



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы мая

Содержание

Итоги мая 2017 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Облигации еврозоны: миф или реальность?	9
Мировой рынок акций	11
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	18
Серебро	19
Платина	20
Палладий	21
Нефть	22
Информация об обзоре	23

Итоги мая 2017 года

Выходившие в мае отчеты по ведущим мировым экономикам звучали преимущественно позитивно.

Согласно пересмотренным данным, ВВП в США в Q1 2017 вырос на 1.2% у/у, что много лучше результата первоначальной оценки роста на 0.7%, но почти вдвое хуже роста экономики на 2.1% в Q4 2016.

В Японии ВВП в Q1 2017 вырос на 2.2% у/у, при ожидании роста на 1.2%, и это лучший показатель с Q1 2015.

В России, по данным Росстата, ВВП в Q1 2017, несмотря на прогнозы его возможного падения, вырос на 0.5% у/у против роста на 0.3% в Q4 2016.

Определенную nervoznost на рынки в мае привнесли политический кризис в Бразилии и масштабный теракт в Манчестере. Первый обрушил латиноамериканские рынки, но второй слабо повлиял на движения рыночных цен.

В мае, после встречи Макрона с Меркель и озвученного премьером Испании плана реформ еврозоны, началось обсуждение вопроса о возможном выпуске облигаций еврозоны, что мы и обсудим как тему месяца.

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

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос еще на 1.8%, также выйдя на новый исторический максимум, и его рост с начала года увеличился до 8.9%.

Ситуация на развивающемся рынке опять была более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM поднялся на 2.8%, увеличив рост с начала года до 15.6%.

На рынке облигаций май, как и апрель, прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах: развивающегося рынка, safe haven и PIIGS, но движения были менее значительными.

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 0.8%, но его спред к treasuries несколько вырос с 3.22% до 3.23%, ввиду большего роста американских бумаг.

На валютном рынке в мае доллар продолжил снижение к большинству развитых и развивающихся валют. При этом долларový индекс упал за месяц на 2.2%, снизившись третий месяц подряд.

На рынках драгоценных металлов месяц начался с падения цен, но при его закрытии цены на золото и серебро оказались выше открытия на 0.2% и 0.6%, на платину практически не изменились, а на палладий упали на 1%.

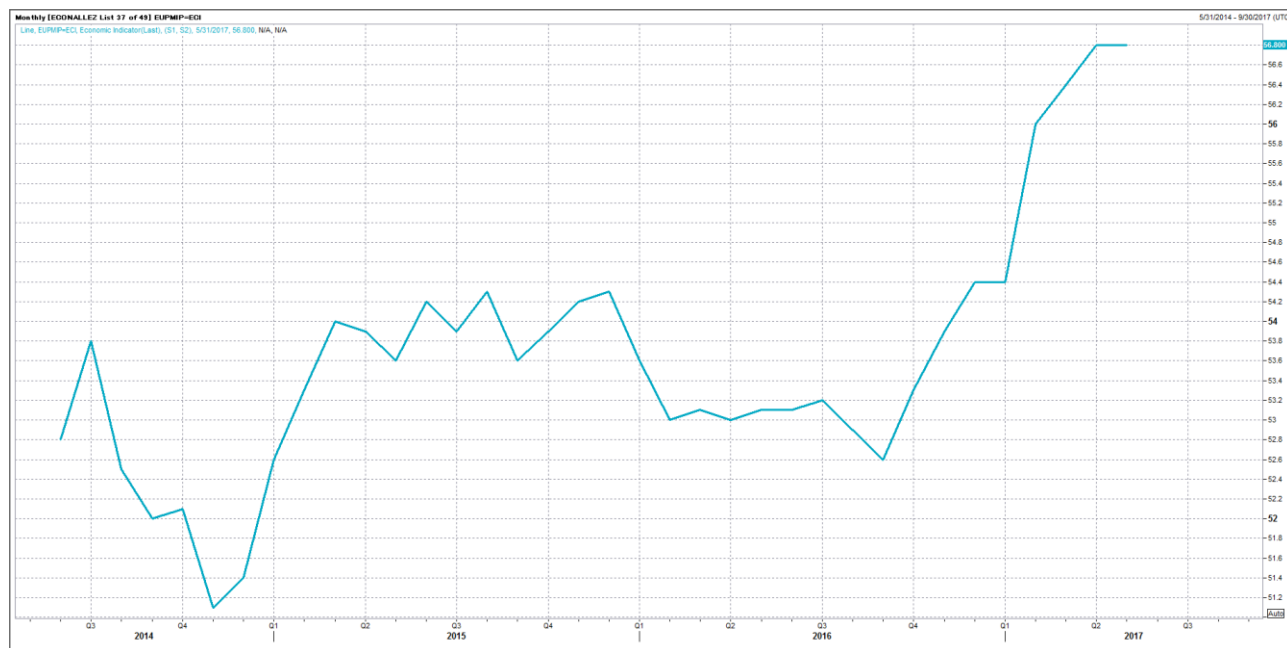
На рынке нефти цены в мае продолжили падение, начавшееся с наступлением 2017 года. Цена барреля марки Brent снизилась за месяц еще на 2.8% до уровня \$50.3, а цена барреля WTI упала на 2.1%, до \$48.3.

Состояние финансово-экономической системы

Данные из еврозоны звучали очень позитивно.

Композитный индекс деловой активности Markit в мае остался на апрельском уровне 56.8 – максимуме за время его вычисления с 2013 года (см. рис. 1), указывая на высокие темпы роста в производстве и услугах.

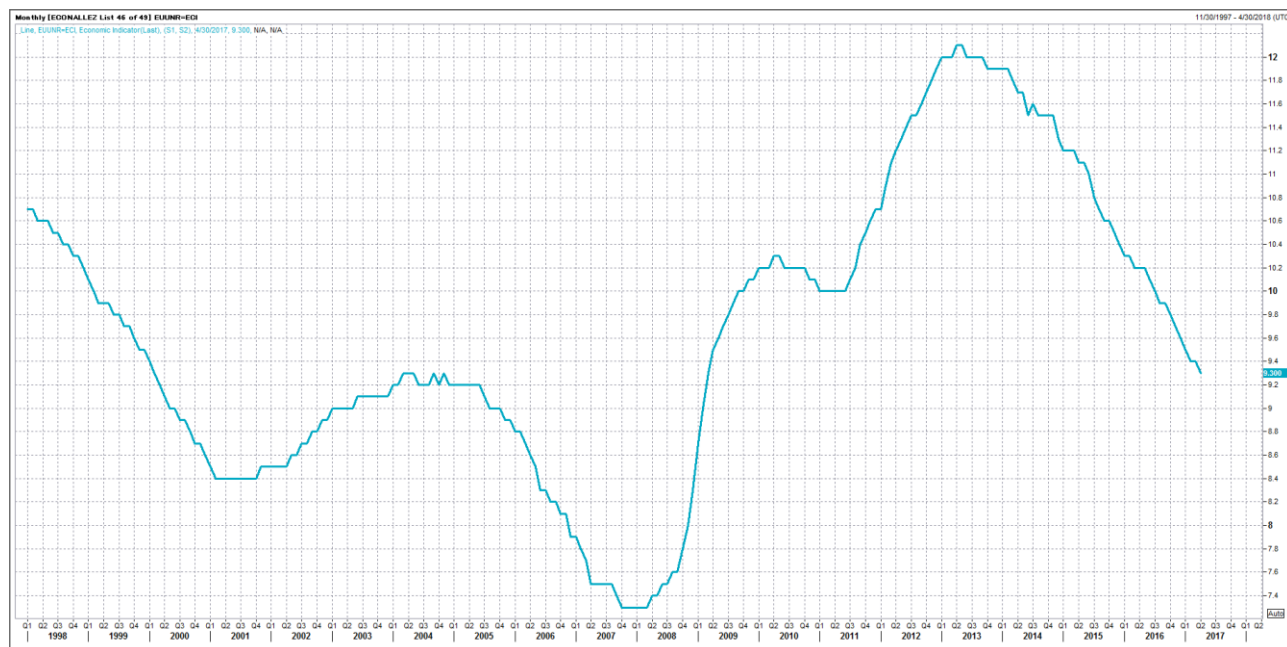
Рис.1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Данные по безработице за апрель показали ее падение сразу на 0.2% до 9.3% (см. рис. 2), что является новым минимумом показателя с апреля 2009 года.

