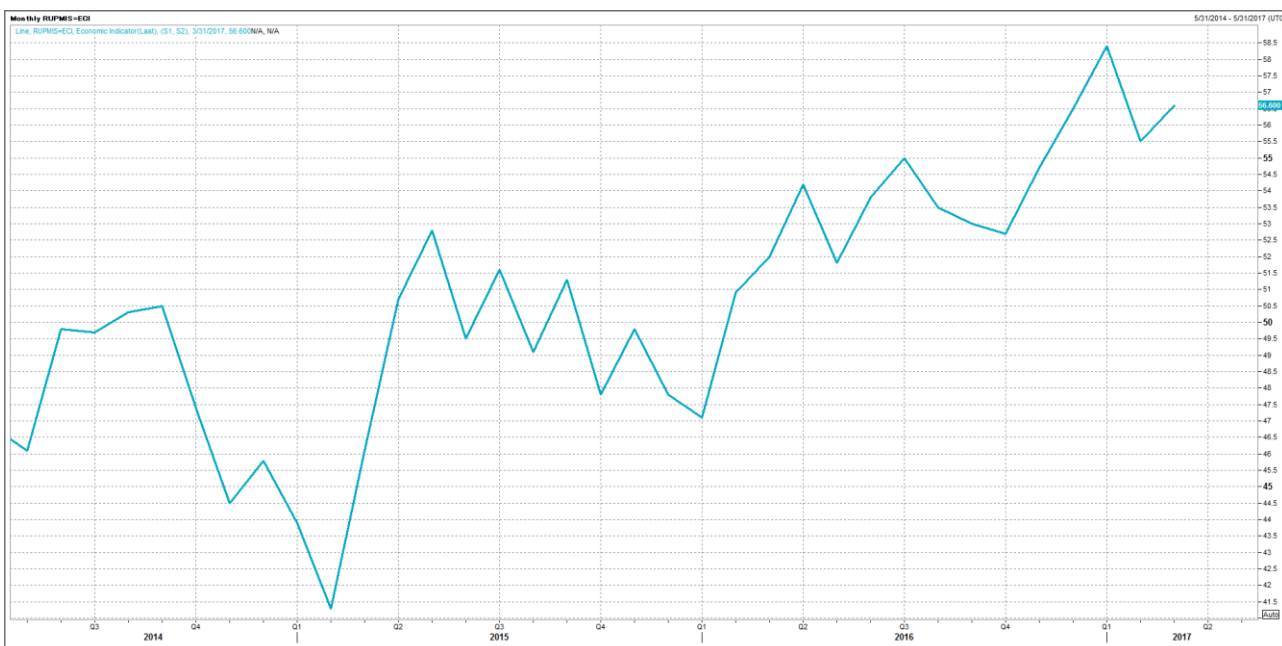
**Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в марте вырос с 55.5 до 56.6, оставаясь на очень высоких уровнях, что указывает на сильный рост активности в секторе (см. рис. 10).

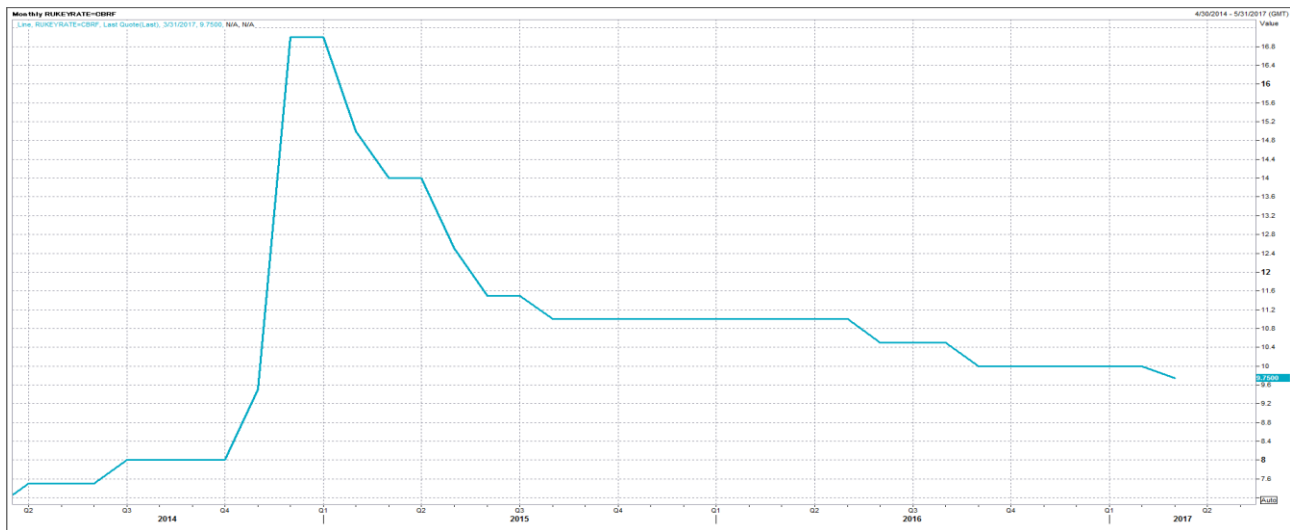
**Рис. 10. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого Markit**



