



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы апреля

Содержание

Итоги апреля 2017 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Европа: дефициты падают, но долги растут	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 апреля 2017 года

Выходившие в апреле отчеты по ведущим мировым экономикам, включая и данные по ВВП за первый квартал года, звучали смешанно, и в Европе лучше, чем в Америке.

Согласно вышедшим предварительным данным, ВВП в США в Q1 2017 вырос всего на 0.7% у/у (при прогнозе роста на 1.2%), против 2.1% в Q4 2016.

Согласно предварительным данным, ВВП в еврозоне в Q1 2017 вырос на 1.7% у/у, как и в Q4 2016, совпав с ожиданиями аналитиков.

ВВП Китая в Q1 2017 вырос на 6.9% у/у, как и в Q4 2016, против ожиданий роста на 6.8%, указывая на некоторый позитив в экономике.

В Великобритании ВВП в Q1 2017 вырос на 2.1% у/у, что лучше роста на 1.9% в Q4 2016, но хуже среднего ожидаемого аналитиками роста на 2.2%.

В России официальные данные по ВВП в Q1 2017 пока не вышли, но согласно ожиданиям, он может упасть на 0.3% у/у против роста на 0.3% в Q4 2016.

В то же время начавшийся в апреле и уже «переваливший за экватор» сезон корпоративных отчетов за Q1 2017/ Q1 2016 пока показывает очень хорошие результаты.

После отчета 340 из 497 отчитывающихся компаний S&P 500 средний рост прибыли составил 14.4%, а продаж 8%. В Европе после отчета 193 из 368 компаний из BE 500 прибыль и продажи выросли на 41.7% (!) и 11%.

Следует, однако, учесть «низкую базу» первого квартала 2016 года, когда компании из обоих индексов показали падение прибыли и продаж, особенно значительное в Европе (-28.5% и -8.5%).

Весь апрель рынки, особенно европейские, были напряжены в ожидании первого тура выборов во Франции, но восприняли их результаты позитивно, что вызвало рост евро и индексов.

В апреле также вышли ежегодные данные Eurostat по дефицитам и долгам европейских стран в 2016 году, и мы обсудим долговые проблемы как тему месяца.

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

В результате мировой индекс акций MSCI WORLDR за месяц вырос еще на 1.3%, выйдя на новый исторический максимум, и его рост с начала года увеличился до 7.1%.

Ситуация на развивающемся рынке была чуть более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM поднялся на 2%, увеличив рост с начала года до 12.8%.

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

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 1.6%, а его спред к treasuries сократился с 3.32% до 3.22%.

На валютном рынке в апреле доллар продолжил снижение к большинству развитых и развивающихся валют, но движения не были значительными. При этом долларový индекс снизился за месяц на 1.3%.

На рынках драгоценных металлов цены на золото и палладий выросли - на 1.4% и 3.6%, а на серебро и платину упали на 5.3% и 0.2%.

На рынке нефти цены в апреле показали падение, но менее значительное, чем в марте. Цена барреля марки Brent снизилась на 2.1%, до уровня \$51.7, а цена барреля марки WTI упала на 2.5%, до \$49.3.

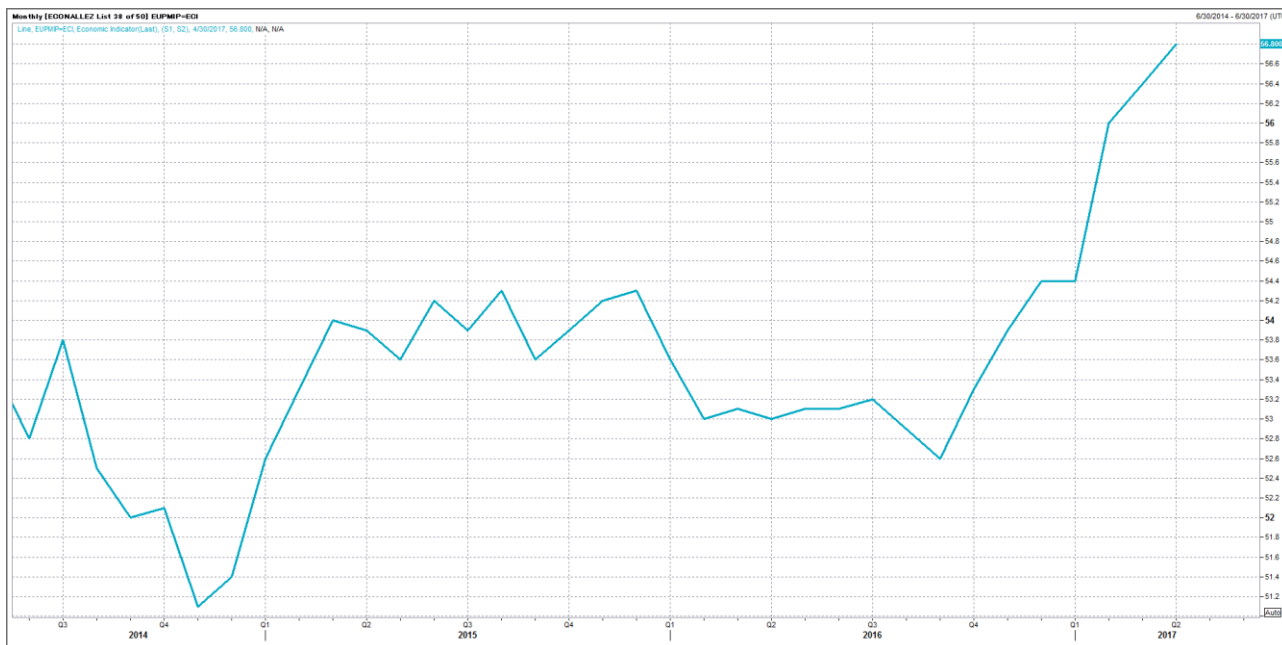
Состояние финансово-экономической системы

Данные из еврозоны звучали в большинстве своем позитивно.

Согласно предварительным данным, ВВП в еврозоне в Q1 2017 вырос на неплохие 1.7% у/у, как и в Q4 2016, совпав с ожиданиями аналитиков.

Композитный индекс деловой активности Markit в апреле вырос до 56.8 – нового максимума за время его вычисления с 2013 года (см. рис. 1), указывая на ускорение темпов роста в производстве и услугах.