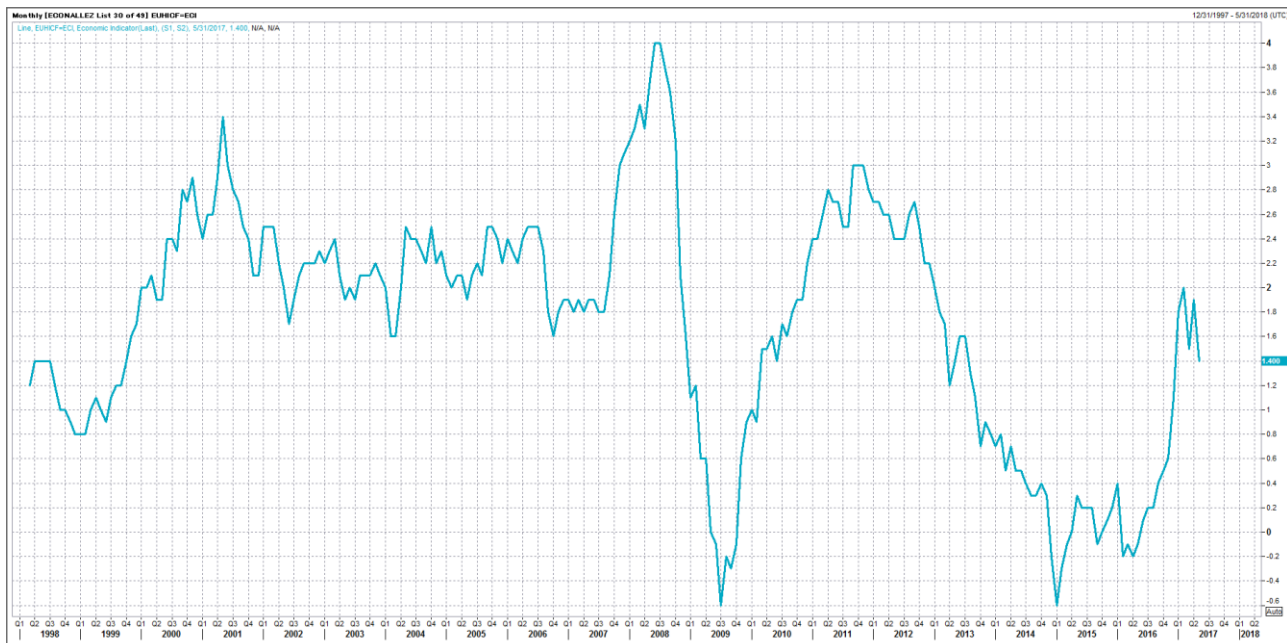
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Инфляция в зоне в мае, по предварительным данным, снизилась с 1.9% до 1.4% (см. рис. 3), показывая в последние месяцы сильную волатильность.

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



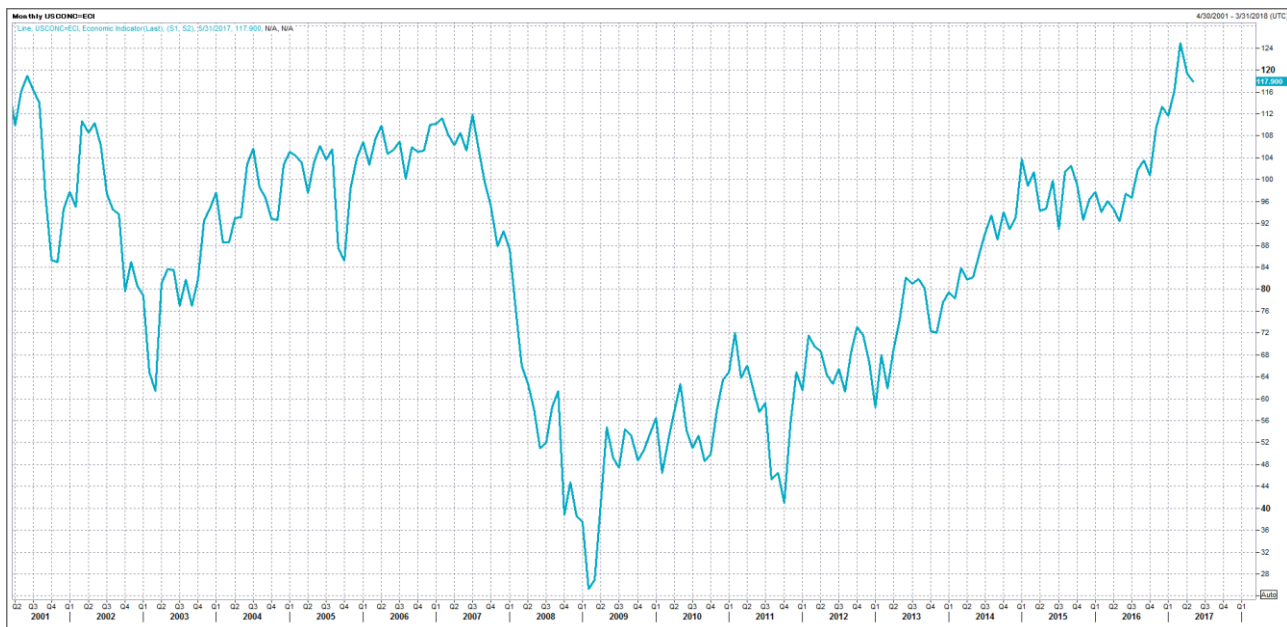
Источник информации: Thomson Reuters

В американских данных также преобладал позитив.

Согласно пересмотренным данным, ВВП в США в Q1 2017 вырос на 1.2% у/у, что много лучше результата первой оценки роста на 0.7%, но почти вдвое хуже роста экономики на 2.1% в Q4 2016.

Индекс доверия потребителей в мае падал второй месяц подряд, сократившись с 120.3 до 117.9, но остается на высоких уровнях - выше, чем в докризисном 2007 году (см. рис. 4).