Источник информации: Thomson Reuters

24 марта Банк России понизил ключевую ставку на 25 б.п. до 9,75%, впервые с сентября 2016 года (см. рис. 11) на фоне: «продолжения снижений инфляционных ожиданий».

Рис. 11. Динамика движения ключевой ставки Центробанка России



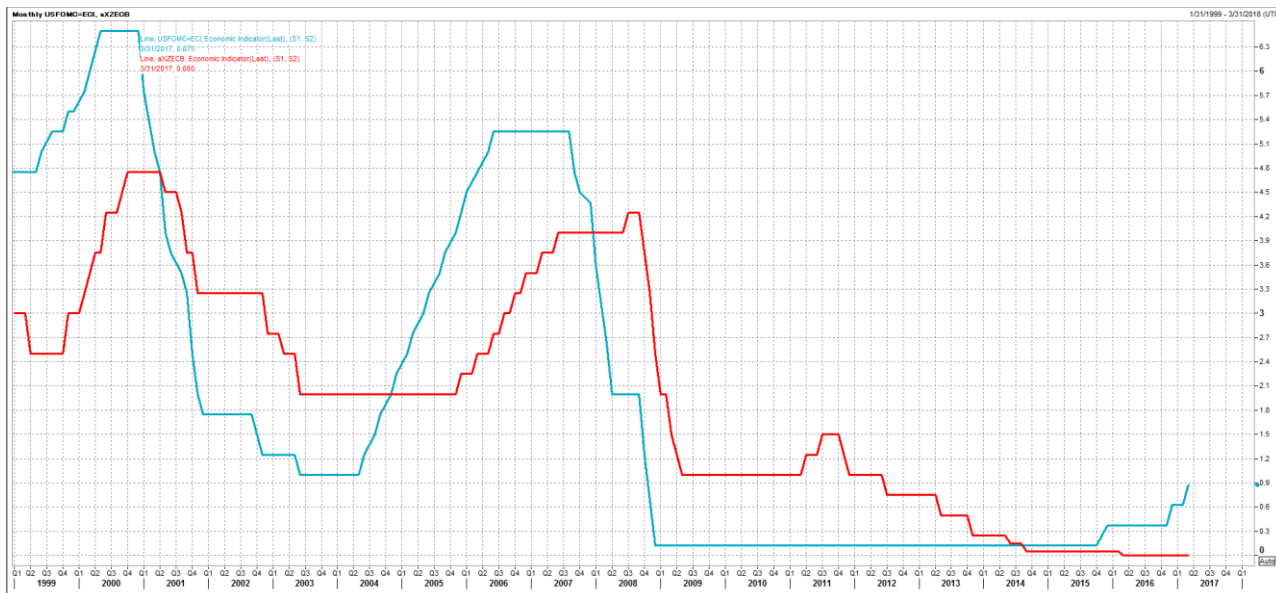
Источник информации: Thomson Reuters



## Такие разные Центробанки

Мартовские заседания двух ведущих ЦБ мира ещё раз подтвердили исторический факт: ФРС быстрее реагирует на изменение ситуации и проводит более гибкую (а потому и более эффективную) политику чем ЕЦБ. Это касается и нестандартных мер, и стандартных циклов ослабления и ужесточения кредитно-денежной политики, которые в Европе всегда начинаются и заканчиваются позже чем в Америке (см. рис. 12).