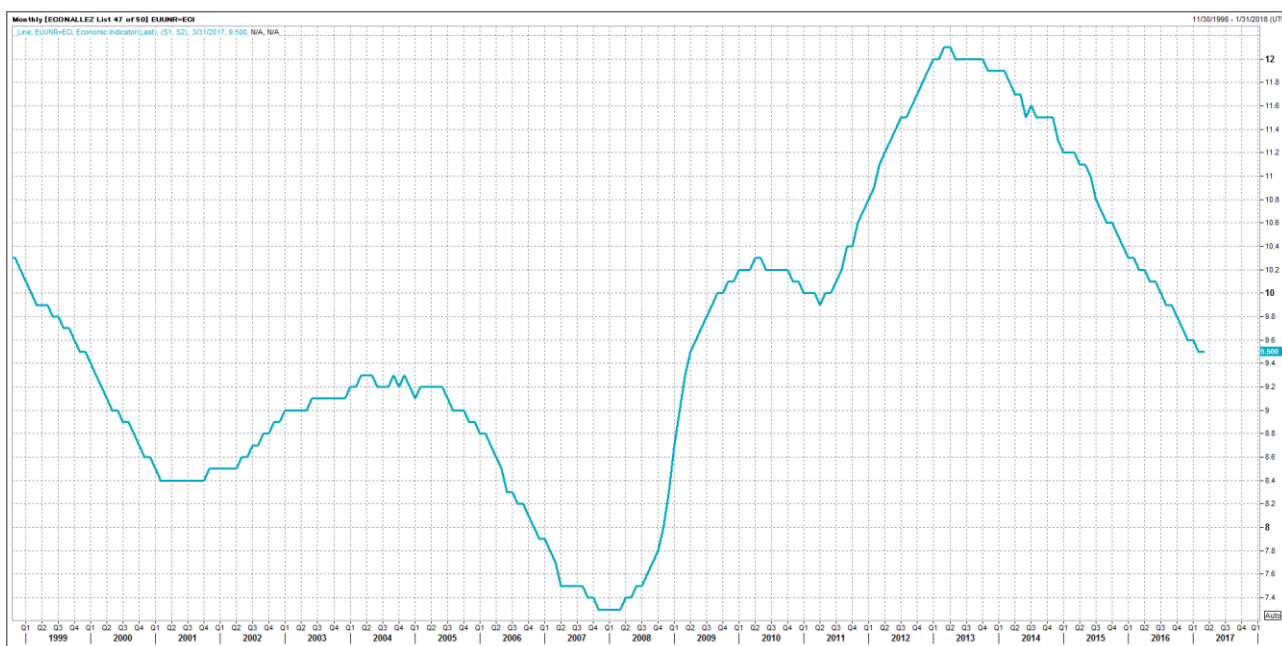
Рис. 1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в марте осталась на февральском уровне 9.5% (см. рис.2), что является минимумом показателя с мая 2009 года.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В то же время инфляция в зоне в апреле, по предварительным данным, выросла с 1.5% до 1.9% (см. рис. 3).

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



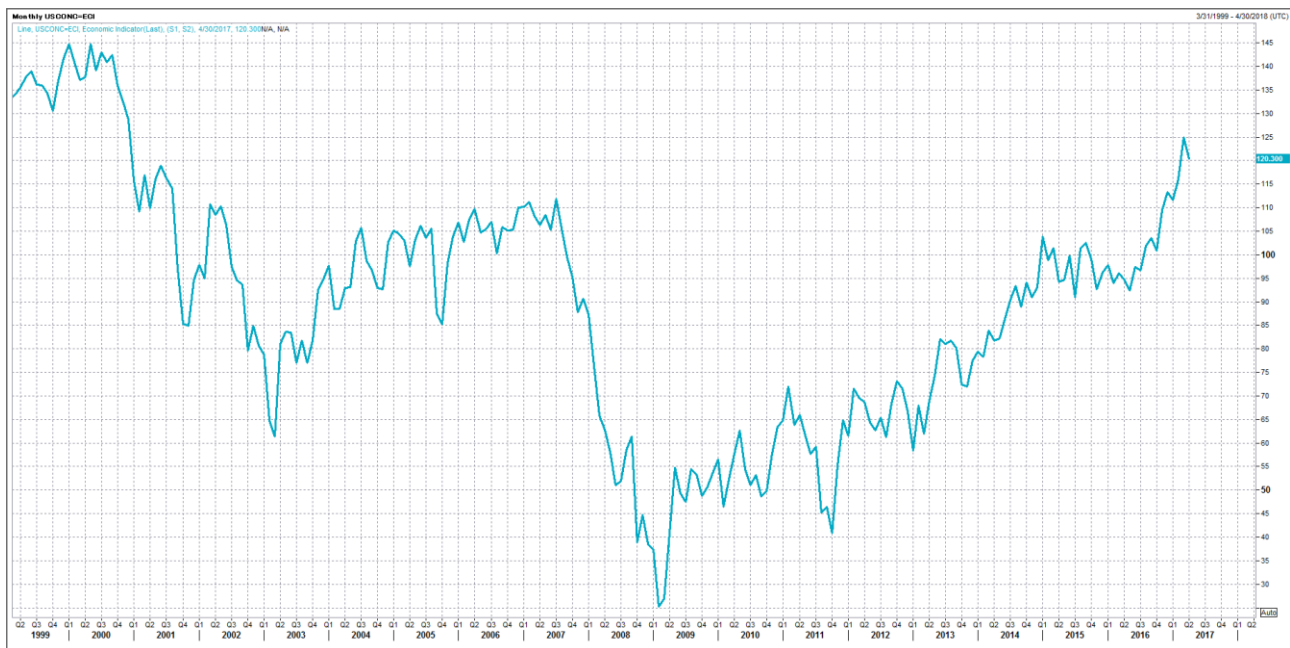
Источник информации: Thomson Reuters

Американские данные звучали более смешанно.

Согласно вышедшим предварительным данным, ВВП в США в Q1 2017 вырос всего на 0.7% у/у (при прогнозе 1.2%), против 2.1% в Q4 2016.

Индекс доверия потребителей в апреле упал с мартовского локального максимума 125.6 до 120.3, но остается на очень высоких уровнях (см. рис. 4).