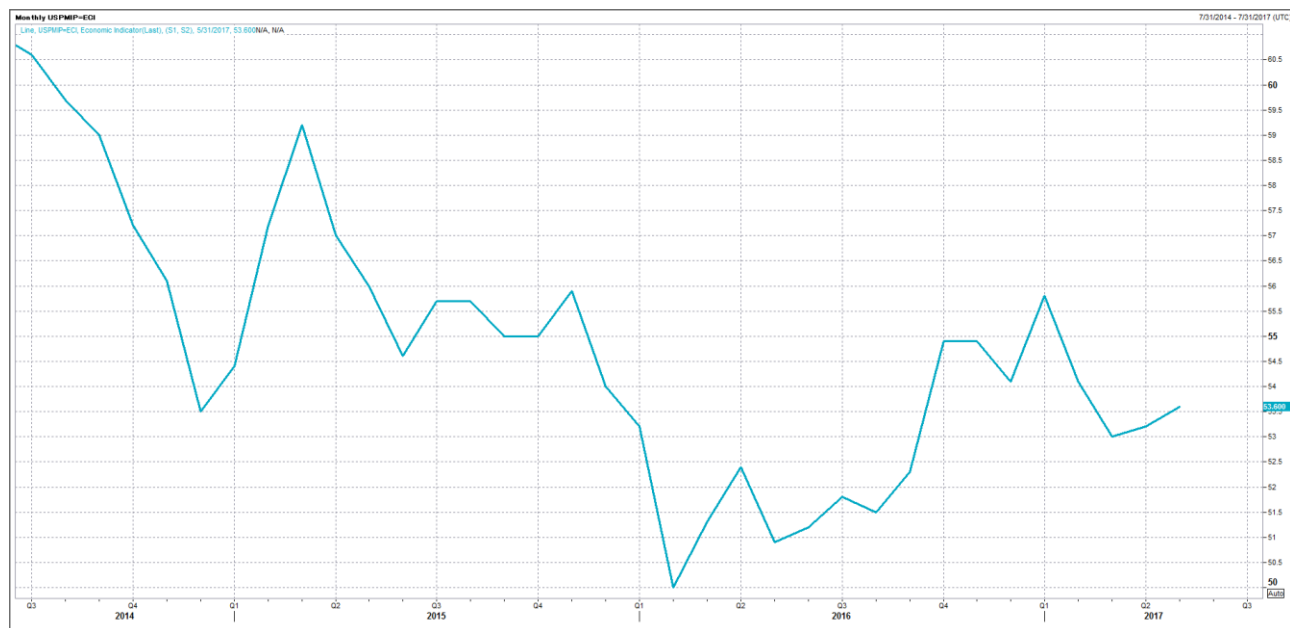
Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Композитный индекс деловой активности в США по версии Markit в мае вырос с 53.2 до 53.9 (см. рис. 5).

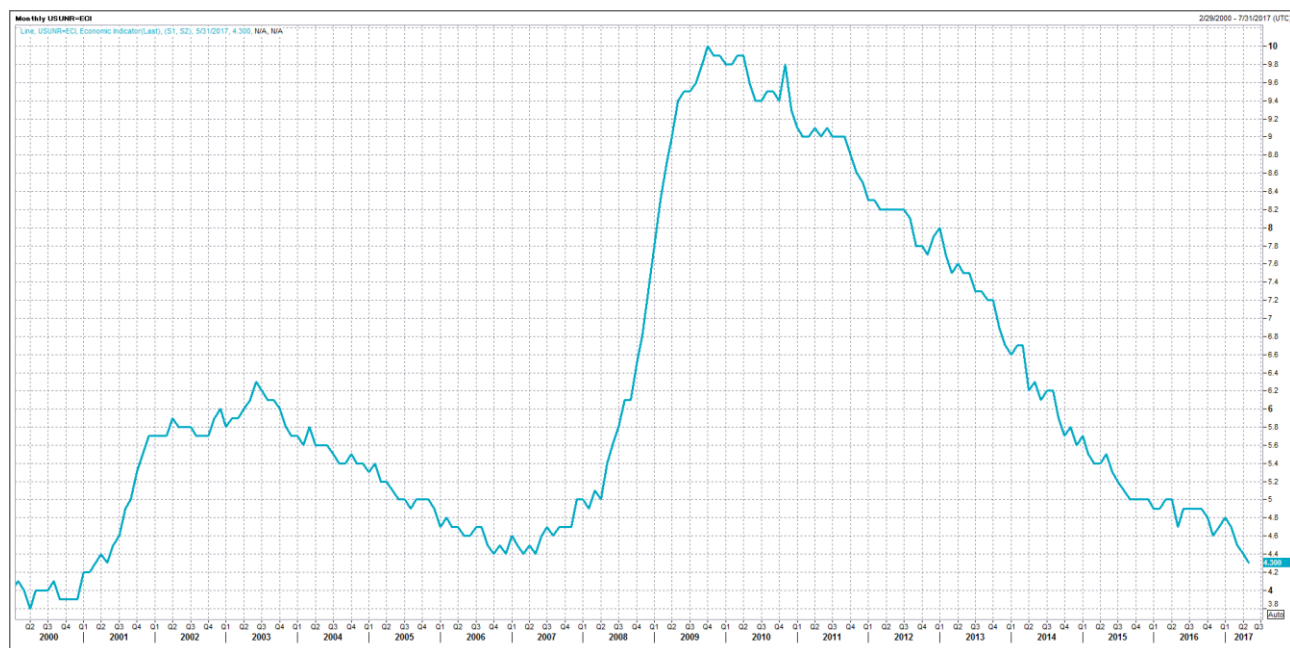
Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в мае упала еще на 0.1% до 4.3%, выйдя на новый минимум с 2001 года (см. рис. 6).

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

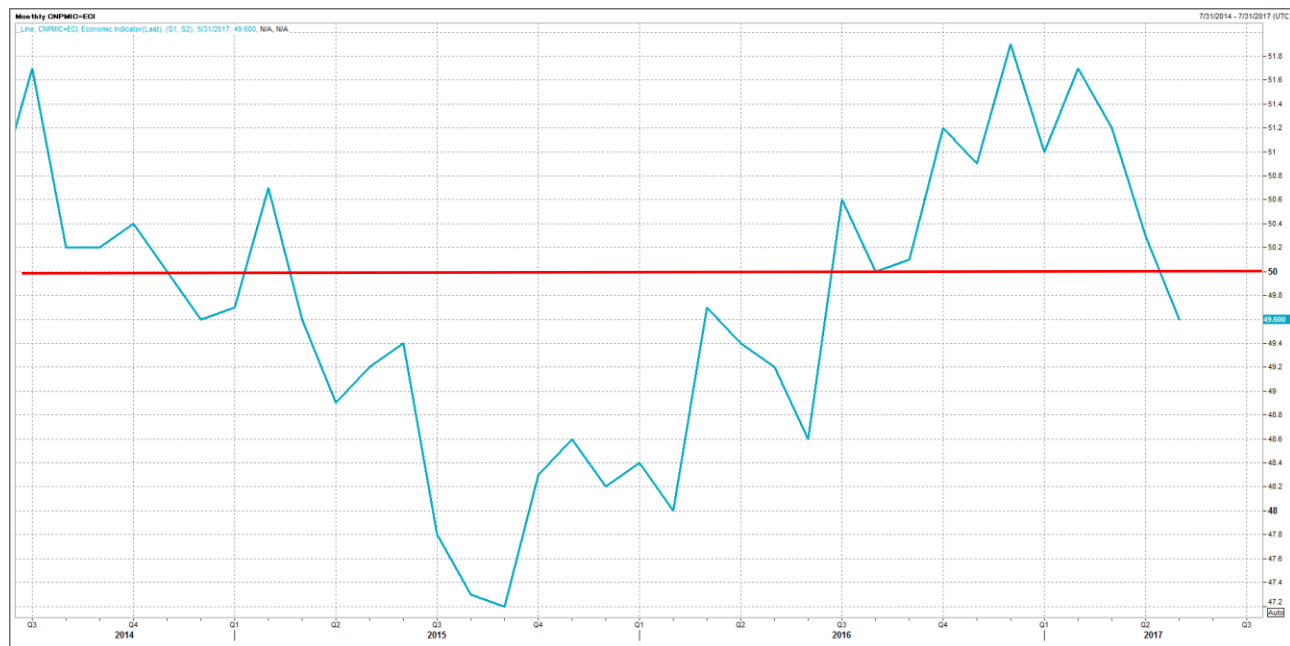


Источник информации: Thomson Reuters

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

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии Markit в мае упал с 50.3 до 49.6 (см. рис. 7), зафиксировав первое после июня 2016 сокращение в секторе.

