



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Мировой финансовый рынок: горячие темы июня

Содержание

Итоги июня 2017 года	2
Состояние финансово-экономической системы	3
Историческое решение ФРС	9
Мэй наступила на грабли Кэмерона	11
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 июня 2017 года

Выходившие в июне отчеты звучали преимущественно позитивно у ведущих развитых экономик и более смешанно у развивающихся.

Небольшую nervoznost на рынке в июне вызвал провал на выборах в Великобритании консерваторов во главе с их лидером, сторонником жёсткого брекзита, Терезой Мэй.

Важным событием июня, с далеко идущими для мировой финансовой системы последствиями, стали и новые решения американского Центробанка.

На рынке акций в июне наблюдались смешанные тенденции, и половина отслеживаемых нами индексов закрыла месяц ростом, а половина падением, в том числе упали все европейские индексы.

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на скромные 0.2%, но вышел на новый исторический максимум и его рост с начала года увеличился до 9.1%.

Ситуация на развивающемся рынке была чуть более позитивной, чем на развитом, и индекс акций развивающихся стран MSCI EM поднялся на 0.5%, увеличив рост с начала года до 16.2%.

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

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB упал за месяц на незначительные 0.3%, и его спред к treasuries несколько вырос — с 3.23% до 3.28%.

На валютном рынке в июне доллар в основном падал к ведущим развитым и в основном рос к ведущим развивающимся валютам. Долларовый индекс упал за месяц на 1.3%, снижаясь уже четвертый месяц подряд.

На рынках драгоценных металлов цены на золото, серебро и платину упали на 2.2%, 4.3% и 2.7%, а на палладий уже почти традиционно двигались в противофазе и выросли на 2.8%.

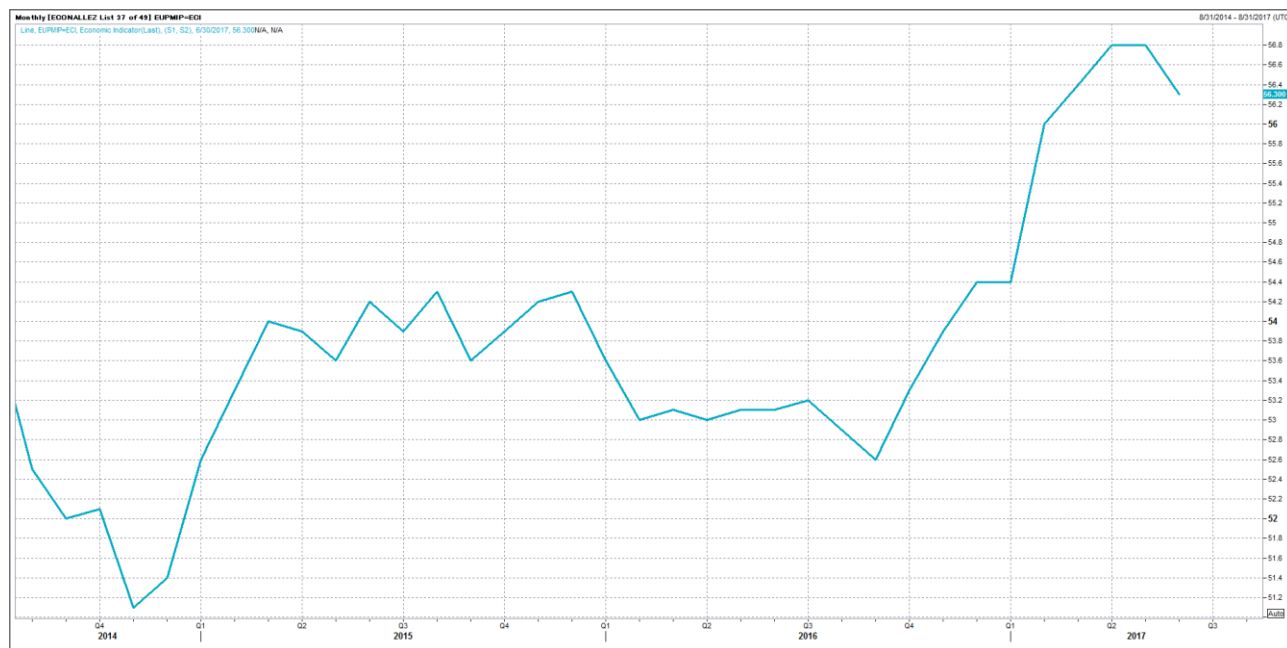
На рынке нефти цены в июне продолжили падение, начавшееся с наступлением 2017 года. Цена барреля марки Brent снизилась на весомые 4.8% — до уровня \$47.9, а цена барреля WTI упала на 4.7% — до \$46.