**Рис.12. Динамика ключевых ставок ФРС и ЕЦБ за последние 20 лет**



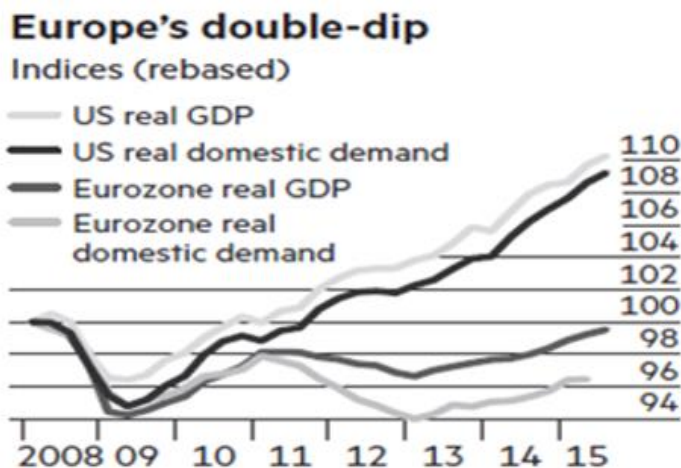
Источник информации: Thomson Reuters

И это упущенное время может стать критическим по отношению к результату, получаемому в экономике, что хорошо высветили действия в течение и после финансово-экономического кризиса 2007-2009 годов. ФРС начала ослаблять ставки ещё в 2007 году и резко снизила ключевую ставку до 0% при обострении кризиса в 2008. В том же году ФРС начала запуск ряда крупномасштабных программ скупки облигаций с рынка (QE).

ЕЦБ сначала выступил против проведения QE, ссылаясь на экономическую теорию, согласно которой эта мера может привести к гиперинфляции, и приступил к ней с большим опозданием, лишь в 2014 году. А в разгар кризиса в 2008 году и дважды в 2011 году ЕЦБ даже поднимал ставки, объясняя свои действия наблюдавшимся ростом инфляции, сдерживание которой значится в мандате Центробанка. И, на наш взгляд, во многом из-за этих различий в политике ЦБ американской финансово-экономической системе удалось благополучней выйти из кризиса, хотя именно она испытала в кризис наиболее сильный удар.

Американской экономике после рецессии 2008-2009 гг. удалось вернуться на докризисный уровень уже в 2011 году и продолжить рост. В то время как экономика еврозоны в 2012-2013 гг. опустилась в повторную рецессию и вышла на докризисный уровень лишь в конце 2015 года (см. рис. 13).