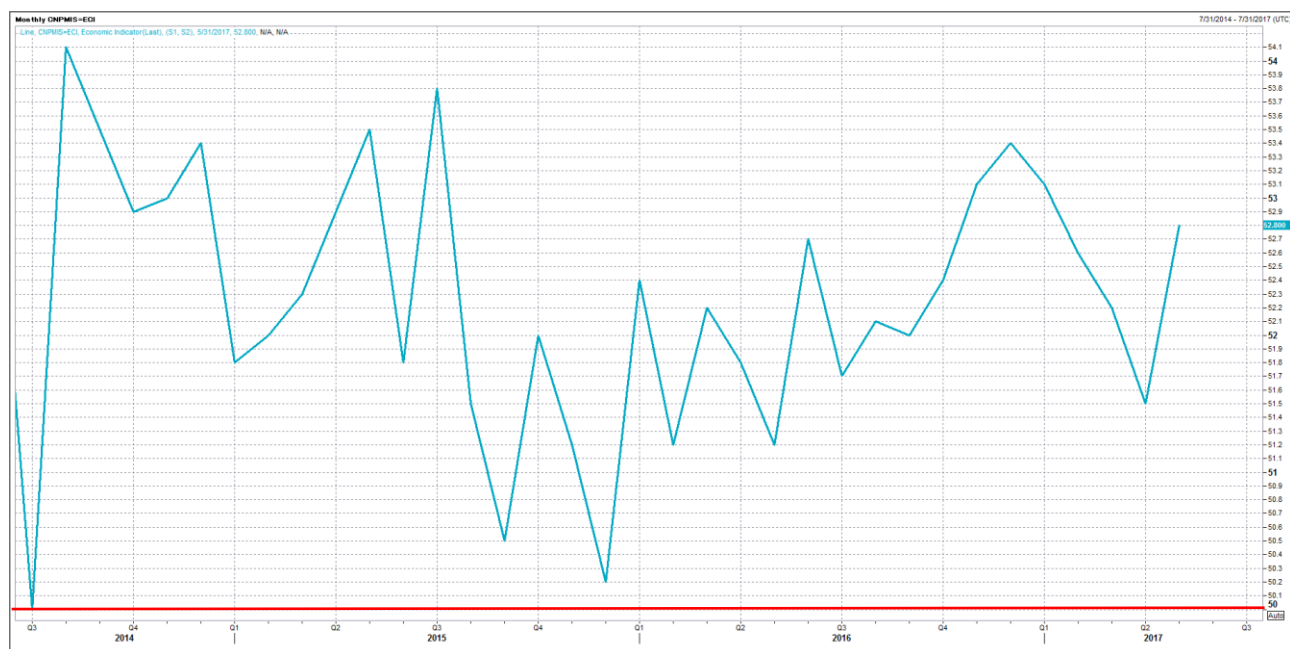
Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в мае индекс, наоборот, вырос с 51.5 до 52.8, указывая на рост в секторе, но уступающий по темпам европейскому и американскому (см. рис. 8).

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



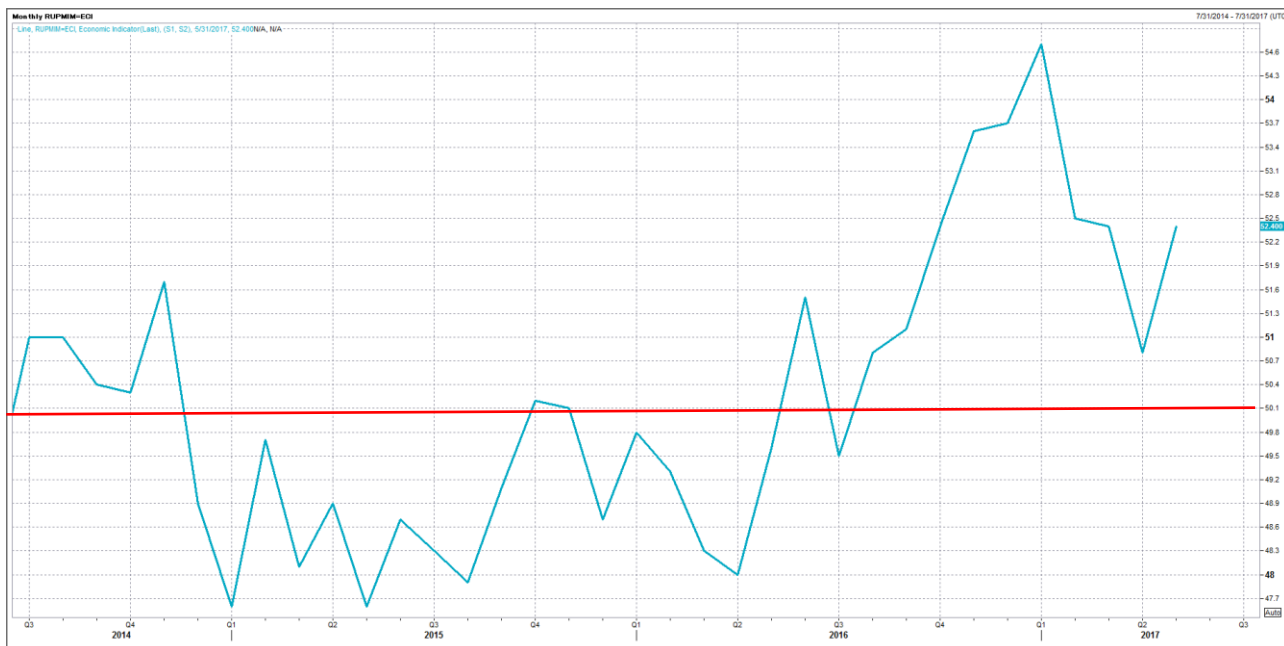
Источник информации: Thomson Reuters

В России экономическая ситуация продолжает улучшаться.

По данным Росстата, ВВП в Q1 2017, несмотря на прогнозы его возможного падения, вырос на 0.5% у/у, даже больше роста на 0.3% в Q4 2016.

Индекс деловой активности Markit в производственном секторе в мае вырос с 50.8 до 52.4 (см. рис. 9), указывая на ускорение темпов роста сектора.

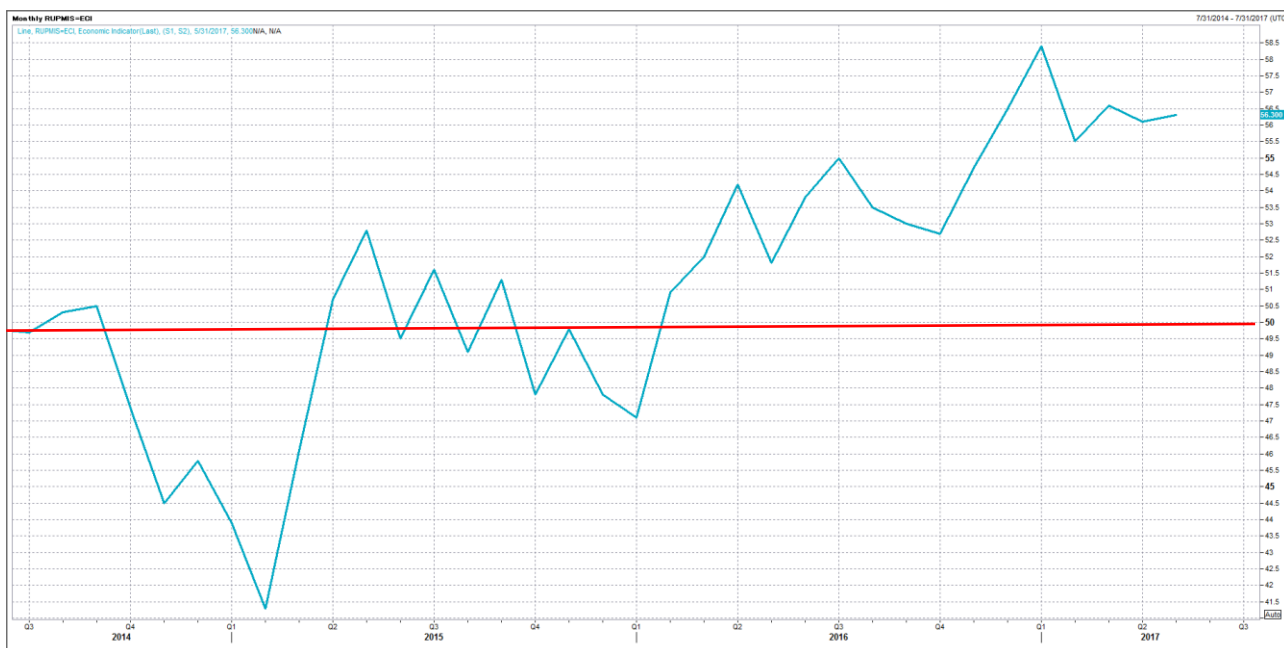
Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в мае вырос с 56.1 до 56.3 и остается на очень высоких уровнях, что указывает на сильный рост активности в секторе (см. рис. 10).