Состояние финансово-экономической системы

Данные из еврозоны звучали с преобладанием позитива.

Композитный индекс деловой активности Markit в июне сократился с 56.8 до 56.3 (см. рис. 1), но остаётся на очень высоких уровнях, указывая на высокие темпы роста в производстве и услугах.

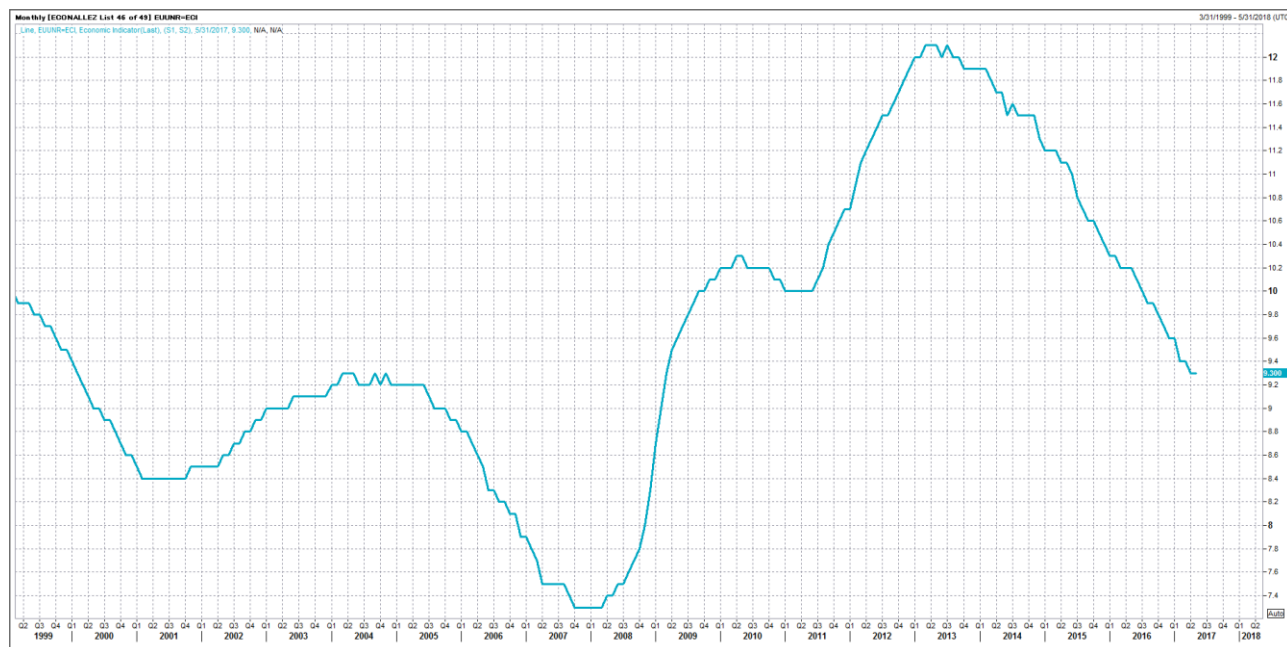
Рис.1. Динамика движения композитного индекса PMI еврозоны, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Данные по безработице за май показали, что она осталась на апрельском уровне 9.3%, (см. рис.2), что является новым минимумом показателя с апреля 2009 года.