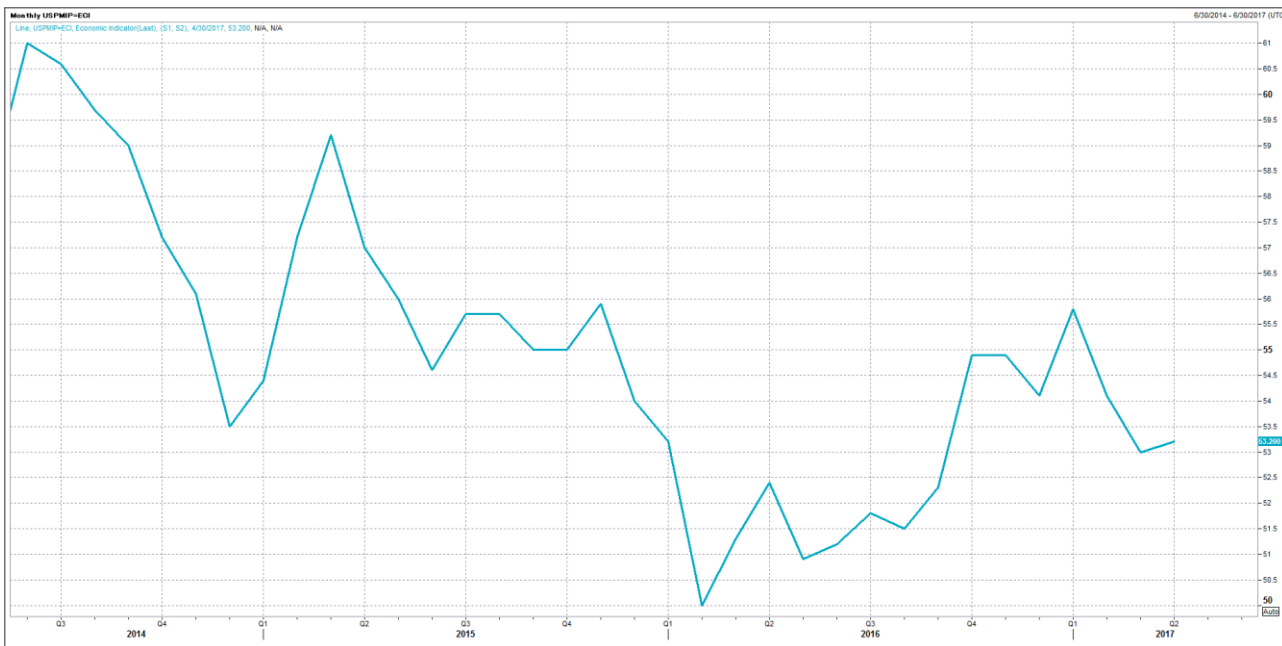
Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в апреле незначительно вырос после трех месяцев падения, с 53 до 53.2 (см. рис. 5).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в апреле упала еще на 0.1% – до 4.4%, сравнявшись с минимумом докризисного 2007 года (см. рис. 6).

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



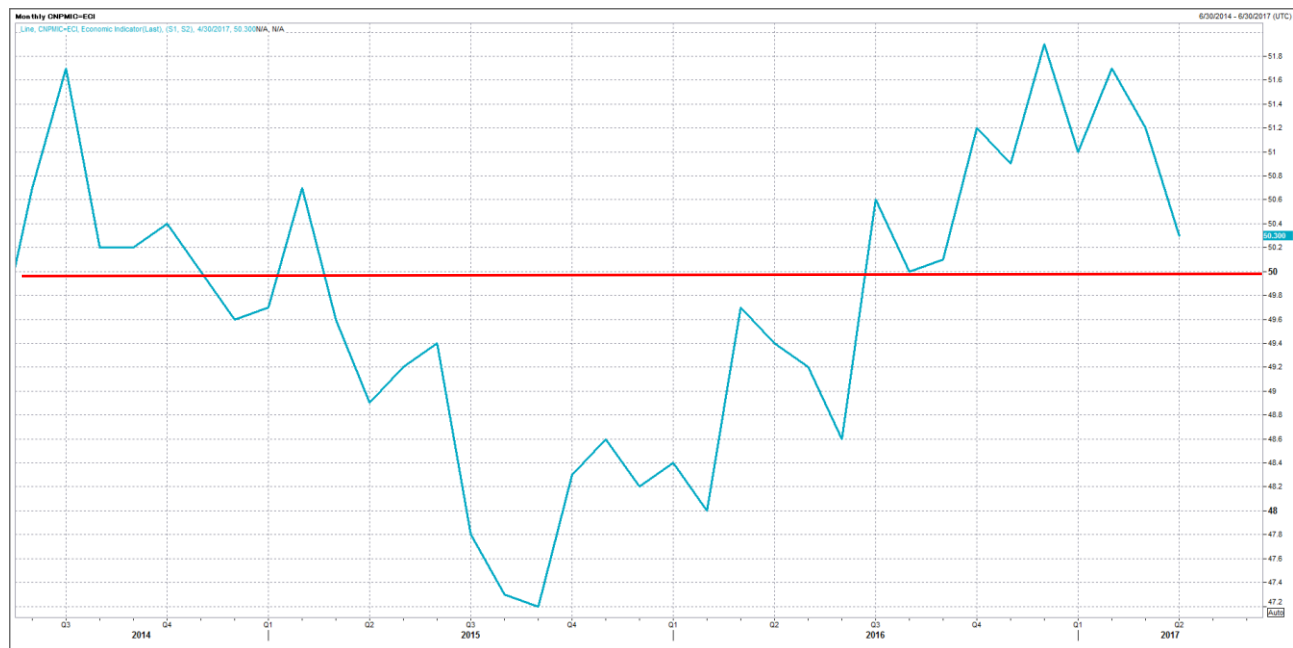
Источник информации: Thomson Reuters

Отчеты по второй по величине в мире, китайской экономике также звучали смешанно.

ВВП Китая в Q1 2017 вырос на 6.9% у/у против ожиданий роста на 6.8%, как в Q4 2016, указывая на приостановку падения показателей темпов роста экономики.

В то же время индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии Markit в апреле упал с 51.2 до 50.3 (см. рис. 7), указывая на близкое к стагнации состояние в секторе.