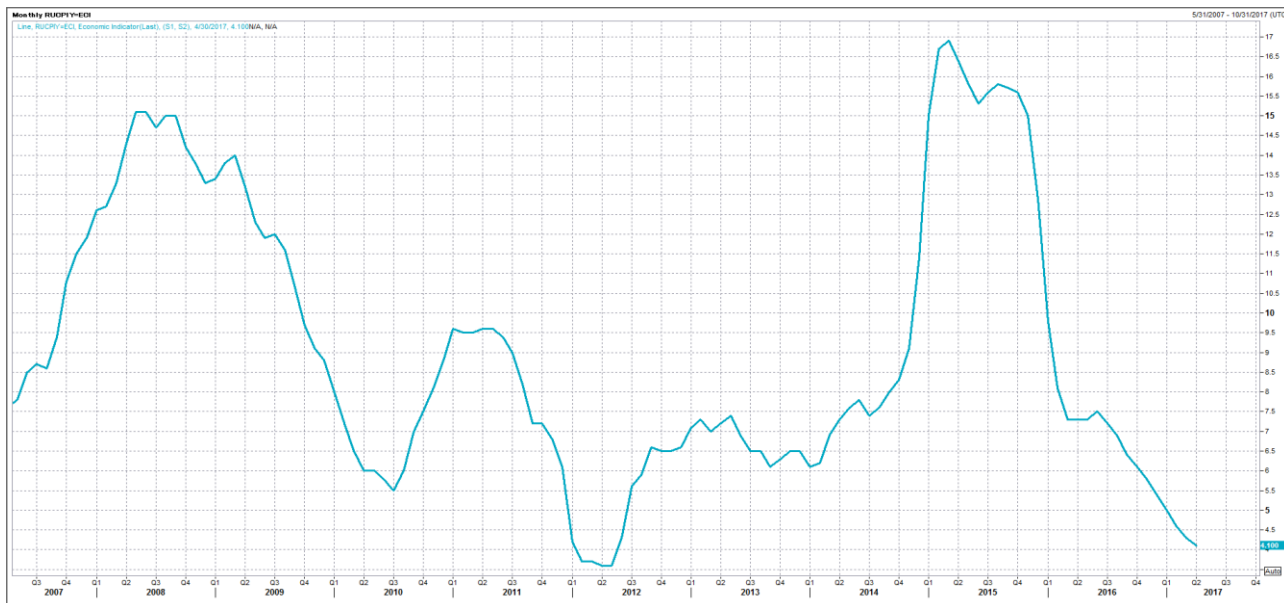
Рис. 10. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Благодаря росту рубля, продолжает свое сокращение и инфляция, упавшая в апреле до 4.1% - минимума с 2012 года (см. рис. 11).

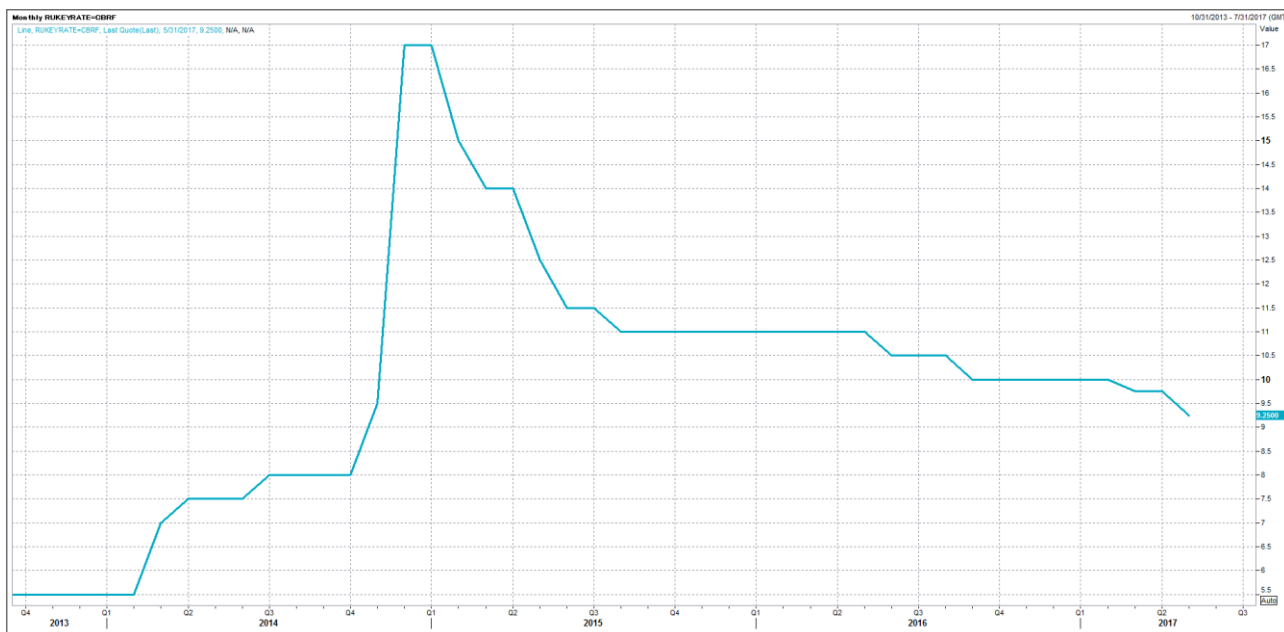
Рис. 11. Динамика движения российского индекса CPI, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

На фоне этих процессов Банк России снизил с 2 мая ключевую ставку еще на 0.5% до 9.25% (см. рис. 12).

Рис. 12. Динамика изменения ключевой ставки ЦБР, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

Облигации еврозоны: миф или реальность?

Новый президент Франции Эммануэль Макрон в первый же свой рабочий день 15 мая отправился в Германию, чтобы продемонстрировать единство двух ведущих стран ЕС и еврозоны на фоне начинающегося брэкзита.

Президент с канцлером обсудили «поэтапный план будущего Европы», и по итогам встречи Меркель заявила, что Берлин и Париж намерены «придать новую динамику» работе по реформированию обоих союзов.

Однако позиции Франции и Германии по будущему союзов далеко не так близки.

Макрон по ходу предвыборной кампании выступил за более тесную интеграцию стран зоны, предлагая ввести единый бюджет и должность министра финансов еврозоны, а также создать отдельный парламент этих стран.

Высказывания Меркель по этим планам были очень осторожны, особенно по идее единого бюджета, и, по словам канцлера, она «пока не видит причин менять нынешнюю политику Германии».

Но что-то менять, притом серьезно, придется, иначе центробежные силы, уже вытолкнувшие из Евросоюза Британию, могут в конечном итоге развалить и еврозону.

А уже на следующий день после встречи Макрона и Меркель свой план по реформированию союза в письменной форме направил Европейской комиссии председатель испанского правительства Мариано Рахоя.