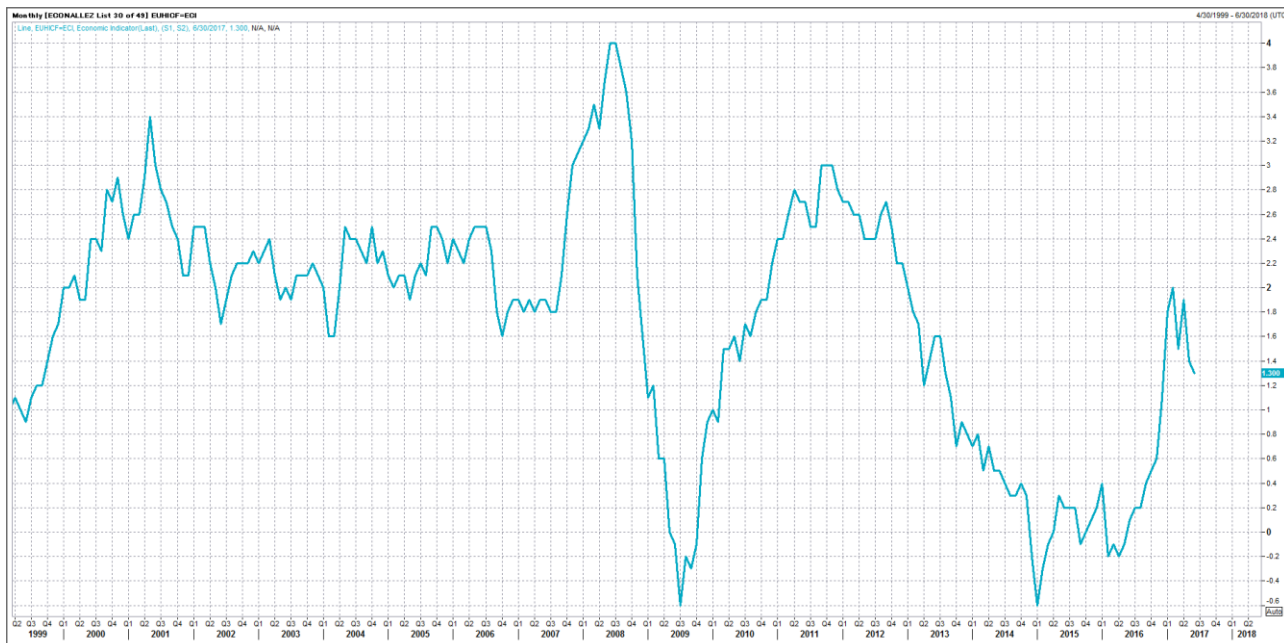
Рис. 2. Динамика изменения уровня безработицы в еврозоне, линия по месяцам



Источник информации: Bloomberg

Инфляция в зоне в июне, по предварительным данным, снизилась с 1.4% до 1.3% (см. рис. 3).