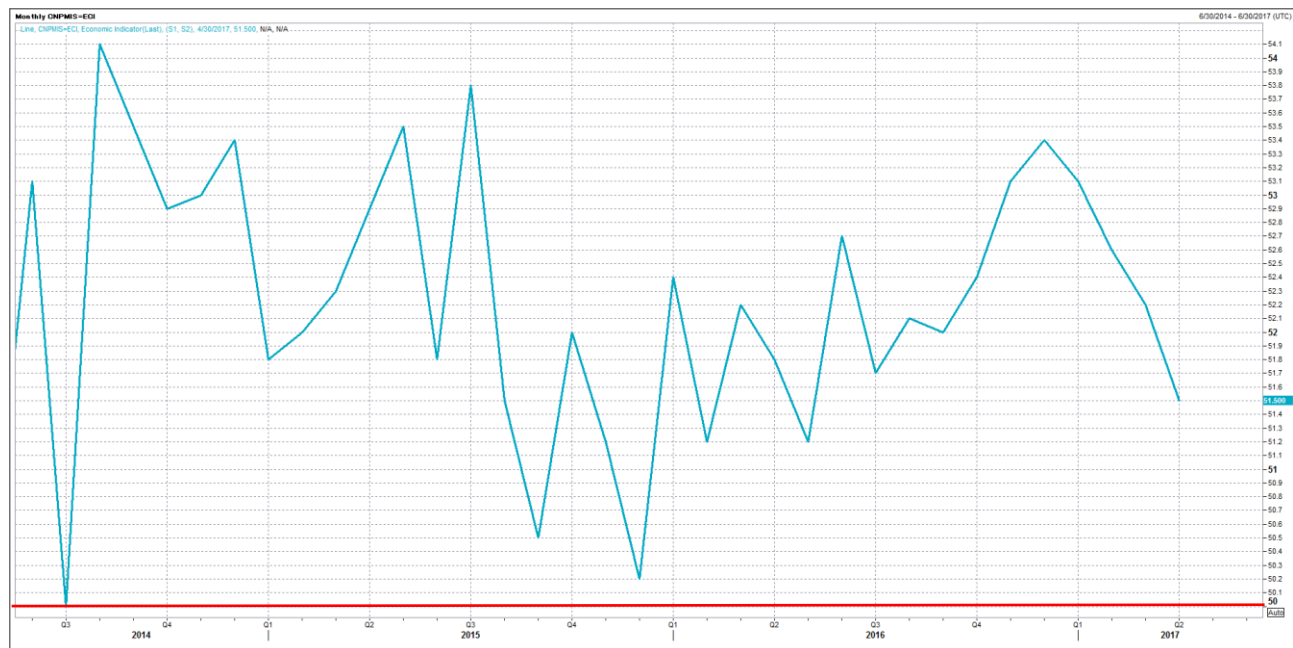
Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в апреле индекс также снизился с 52.2 до 51.5, указывая на замедление темпов роста в секторе (см. рис. 8).

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



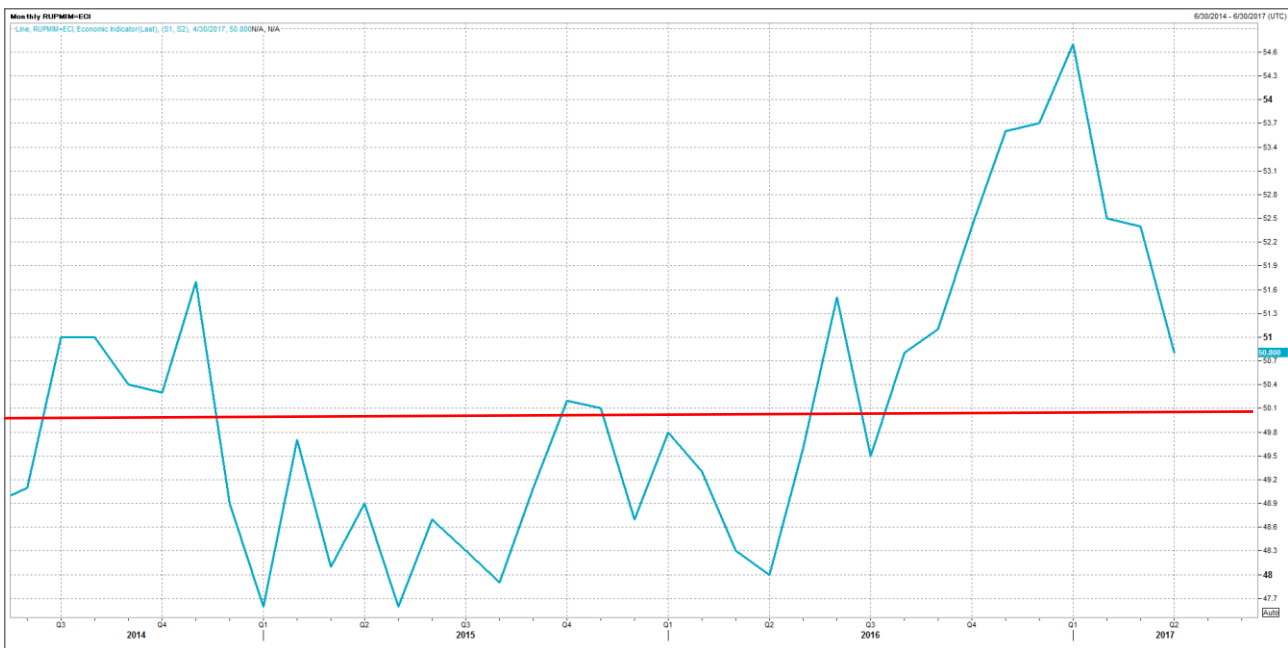
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация также выглядела менее позитивно, чем несколько месяцев назад.

Официальные данные по ВВП в Q1 2017 пока не вышли, но согласно некоторым оценкам, он может упасть на 0.3% у/у против роста на 0.3% в Q4 2016.

Индекс деловой активности Markit в производственном секторе в апреле упал с 52.4 до 50.8 (см. рис. 9), указывая на существенное замедление темпов роста сектора.

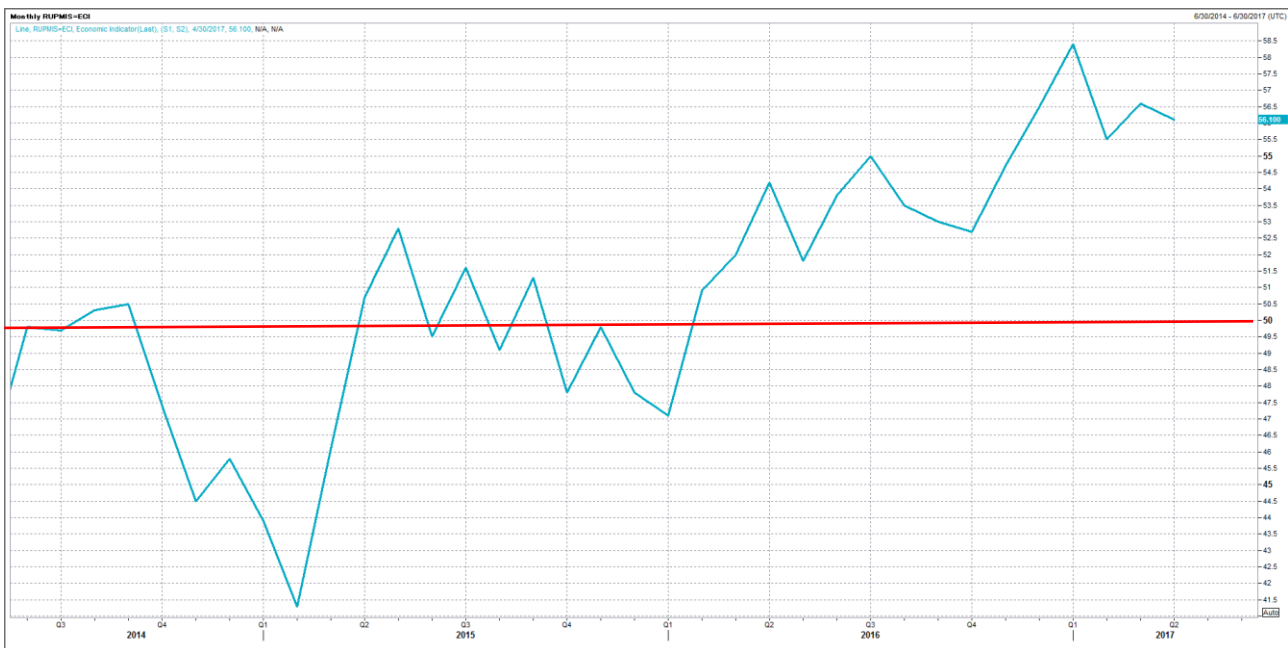
Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в апреле снизился менее значительно - с 56.6 до 56.1 и остается 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