Предложенный план содержит идею создания совместного экономического правительства, которое в том числе должно управлять долгами и контролировать фискальную политику отдельных членов еврозоны.

Среди предложений Мадрида есть и разработка нового Пакта стабильности в целях достижения экономического роста, и предложения по углублению начатой реформы банковской системы в Европейском союзе.

Правительство Рахоя считает, что реализация предложенных реформ призвана предотвратить повторение кризисов 2008 и 2010-2012 годов, возникших во многом и из-за ошибок, допущенных при создании еврозоны.

Одним из ключевых предложений этого плана является выпуск общих облигаций еврозоны и совместное управление госдолгом, в том числе в целях «исключения в будущем риска краха европейской валюты».

Следует напомнить, что с предложением по выпуску общезональных долговых обязательств правительство Рахоя выступило впервые еще в 2012 году во время долгового кризиса в еврозоне.

Но 5 лет назад это предложение получило резкий отпор со стороны Германии, и, как эмоционально прокомментировала тогда свою позицию Меркель: «этого не случится, пока я жива».

Страхи и возражения Берлина вполне понятны: доходность таких облигаций может оказаться намного выше доходности более надежных немецких бумаг, что повысит для Германии стоимость заимствований.

Но, на наш взгляд, этот эффект можно устранить созданием механизма перераспределения занимаемых средств внутри еврозоны, при котором «хорошие» страны будут получать деньги по более низким ставкам.

А не удовлетворяющие таковым критериям «плохие» страны будут получать деньги по цене более дорогой, чем они заняты на рынке, что частично смоделирует текущую ситуацию.

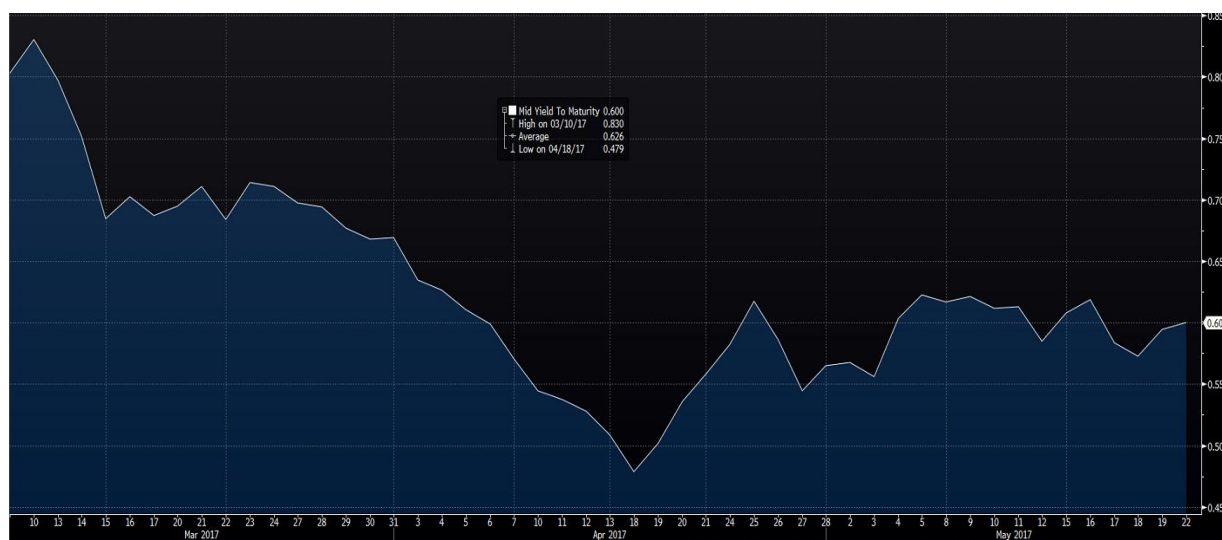
Но при этом решение о «степени необходимого наказания» будет находиться в руках Еврокомиссии (или общего правительства), а атаки спекулянтов на отдельные слабые страны, как в 2010-2012, станут невозможны.

Ситуация финансирования через общие для еврозоны облигации уже частично моделируется в отношениях с рефинансированием долга Греции.

Последняя не занимает деньги на рынке, а фактически получает их через размещение облигаций фондом ESM - Европейского стабилизационного механизма, гарантированного всеми странами еврозоны.

Текущая доходность 10-летних облигаций ESM невысока - 0.6% (см. рис. 13), что всего на 0.23% выше, чем у 10-леток Германии, но почти втрое меньше, чем у бумаг Испании, и почти в четверо, чем у бумаг Италии!

Рис. 13. Динамика доходности 10-летних гособлигаций фонда ESM



Источник информации: Bloomberg

И если у облигаций ESM в евро есть надежная альтернатива (немецкие бумаги), то у общих облигаций еврозоны таковой не будет, и они могут оказаться крайне востребованными, а потому еще менее доходными.

На текущий момент общий долг еврозоны составляет 89% ВВП, как и у Великобритании, что существенно ниже 107% в США, не говоря уже о 239% в Японии (см. таб. 1).

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

Страна	2016 Госдолг к ВВП	2015 Госдолг к ВВП	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%	238%	-6.7%	242%	241%	237%	230%	220%	216%	195%	188%
Греция*	179%	177%	-5.9%	180%	177%	159%	172%	148%	127%	111%	105%
Италия	133%	132%	-2.7%	132%	129%	123%	121%	119%	116%	106%	104%
Португалия	130%	129%	-4.4%	130%	130%	124%	108%	94%	83%	72%	68%
США	107%	106%	-2.6%	105%	105%	103%	100%	92%	85%	71%	62%
Бельгия	106%	106%	-2.5%	107%	104%	101%	99%	97%	96%	90%	84%
Канада	99%	99%	0.1%	95%	87%	86%	83%	83%	81%	71%	67%
Испания	99%	100%	-5.1%	99%	92%	86%	71%	62%	53%	40%	36%
Франция	96%	96%	-3.6%	95%	92%	91%	86%	82%	78%	68%	64%
Великобритания	89%	89%	-4.4%	88%	86%	85%	82%	78%	70%	54%	45%
Ирландия	75%	79%	-2.0%	105%	120%	120%	109%	96%	66%	44%	25%
Германия	68%	71%	0.7%	75%	77%	81%	80%	83%	74%	66%	65%
Еврозона	89%	90%	-2.1%	92%	91%	89%	86%	84%	80%	70%	66%

Источник: Eurostat, Bloomberg, ABLV Bank

При этом ситуации на долговых рынках США и Японии стабильны, а доходности невысоки (в Японии даже ниже, чем в Германии!), в том числе из-за отсутствия более надежных вложений в соответствующих валютах.

Время для выпуска общих для зоны долговых обязательств сейчас благоприятно еще и потому, что на рынке есть мощный их покупатель – ЕЦБ, осуществляющий крупномасштабную программу скупки гособлигаций. Если идея получит поддержку, это может стать очень сильным стимулом для сохранения членства в союзе не только Испанией, но и перегруженным долгами Италией и Францией, составляющими с Германией ядро союза.

По понятным причинам идею поддержат и более слабые страны союза, включая Латвию, так как общезональные бумаги будут иметь более высокий рейтинг и облегчат рефинансирование долга.

Единственным важным субъектом, который может получить негативные последствия, остается Германия, от которой фактически и зависит, станут ли облигации еврозоны реальностью или останутся мифом.

Мировой рынок акций

На рынке акций месяц прошел на фоне роста большинства отслеживаемых нами индексов (см. таб. 2), при этом некоторые из них опять обновили исторические максимумы.