**Рис. 13. Динамика изменения объёмов ВВП и внутреннего спроса в США и еврозоне (в процентах к 2008)**

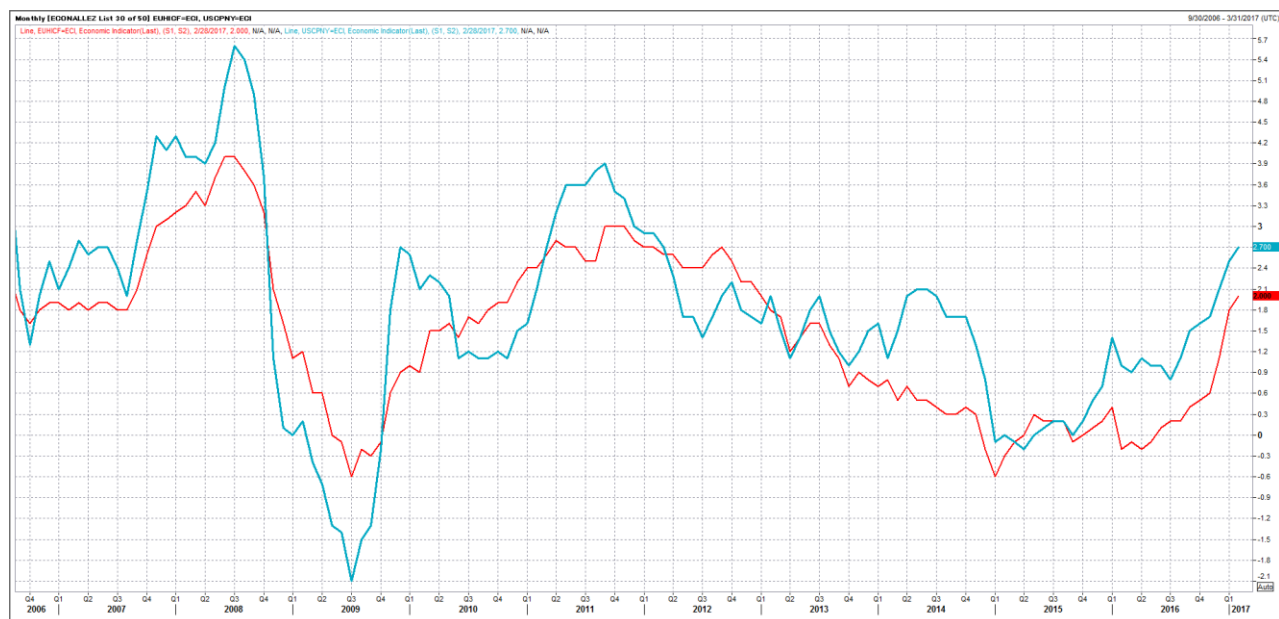


Источник информации: Financial Times

Новым вызовом для обоих Центробанков стал стремительный рост инфляции в начале 2017 года. В феврале в еврозоне она достигла 2%, а в Америке — 2.7%.

При том, что ещё полгода назад еврозона страдала от дефляции (см. рис. 14) и по прогнозам ЕЦБ индекс цен должен был приблизиться к 2% лишь к концу 2018 года.

**Рис. 14. Динамика инфляции в США и еврозоне**



Источник информации: Thomson Reuters

Согласно декларациям самих Центробанков, ФРС целевым уровнем инфляции считает 2%, а ЕЦБ — «чуть ниже 2%», но ФРС больше ориентируется на стержневую инфляцию, которая в феврале в Америке составила 2.2%.

И на своём заседании 15 марта ФРС, находящаяся сейчас уже в цикле повышения ставок, решила повысить ключевую ставку ещё на 0.25% (второй раз за три месяца), до диапазона 0.75%-1%.

В то же время ЕЦБ на прошедшем 9 марта заседании не предпринял никаких шагов. Все ставки и программа выкупа облигаций с рынка остались без изменений.

Правда риторика Центробанка несколько поменялась, и на пресс-конференции глава ЕЦБ Драги заявил, что «необходимость в мерах стимуляции уменьшается».

При этом ключевая ставка ЕЦБ находится сейчас на 0%, а депозитная вообще отрицательна: -0.4%!

И европейские банки фактически вынуждены сегодня платить за предоставление друг другу краткосрочных кредитов и выдачу даже многолетних ссуд государствам зоны (из-за негативной доходности облигаций).

Что при наличии инфляции просто противоречит здравому смыслу. Деньги итак дешевеют, и платить при этом за предоставление кредитов это, как говорят, всё равно что стрелять себе в ногу.

Сама идея введения негативных ставок была продиктована желанием ЕЦБ стимулировать банки кредитовать стагнирующую экономику, но своих целей он не достиг.

Кредитование в еврозоне по-прежнему растёт медленнее, чем в Америке, где оно подстёгивается не Центробанком, а экономическим ростом.

Европейские банки даже при негативных ставках не бросились раздавать кредиты, ввиду сохраняющейся слабой конъюнктуры: слабого спроса на кредиты и слабой надёжности заемщиков.

Свободные средства банки по-прежнему предпочитают направлять на денежный рынок и на рынок ценных бумаг.

Несомненно, это стало благом для государств еврозоны, размещающих сейчас облигации с отрицательной доходностью, т.е. зарабатывающих на взятии денег в долг (в основном у европейских банков).

Но при этом ФРС, после повышения ставок 15 марта, платит американским банкам по остаткам уже +1% (!). Т.е. ФРС не пытается наказывать за пассивность в кредитовании, предпочитая сохранять надёжность банков.

Рыночные доходности американских госбумаг также имеют нормальные, позитивные значения.

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

Что хорошо проиллюстрировали и отчёты за Q4 2016 года. У ведущих американских банков из индекса S&P 500 квартальная прибыль за год выросла на 10%, а у европейских банков из индекса VE 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 полномасштабного кризиса банковской системы, хорошо показали последствия падения Lehman Brothers в 2008 году.

Поэтому чем раньше ЕЦБ «догонит» ФРС и начнёт подъём ставок (или хотя бы отменит взимание штрафов за хранение денег), тем меньше риск дальнейшего ослабления стабильности банковской системы еврозоны.