Европа: дефициты падают, но долги растут

В апреле главное статистическое управление Евросоюза обнародовало данные по госбюджетам и госдолгам европейских стран за 2016 год. При этом Eurostat традиционно пересмотрело ряд цифр за предыдущие годы.

Совокупный дефицит бюджета в еврозоне в 2016 году продолжил сокращаться и упал до 1.5% с 2.1% в 2015 и уже четвертый год подряд вписывается в Маастрихтские критерии.

При этом второй год подряд, впервые после кризиса 2008-2009, в зоне сокращалось и отношение госдолга к ВВП, упав с 90.3% до 89.2%.

Но это по-прежнему почти в 1.5 раза (!) превышает разрешенный Маастрихтским договором уровень в 60%.

Из-за сохранения дефицитности бюджетов абсолютный объем госдолга еврозоны в 2016 году продолжил расти (хотя и меньшими темпами) и достиг €9.59 трлн против €9.45 трлн в 2015 году.

Если говорить об отдельных странах, то почти у всех наблюдалось падение дефицита бюджета, но его профицит за год показали лишь Германия (третий год подряд) - 0.8% и впервые Греция (!) - 0.7%.

Благодаря росту экономик ряду стран удалось сократить относительный долг. Особенно впечатляет в этом успех последних лет Ирландии.

Но абсолютный долг смогли сократить в 2016 году лишь Германия и Ирландия (см. таб. 1).

Таб. 1. Таблица госдолгов и бюджетов ряда стран с высоким уровнем задолженности

Страна	2016 Госдолг к ВВП	2016 Объём бюджет госдолга	2016 Госдолг к ВВП	2015 Госдолг к ВВП	2015 Объём госдолга	2015 бюджет к ВВП	2014 Госдолг к ВВП	2013 Госдолг к ВВП	2012 Госдолг к ВВП	2011 Госдолг к ВВП	2010 Госдолг к ВВП	2009 Госдолг к ВВП	2008 Госдолг к ВВП	2007 Госдолг к ВВП
Япония	239%	¥1.29 квдрлн (\$11.7 трлн)	-5.7%	238%	¥1.26 квдрлн (\$10.5 трлн)	-6.7%	242%	241%	237%	230%	220%	216%	195%	188%
Греция*	179%	€315 млрд	0.7%	177%	€312 млрд	-5.9%	180%	177%	159%	172%	148%	127%	111%	105%
Италия	133%	€2.22 трлн	-2.4%	132%	€2.17 трлн	-2.7%	132%	129%	123%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	130%	€241 млрд	-2.0%	129%	€231 млрд	-4.4%	130%	130%	124%	108%	94%	83%	72%	68%
США	107%	\$19.9 трлн	-3.1%	106%	\$19.1 трлн	-2.6%	105%	105%	103%	100%	92%	85%	71%	62%
Бельгия	106%	€446 млрд	-2.6%	106%	€434 млрд	-2.5%	107%	104%	101%	99%	97%	96%	90%	84%
Канада	99%	С\$1.87 трлн	0.1%	99%	С\$1.82 трлн	0.1%	95%	87%	86%	83%	83%	81%	71%	67%
Испания	99%	€ 1.11 трлн	-4.5%	100%	€ 1.07 трлн	-5.1%	99%	92%	86%	71%	62%	53%	40%	36%
Франция	96%	€2.15 трлн	-3.4%	96%	€2.10 трлн	-3.6%	95%	92%	91%	86%	82%	78%	68%	64%
Великобритания	89%	£1.73 трлн	-3.0%	89%	£1.67 трлн	-4.4%	88%	86%	85%	82%	78%	70%	54%	45%
Ирландия	75%	€200 млрд	-0.6%	79%	€201 млрд	-2.0%	105%	120%	120%	109%	96%	66%	44%	25%
Германия	68%	€2.14 трлн	0.8%	71%	€2.16 трлн	0.7%	75%	77%	81%	80%	83%	74%	66%	65%
Еврозона	89%	€9.58 трлн	-1.5%	90%	€9.45 трлн	-2.1%	92%	91%	89%	86%	84%	80%	70%	66%
Кипр	108%	€19.3 млрд	0.4%	108%	€18.96 млрд	-1.0%	108%	102%	87%	72%	61%	59%	49%	58%
Латвия	40%	€10.0 млрд	0.0%	36%	€8.9 млрд	-1.3%	41%	39%	41%	44%	45%	37%	20%	7%