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

Биржевой индекс	За 2003-2007	За 2008	За 2009-2013	За 2014	за 2015	За 2016	Индекс за 1-й квартал	Индекс за апрель	Индекс за май	Индекс Валюта за май	Индекс за 2017	курс за 2017	За 2017 в долларах
DJI (США)	59.0%-33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	13.4%	4.6%	1.3%	0.3%	0.0%	6.2%	0.0%	6.2%	
S&P 500 (США)	66.9%-38.5%	104.7%	11.4%	-0.7%	9.5%	5.5%	0.9%	1.2%	0.0%	7.5%	0.0%	7.5%	
Nasdaq Comp. (США)	98.6%-40.5%	164.8%	13.4%	5.7%	7.5%	9.5%	2.3%	2.5%	0.0%	14.3%	0.0%	14.3%	
GDAX (Германия)	178.9%-40.4%	98.6%	2.7%	9.6%	6.87%	7.1%	1.0%	1.4%	3.1%	9.5%	6.4%	16.0%	
FTSE (Англия)	61.5%-31.0%	53.6%	-2.7%	-4.9%	14.4%	2.5%	-1.6%	4.4%	-0.5%	5.3%	4.4%	9.7%	
CAC (Франция)	83.2%-42.7%	33.5%	-0.5%	8.5%	4.9%	5.4%	2.8%	0.3%	3.1%	8.5%	6.4%	15.0%	
EURO STOXX 600 (Европа)	79.3%-45.6%	65.8%	4.5%	6.4%	-0.1%	5.4%	1.6%	0.7%	3.1%	7.7%	6.4%	14.1%	
N225 (Япония)	78.4%-42.1%	83.9%	7.1%	9.1%	0.42%	-1.1%	1.5%	2.4%	0.7%	2.8%	5.4%	8.2%	
MICEX (Россия)	492.3%-67.2%	142.8%	-7.1%	26.1%	26.76%	-10.8%	1.0%	-5.8%	0.3%	-15.6%	7.8%	-7.8%	
SSEC (Китай)	287.4%-65.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-12.3%	2.4%	-2.1%	-1.2%	1.1%	-0.9%	1.8%	0.9%	
HSI (Гонконг)	198.4%-48.3%	62.0%	1.3%	-7.2%	0.4%	2.0%	2.1%	4.2%	-0.2%	8.3%	-0.5%	7.9%	
KOSPI (Корея)	202.3%-40.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	3.3%	6.5%	2.1%	6.4%	1.5%	15.0%	7.7%	22.7%	
TWII (Тайвань)	91.0%-46.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	11.0%	1.7%	0.6%	1.7%	0.3%	4.0%	7.4%	11.4%	
SENSEX (Индия)	500.7%-52.4%	119.4%	29.9%	-5.0%	1.9%	10.8%	1.0%	4.1%	-0.4%	16.0%	5.3%	21.2%	
BOVESPA (Бразилия)	467.0%-41.2%	37.2%	-2.9%	-13.3%	38.9%	7.0%	0.6%	-4.1%	-2.0%	3.6%	1.4%	5.0%	
MXM (Мексика)	382.1%-24.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.2%	6.3%	1.5%	-1.0%	1.2%	6.8%	10.4%	17.2%	
XU100(Турция)	435.6%-51.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	8.9%	13.5%	6.4%	3.0%	0.7%	23.0%	0.2%	23.1%	
TOP40 (Южная Африка)	202.4%-25.9%	113.3%	6.0%	4.2%	-4.1%	3.1%	4.2%	0.2%	1.7%	7.4%	4.4%	11.8%	
MSCI WD (Мировой)	100.6%-42.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	5.3%	5.7%	1.3%	1.8%		8.9%		8.9%	
MSCI EM (Развив.)	326.6%-54.5%	76.7%	-4.6%	-17.0%	8.6%	10.8%	2.0%	2.8%		15.6%		15.6%	

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос еще на 1.8%, также выйдя на новый исторический максимум, и его рост с начала года увеличился до 8.9% (см. рис. 14).

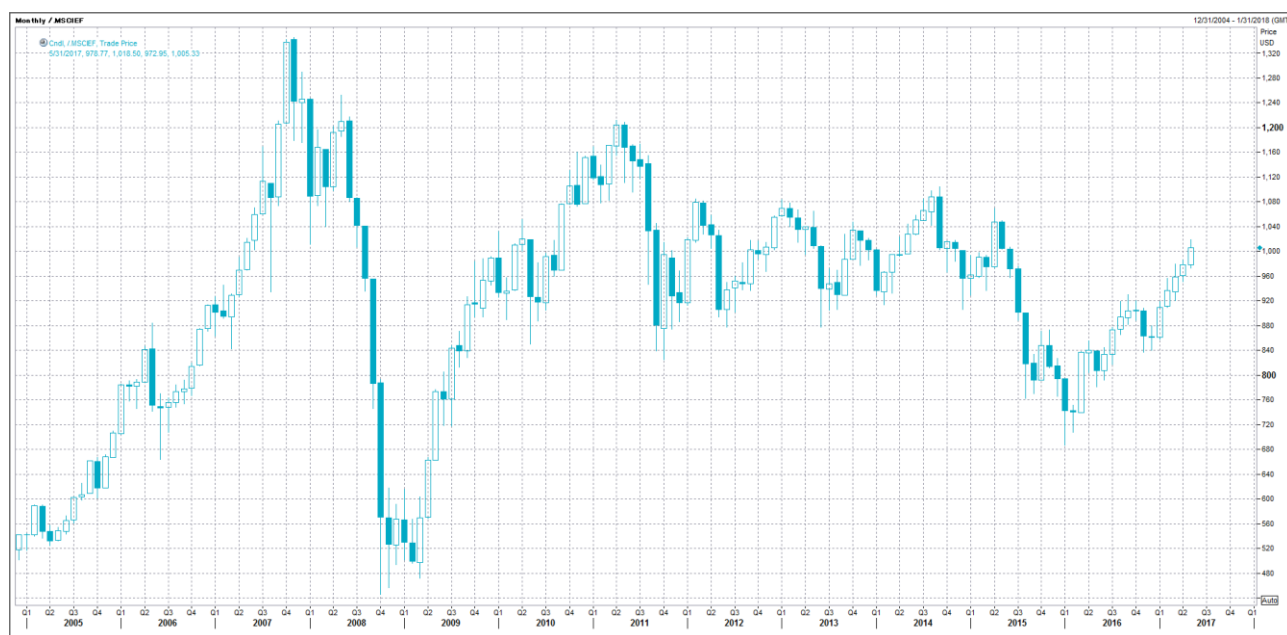
Рис. 14. Динамика движения мирового индекса MSCI WORLD, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Ситуация на развивающемся рынке опять была более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM поднялся на 2.8%, увеличив рост с начала года до 15.6% (см. рис. 15).

Рис. 15. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в мае показал корейский KOSPI, выросший за месяц на 6.4% (см. рис. 16), выйдя на второе место по росту в долларах с начала года (+22.7% при +23.1% у турецкого XU100).

Рис. 16. Динамика движения индекса KOSPI, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в мае показал наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов, упав на 5.8% (см. рис. 17).

Рис. 17. 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.

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.