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



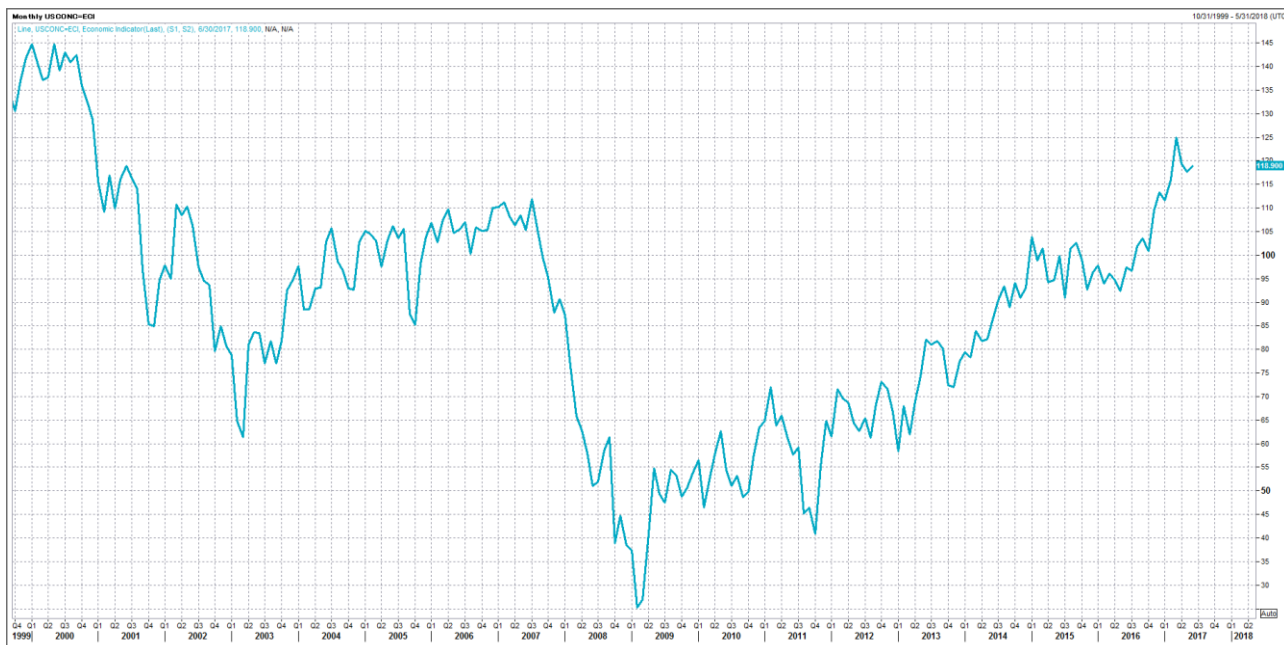
Источник информации: Thomson Reuters

В американских данных также преобладал позитив.

Согласно окончательным данным ВВП в США в Q1 2017 вырос на 1.4% у/у, что намного лучше результата первой оценки роста на 0.7%, но хуже роста экономики на 2.1% в Q4 2016.

Индекс доверия потребителей в июне вырос с 117.9 до 118.9 и остаётся на высоких уровнях — выше, чем в докризисном 2007 году (см. рис. 4)

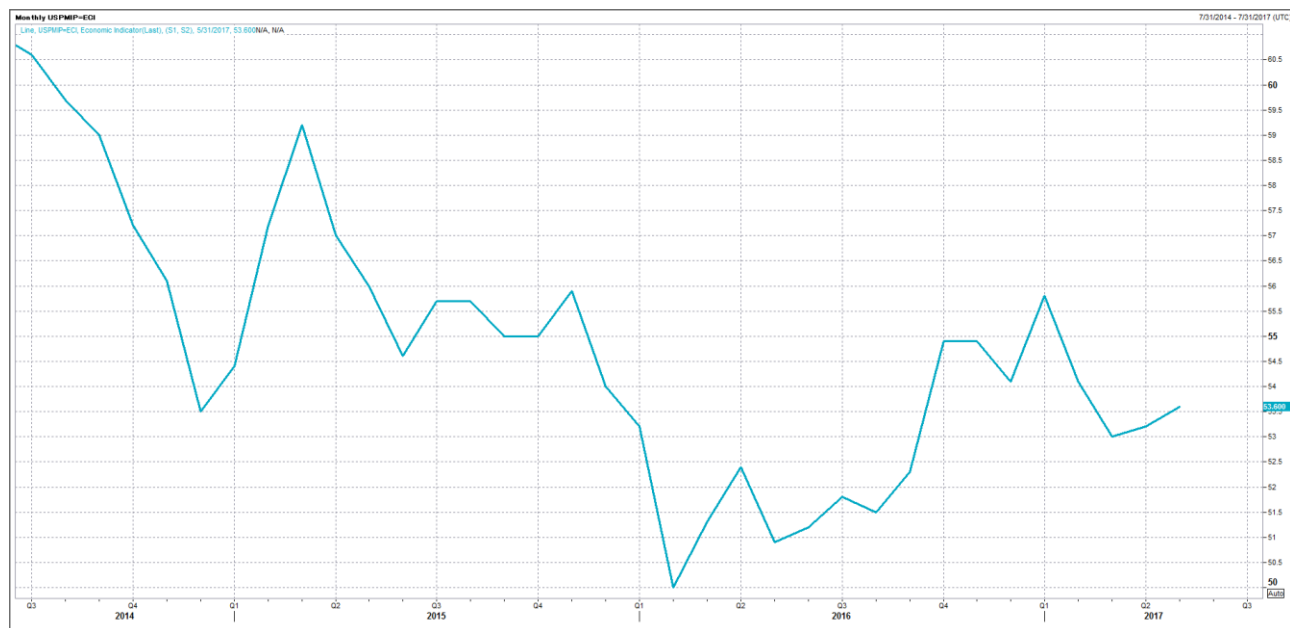
Рис. 4. Динамика индекса потребительского доверия в США, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