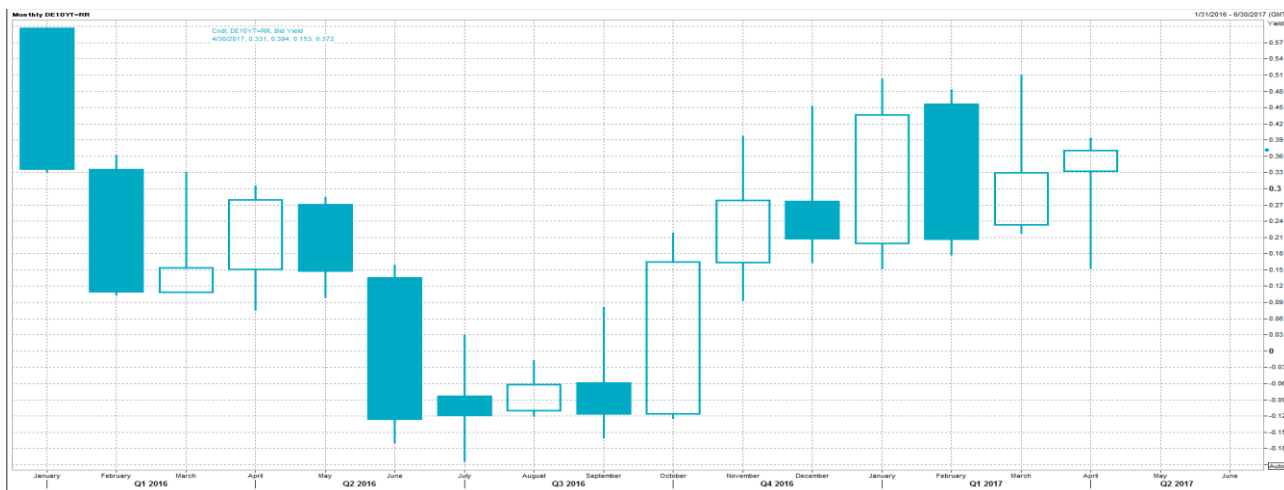
Источник: Eurostat, Bloomberg, ABLV Bank

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

Удерживание негативных депозитных ставок и скупка облигаций с рынка опустили доходности облигаций стран зоны вплоть до отрицательных значений, что позволяет сокращать расходы на обслуживание долга.

Так, почти весь год, как и в 2015, с негативной доходностью на рынке торговались немецкие облигации со сроками погашения до 8 лет, и на несколько месяцев в минус уходила доходность даже 10-леток (см. рис. 11).

Рис. 11. Доходность 10-летних облигаций Германии в 2016 году, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Т.е. при размещении таких бумаг немецкий бюджет будет иметь не процентные расходы, а доход при погашении.

Этот эффект на себе чувствует даже Латвия, размещающая сейчас краткосрочные бумаги (до года) с негативной доходностью, тоже зарабатывая на взятии денег в долг.

Но ситуация с госдолгом у многих стран Европы по-прежнему остается крайне тяжелой. У Греции, Италии и Португалии госдолг значительно превышает годовой объем ВВП, уступая лишь Японии (см. таблицу).

Вырос за год и абсолютный (до \$19.9 трлн!), и относительный (до 107% ВВП) госдолг США. Однако следует учитывать, что, исключая облигаций на счетах госорганизаций, этот долг составляет всего порядка 80% ВВП.

На фоне этих стран показатели Латвии со сбалансированным в 2016 году бюджетом и госдолгом, выросшим с 36% лишь до 40% ВВП, выглядят очень позитивно.

Но не стоит забывать, что в 2007 году госдолг Латвии составлял 7% ВВП, и именно его 6-кратный рост лучше всего объясняет нашу «историю успеха»: будь до этого он высоким, ситуация сейчас могла быть как в Греции!

Отметим, что достигнутое большинством перегруженных долгами стран сокращение дефицита бюджета в 2015 и 2016 ниже Маастрихтских 3% уже нельзя рассматривать как достаточный прогресс.

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

Но при очень высоком уровне долга и незначительном росте ВВП это уже не останавливает относительного роста долга, что показывают и данные Евростат.

Тем более это не позволяет снизить абсолютные цифры долга, для чего необходим стабильный профицит бюджета, достичь которого в сложившейся непростой экономической ситуации большинству стран сложно.

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

Нужна еще и активная политика правительств соответствующих европейских государств, направленная на снижение долгового бремени, через стимуляцию роста экономики и сокращение расходов.

Затягивание решения этих проблем несет в себе серьезные риски возникновения тяжелого долгового кризиса.

Мировой рынок акций

На рынке акций апрель прошел на фоне преобладания позитивных тенденций, и почти все отслеживаемые нами индексы закрыли месяц ростом (см. таб. 2), при этом некоторые опять обновили исторические максимумы.

Таб. 2. Таблица динамики движения ряда ведущих мировых фондовых индексов

Биржевой индекс	За 2003-2007		За 2009-2013		За 2014-2015		За 2016-квартала		За 1-й апрель		За апрель		Индекс курс за 2017 за 2017	За 2017 в долларах
	33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	13.4%	4.6%	1.3%	0.0%	5.9%	0.0%	6.4%	0.0%		
DJI (США)	59.0%	88.9%	7.5%	-2.2%	13.4%	4.6%	1.3%	0.0%	5.9%	0.0%	6.4%	0.0%	5.9%	
S&P 500 (США)	66.9%	104.7%	11.4%	-0.7%	9.5%	5.5%	0.9%	0.0%	6.4%	0.0%	6.4%	0.0%	6.4%	
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	164.8%	13.4%	5.7%	7.5%	9.5%	2.3%	0.0%	11.8%	0.0%	11.8%	0.0%	11.8%	
GDAX (Германия)	178.9%	98.6%	2.7%	9.6%	6.87%	7.1%	1.0%	1.9%	8.1%	3.4%	11.5%	3.4%	11.5%	
FTSE (Англия)	61.5%	53.6%	-2.7%	-4.9%	14.4%	2.5%	-1.6%	3.3%	0.9%	4.9%	5.8%	4.9%	5.8%	
CAC (Франция)	83.2%	33.5%	-0.5%	8.5%	4.9%	5.4%	2.8%	1.9%	8.2%	3.4%	11.6%	3.4%	11.6%	
EURO STOXX 600 (Европа)	79.3%	65.8%	4.5%	6.4%	-0.1%	5.4%	1.6%	1.9%	7.0%	3.4%	10.3%	3.4%	10.3%	
N225 (Япония)	78.4%	83.9%	7.1%	9.1%	0.42%	-1.1%	1.5%	-0.1%	0.4%	4.7%	5.1%	4.7%	5.1%	
MICEX (Россия)	492.3%	142.8%	-7.1%	26.1%	26.76%	-10.8%	1.0%	-1.1%	-9.8%	7.5%	-2.3%	7.5%	-2.3%	
SSEC (Китай)	287.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-12.3%	2.4%	-2.1%	-0.2%	0.3%	0.7%	0.9%	0.7%	0.9%	
HSI (Гонконг)	198.4%	62.0%	1.3%	-7.2%	0.4%	2.0%	2.1%	-0.1%	4.1%	-0.3%	3.8%	-0.3%	3.8%	
KOSPI (Корея)	202.3%	78.8%	-4.8%	2.4%	3.3%	6.5%	2.1%	-1.7%	8.6%	6.2%	14.8%	6.2%	14.8%	
TWII (Тайвань)	91.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	11.0%	1.7%	0.6%	0.5%	2.3%	7.1%	9.4%	7.1%	9.4%	
SENSEX (Индия)	500.7%	119.4%	29.9%	-5.0%	1.9%	10.8%	1.0%	0.9%	11.9%	5.7%	17.5%	5.7%	17.5%	
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	37.2%	-2.9%	-13.3%	38.9%	7.0%	0.6%	-1.7%	7.7%	3.5%	11.1%	3.5%	11.1%	
MXM (Мексика)	382.1%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.2%	6.3%	1.5%	-0.6%	7.7%	9.3%	17.0%	9.3%	17.0%	
XU100(Турция)	435.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	8.9%	13.5%	6.4%	2.1%	19.9%	-0.6%	19.3%	-0.6%	19.3%	
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	113.3%	6.0%	4.2%	-4.1%	3.1%	4.2%	0.3%	7.3%	2.7%	10.0%	2.7%	10.0%	
MSCI WD (Мировой)	100.6%	80.5%	2.9%	-2.7%	5.3%	5.7%	1.3%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	
MSCI EM (Развив.)	326.6%	76.7%	-4.6%	-17.0%	8.6%	10.8%	2.0%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос еще на 1.3%, выйдя на новый исторический максимум (см. рис. 12), и его рост с начала года увеличился до 7.1%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на развивающемся рынке была чуть более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM поднялся на 2%, увеличив рост с начала года до 12.8% (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 в апреле показал турецкий XU100, выросший за месяц на 6.4%, выйдя и в лидеры роста с начала года: +19.9% (см. рис. 14).