## Мировой рынок акций

На рынке акций март прошёл на фоне преобладания позитивных тенденций, и большинство отслеживаемых нами индексов закрыло месяц ростом (см. таб. 1), а некоторые из них опять обновили свои исторические максимумы.

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

Биржевой индекс	За	За	За	За	За	За	За	За	Валюта за март	Курс 2017 за 2017	2017 в долларах		
	2003-2007	2008	2009-2013	2014	2015	2016	янв. 2017	фев.				март	
DJI (США)	59.0%	-33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	13.4%	0.5%	4.8%	-0.7%	0.0%	4.6%	0.0%	4.6%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	104.7%	11.4%	-0.7%	9.5%	1.8%	3.7%	0.0%	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%	1.5%	0.0%	9.5%	0.0%	9.5%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	98.6%	2.7%	9.6%	6.87%	0.5%	2.6%	4.0%	0.8%	7.1%	0.6%	7.7%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	53.6%	-2.7%	-4.9%	14.4%	-0.6%	2.3%	0.8%	1.0%	2.5%	0.6%	3.1%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	33.5%	-0.5%	8.5%	4.9%	-2.3%	2.3%	5.4%	0.8%	5.4%	0.6%	6.0%
EURO STOXX 600 (Европа)	79.3%	-45.6%	65.8%	4.5%	6.4%	-0.1%	-0.4%	2.8%	2.9%	0.8%	5.4%	0.6%	6.0%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	83.9%	7.1%	9.1%	0.42%	-0.4%	0.4%	-1.1%	0.6%	-1.1%	4.2%	3.1%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	142.8%	-7.1%	26.1%	26.76%	-0.7%	-8.2%	-2.0%	3.9%	-10.8%	4.7%	-6.1%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-12.3%	0.4%	2.6%	-0.6%	-0.2%	2.4%	1.2%	3.5%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	62.0%	1.3%	-7.2%	0.4%	-1.1%	1.6%	1.6%	-0.1%	2.0%	-0.1%	1.9%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	3.3%	2.0%	1.2%	3.3%	1.0%	6.5%	6.9%	13.4%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	11.0%	-1.6%	2.6%	0.6%	1.0%	1.7%	5.6%	7.3%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	119.4%	29.9%	-5.0%	1.9%	3.9%	3.9%	3.1%	2.8%	10.8%	1.9%	12.8%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	37.2%	-2.9%	-13.3%	38.9%	7.4%	2.2%	-2.5%	-0.8%	7.0%	6.0%	13.0%
MXX (Мексика)	382.1%	-24.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.2%	3.0%	-0.3%	3.6%	6.9%	6.3%	2.9%	9.2%
XU100(Турция)	435.6%	-51.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	8.9%	10.4%	1.4%	1.7%	0.1%	13.5%	-2.8%	10.7%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	113.3%	6.0%	4.2%	-4.1%	4.6%	-3.9%	2.3%	-2.2%	3.1%	4.7%	7.7%
MSCI WD (Мировой)	100.6%	-42.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	5.3%	2.4%	2.6%	0.8%		5.7%		5.7%
MSCI EM (Развив. )	326.6%	-54.5%	76.7%	-4.6%	-17.0%	8.6%	5.4%	3.0%	2.3%		10.8%		10.8%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос ещё на 0.8%, выйдя на новый исторический максимум (см. рис. 15), а его рост с начала года увеличился до 5.7%.

**Рис. 15. 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 2.3%, увеличив рост с начала года до 10.8% (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 марте показал французский CAC, выросший за месяц на 5.4%, но он пока далек от максимума 2007 года (!) (см. рис. 17).

**Рис. 17. Динамика движения индекса CAC1 месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters



Российский MICEX, после установки в январе нового исторического максимума, в марте, как и в феврале, показал падение, но меньшее — лишь на 2% (см. рис. 18).

**Рис. 18. 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 Брексита и ключевых выборов в Европе.

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

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 остаётся рекомендация «держаться», но думать и о фиксации прибыли при росте цен на 20%–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 небольшого роста цен в секторе развивающегося рынка, при смешанной динамике в секторах safe haven и PIIGS.