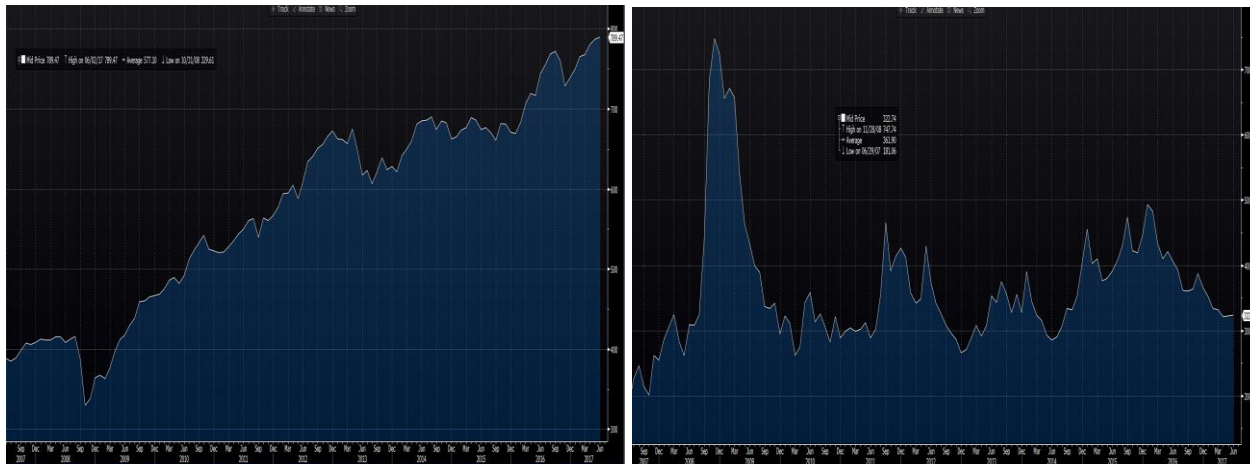
На ближайшие 2 года остается рекомендация «держать», но думать и о фиксации прибыли при росте цен на 20%-40% (в зависимости от рынка), с возвращением к покупке только вслед за существенным падением цен.

Мировой рынок облигаций

На рынке облигаций май, как и апрель, прошел на фоне роста цен во всех отслеживаемых нами секторах: развивающегося рынка, safe haven и PIIGS, но движения были менее значительными.

Индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB вырос за месяц на 0.8%, но его спред к treasuries несколько вырос с 3.22% до 3.23%, ввиду большего роста американских бумаг (см. рис.18).

Рис. 18. 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 2.28% до 2.20% (см. рис. 19). Немецкие 10-летки выросли лишь на 0.1%, и доходность по ним упала с 0.15% до 0.13%.

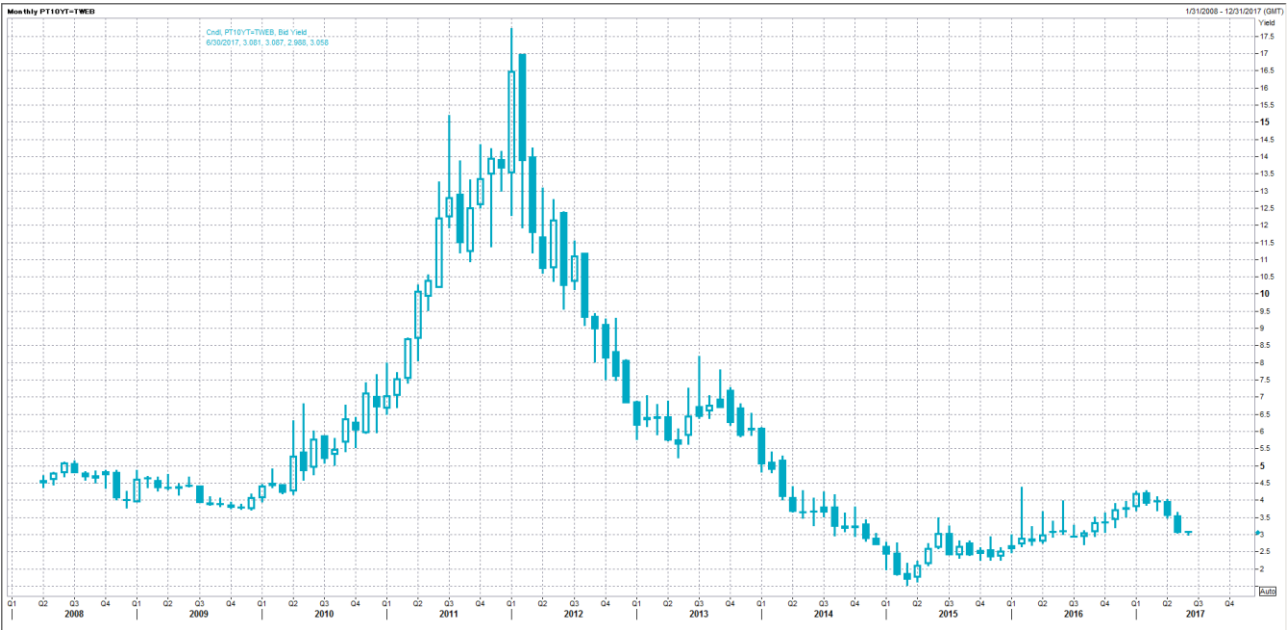
Рис. 19. Динамика доходности 10-летних гособлигаций США, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги выросли больше немецких. Менее всех Ирландии, Италии и Испании, а более всех – португальские, где 10-летка прибавила в весе 4% и ее доходность снизилась с 3.5% до 3% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке в мае доллар продолжил снижение к большинству развитых и развивающихся валют (см. таб. 3).

Таб. 3. 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 март	валюта за апрель	валюта за май	Валюта за 2017
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%	3.1%	6.4%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-16.2%	1.8%	-1.2%	1.0%	3.3%	-0.5%	4.4%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.1%	6.4%
EURO STOXX 600 (Европа)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.1%	6.4%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	3.0%	3.3%	0.9%	0.6%	-0.1%	0.7%	5.4%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	19.0%	1.8%	2.9%	3.9%	-1.1%	0.3%	7.8%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-6.5%	1.1%	0.1%	-0.2%	-0.2%	1.1%	1.8%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.5%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-2.7%	4.7%	2.2%	1.0%	-1.7%	1.5%	7.7%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	1.6%	3.9%	1.8%	1.0%	0.5%	0.3%	7.4%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.6%	0.7%	1.2%	2.8%	0.9%	-0.4%	5.3%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	21.7%	3.2%	2.8%	-0.8%	-1.7%	-2.0%	1.4%
MXM (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-16.6%	-1.0%	4.0%	6.9%	-0.6%	1.2%	10.4%
ISE100(Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-17.2%	-6.9%	4.2%	0.1%	2.1%	0.7%	0.2%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	12.7%	1.7%	3.0%	-2.2%	0.3%	1.7%	4.4%

Источник информации: Thomson Reuters, ABLV Bank

Российский рубль, несмотря на продолжение падения цены нефти Brent, смог показать в мае небольшой рост к доллару – на 0.3% (см. рис.21).

Рис. 21. 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 2.2%, снизившись третий месяц подряд (см. рис. 22)

Рис. 22. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в мае показал ощутимый рост к доллару - на 3.1%, но продолжает торговаться в боковом тренде (см. рис. 23).

Рис. 23. 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 мае начало торги с падения цен, но затем отыграло все потери и показало небольшой рост цены - на 0.2%, а стоимость унции поднялась и осталась вблизи уровня \$1270 (см. рис. 24).

Рис. 24. 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 остается в силе, пока цены не вернулись в коридор \$1400 - \$1500, и 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, если этот сценарий осуществится, 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

Серебро также начало месяц с падения цен, но при закрытии показало даже несколько лучший рост, чем золото, поднявшись на 0.6%, и стоимость его унции выросла до \$17.4 (см. рис. 25).

Рис. 25. 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 мае двигалась вслед за золотом и закрыла месяц практически на уровне его открытия \$948 за унцию, сохранив негативный спред к золоту в \$320.

Рис. 26. 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 мае опять показала отличную от других драгметаллов динамику, и его цена за месяц снизилась на 1% до \$820 за унцию (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 мае продолжили падение, начавшееся с наступлением 2017 года. Цена барреля марки Brent снизилась за месяц еще на 2.8% до уровня \$50.3 (см. рис. 28), а цена барреля WTI упала на 2.1%, до \$48.3.

Рис. 28. Динамика движения цен на нефть марки brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Наш прогноз 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 возможным после этой консолидации 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>