Рис. 15. Динамика движения индекса XU100 месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в апреле, после двух месяцев падения, показал небольшой рост на 1%, но остается единственным из отслеживаемых нами индексов, упавшим с начала года: -9.8% (см. рис. 16).

Рис. 16. 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, пока имел лишь две более-менее ощутимые коррекции – в 2011 и в 2015-2016.

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

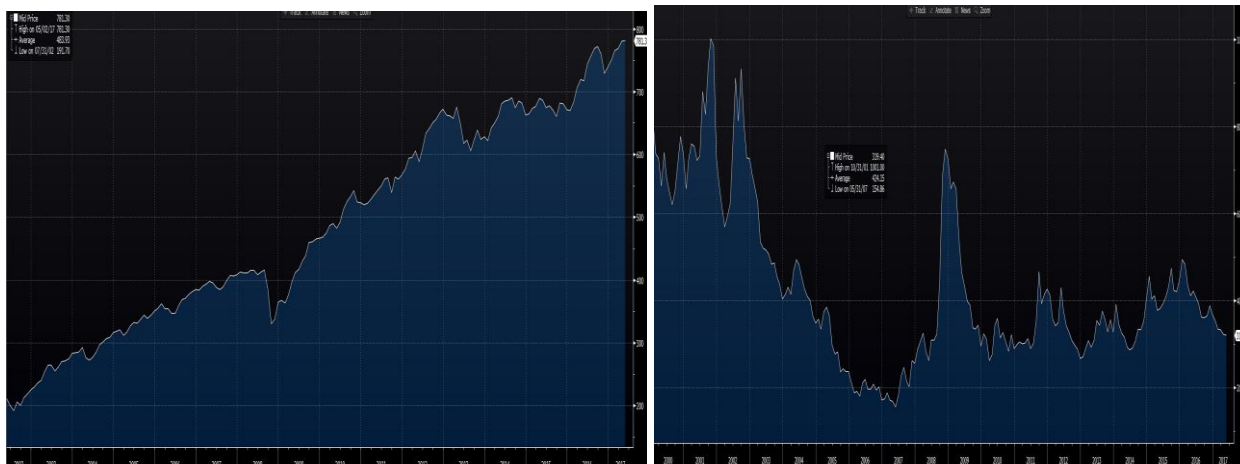
На ближайшие 2 года остается рекомендация «держаться», но думать и о фиксации прибыли при росте цен на 20%-40% (в зависимости от рынка), с возвращением к покупке только вслед за существенным падением цен.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций апрель 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 1.6%, а его спред к treasuries сократился с 3.32% до 3.22% (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения индекса EMBIGLB и спреда индекса, линии по месяцам



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven американские 10-летки за месяц выросли почти на 1% и их доходность упала с 2.39% до 2.28% (см. рис. 18). Немецкие 10-летки выросли лишь на 0.1%, и доходность по ним упала с 0.16% до 0.15%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги выросли больше немецких. Менее всех Италии и Испании, а более всех греческие, где 10-летка прибавила в весе 5.4% и ее доходность снизилась с 6.9% до 6.3% (см. рис. 19).

Рис. 19. Динамика доходности 10-летних гособлигаций Греции, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке в апреле доллар продолжил снижение к большинству развитых и развивающихся валют, но движения не были значительными (см. таб. 3).

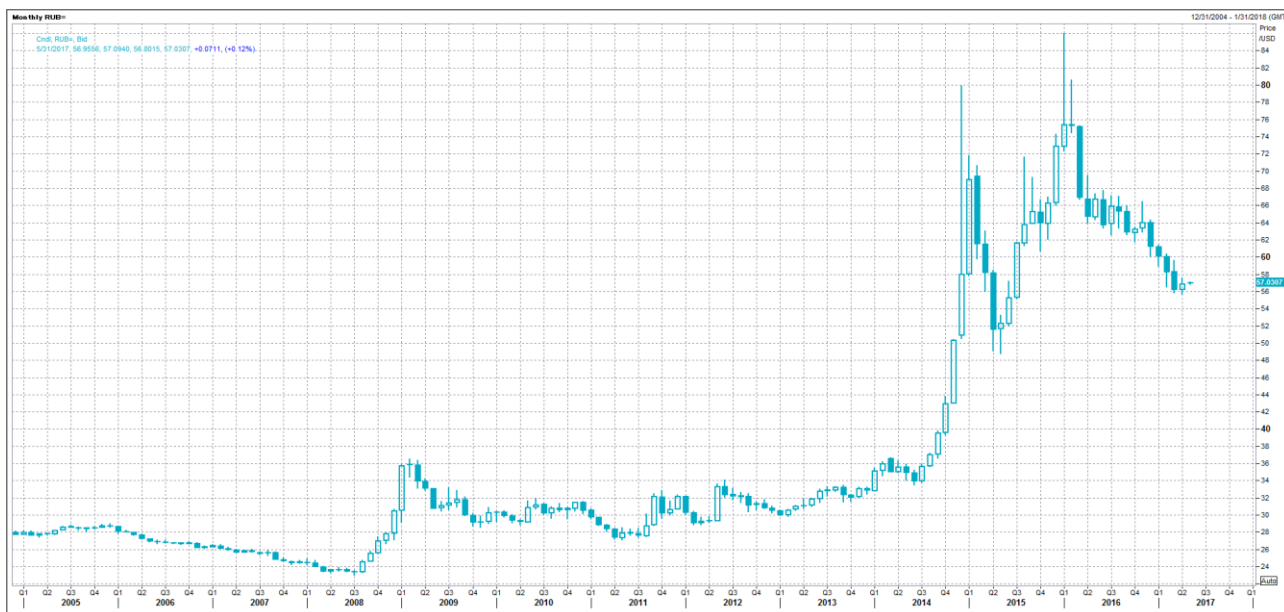
Таб. 3. Таблица динамики движения валют отслеживаемых нами фондовых рынков