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 0.35%, а его спред к treasuries сократился с 3.34% до 3.32% (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven американские 10-летки закрыли месяц практически в нуле, и их доходность осталась на уровне 2.39% (см. рис. 20). Немецкие 10-летки при этом упали на 1.2%, и доходность по ним выросла с 0.03% до 0.16%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS тенденции разделились. Бумаги Ирландии, Италии и Испании упали вслед за немецкими, но менее значительно. А греческие и португальские 10-летки выросли на 1.5% и 1.7%, и доходность португальских 10-леток снизилась с 4.2% до 3.9% (см. рис. 21).

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



Источник информации: Thomson Reuters

## Мировой валютный рынок

На валютном рынке в марте доллар в основном снижался и к развитым, и к развивающимся валютам (см. таб. 2).

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

Индекс	Изменение к USD / Валюта за индекса	Изменение к				валюта			
		за 2013 год	за 2014 год	за 2015	за 2016	за январь	валюта за февраль	валюта за март	Валюта за 2017
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%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.5%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-16.2%	1.8%	-1.2%	1.0%	1.6%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.5%
EURO STOXX 600 (Европа)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.5%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	3.0%	3.3%	0.9%	0.6%	4.8%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	19.0%	1.8%	2.9%	3.9%	8.6%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-6.5%	1.1%	0.1%	-0.2%	0.9%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-2.7%	4.7%	2.2%	1.0%	7.9%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	1.6%	3.9%	1.8%	1.0%	6.6%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.6%	0.7%	1.2%	2.8%	4.7%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	21.7%	3.2%	2.8%	-0.8%	5.2%
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-16.6%	-1.0%	4.0%	6.9%	9.8%
ISE100(Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-17.2%	-6.9%	4.2%	0.1%	-2.7%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	12.7%	1.7%	3.0%	-2.2%	2.4%

Источник информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль, несмотря на продолжение падения цены нефти Brent (третий подряд месяц), продолжил рост, поднявшись ещё на 3.8%, и установив новый максимум с июня 2015 года (см. рис.22).

Рис.22. 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 0.8% (см. рис. 23).

Рис. 23. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в марте, как и рубль, показал небольшой рост к доллару — на 0.8% (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения евро к доллару, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наш основной сценарий на рынке евро/доллар остаётся 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 наш основной прогноз на этом рынке, согласно которому цена конвертации евро к доллару направляется к уровню паритета (1 EUR/USD).

Более того, длительные коррекции и консолидации тренда могут говорить о сохранении его силы и возможном его продолжении к более низким уровням в том числе ниже минимума 2000 года (0.8225 EUR/USD).





## Серебро

Серебро в марте двигалось вслед за золотом, но по результатам месяца упало чуть больше — на 1%, и цена его унции опустилась до \$18.2 (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 \$1000 за унцию, так как при последующей организации тренда на рост серебро имеет намного больший процентный потенциал роста.



## Платина

Платина в марте показала существенно большее падение чем золото — на 7.8%, и цена её унции опустилась до \$950 (см. рис. 27), расширив при этом негативный спред к золоту с \$226 до \$300!

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



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Прогнозируя динамику движений на рынке платины, следует учитывать, что в 2003–2008 гг. спекулянты уже «отыгрывали» этот рынок. В 2003 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 \$1000 за унцию есть веские основания открывать длинные позиции по платине, ожидая впоследствии большего её роста, ввиду большего падения цен на платину.

## Палладий

Палладий в марте опять продемонстрировал отличную от других драгметаллов динамику, показав рост на 2.1%, и цена его унции выросла до \$799 (см. рис. 28).

**Рис. 28. Динамика движения цен на палладий, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Рынок палладия также уже пережил свой «пузырь» в 1997–2001 гг., когда цена унции выросла более чем в 6 раз (на 500%), преодолев рубеж в \$1000, 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, по завершению которого в начале 2016 года опять возобновился тренд на повышение цен.

## Нефть

На рынке нефти цены в марте показали более ощутимое падение. Цена барреля марки Brent снизилась на 5%, до уровня \$52.8, а цена барреля марки WTI упала на 6.3%, до \$50.4 (см. рис. 29).

**Рис. 29. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары**



Источник информации: Thomson Reuters

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наш прогноз конца 2015 года о выходе в 2016 году цены барреля марки Brent выше \$50 полностью оправдался.

Согласно тому же прогнозу, мы ожидаем в 2017 году 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>