Индекс	Изменение к USD / Валюта индекса	за		за		Валюта		Валюта		валюта	
		2013 год	2014 год	За 2015	за 2016	за январь	за февраль	за март	за апрель	за Валюта	
DJI (США)	USD	0.0%	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%	0.0%
Nasdaq Comp. (США)	USD	0.0%	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%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.4%	
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-16.2%	1.8%	-1.2%	1.0%	3.3%	4.9%	
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.4%	
EURO STOXX 600 (Европа)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.4%	
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	3.0%	3.3%	0.9%	0.6%	-0.1%	4.7%	
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	19.0%	1.8%	2.9%	3.9%	-1.1%	7.5%	
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-6.5%	1.1%	0.1%	-0.2%	-0.2%	0.7%	
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.3%	
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-2.7%	4.7%	2.2%	1.0%	-1.7%	6.2%	
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	1.6%	3.9%	1.8%	1.0%	0.5%	7.1%	
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.6%	0.7%	1.2%	2.8%	0.9%	5.7%	
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	21.7%	3.2%	2.8%	-0.8%	-1.7%	3.5%	
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-16.6%	-1.0%	4.0%	6.9%	-0.6%	9.3%	
ISE100(Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-17.2%	-6.9%	4.2%	0.1%	2.1%	-0.6%	
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	12.7%	1.7%	3.0%	-2.2%	0.3%	2.7%	

Источник информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль, на фоне продолжения падения цены нефти Brent не удержал повышающих тенденций и после четырех месяцев роста показал первое месячное падение – на 1.1% (см. рис. 20).

Рис. 20. 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 1.3% (см. рис. 21).

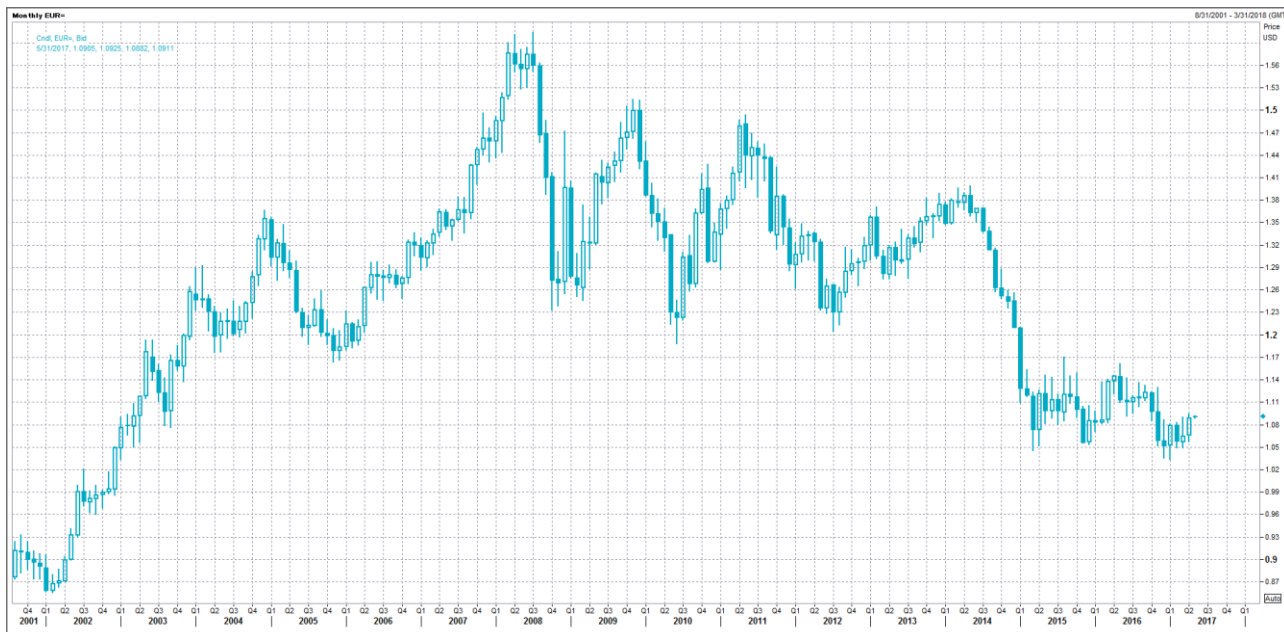
Рис. 21. Динамика движения долларového индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в апреле показал умеренный рост к доллару - на 1.9% (см. рис. 22).

Рис. 22. 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, 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).

Золото

Золото в апреле показало небольшой рост цены - на 1.4%, и стоимость унции поднялась до уровня \$1267 (см. рис. 23).

Рис. 23. 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.

Но 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 объём 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

Серебро в апреле неожиданно показало динамику резко отличную от золота, снизившись в цене на весомые 5.3%, и стоимость его унции опустилась до уровня \$17.3 (см. рис. 24).

Рис. 24. 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 апреле продолжила показывать более плохую динамику, чем золото, упав на 0.2% и расширив негативный спред к золоту с \$300 до \$319 (см. рис. 25).

Рис. 25. 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.

Палладий

Цена палладия в апреле продолжила рост, и стоимость унции поднялась еще на 3.6% до \$826 (см. рис. 26).

Рис. 26. 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, по завершении которого в начале 2016 опять возобновился тренд на повышение цен.

Нефть

На рынке нефти цены в апреле продолжили падение, но оно было вдвое меньшим, чем в марте. Стоимость барреля Brent снизилась на 2.1%, до \$51.7, а цена барреля WTI упала на 2.5%, до \$49.3 (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 цены барреля марки Brent выше \$50 полностью оправдался.

Согласно тому же прогнозу, мы ожидаем в 2017 выхода цен выше уровня \$60 за баррель и дальнейшего их закрепления 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>