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

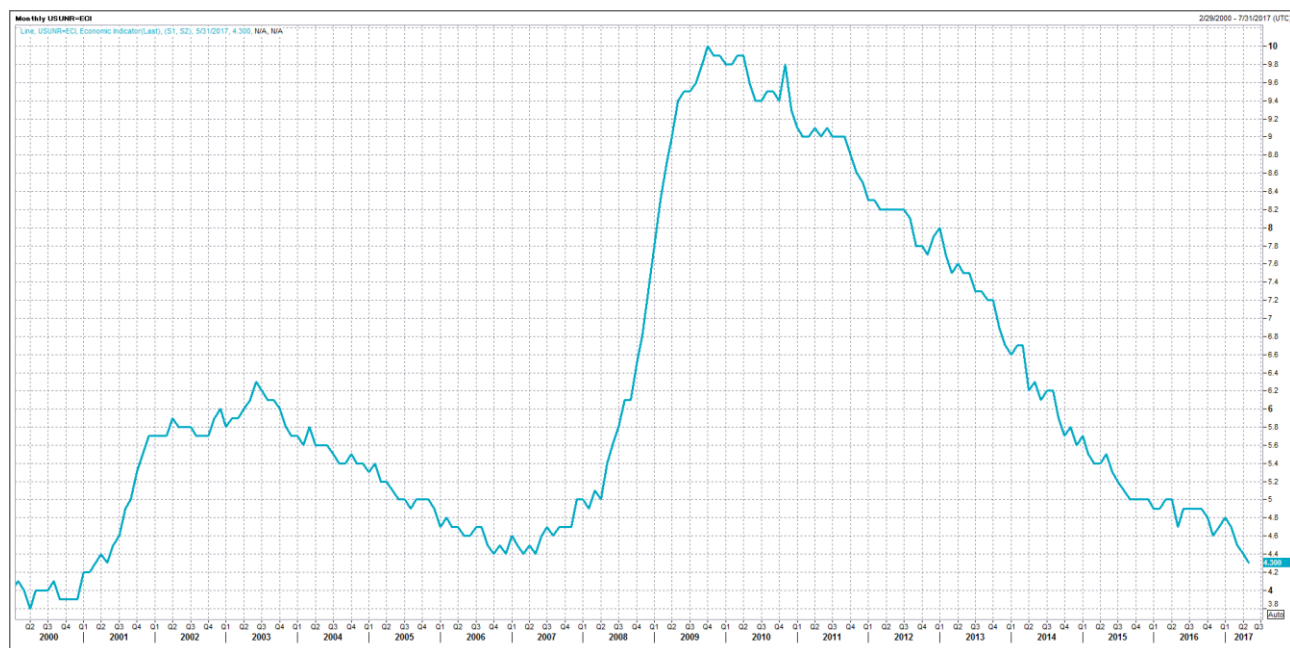
Рис. 5. Динамика американского композитного индекса PMI, вычисляемого компанией Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Безработица в мае упала ещё 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

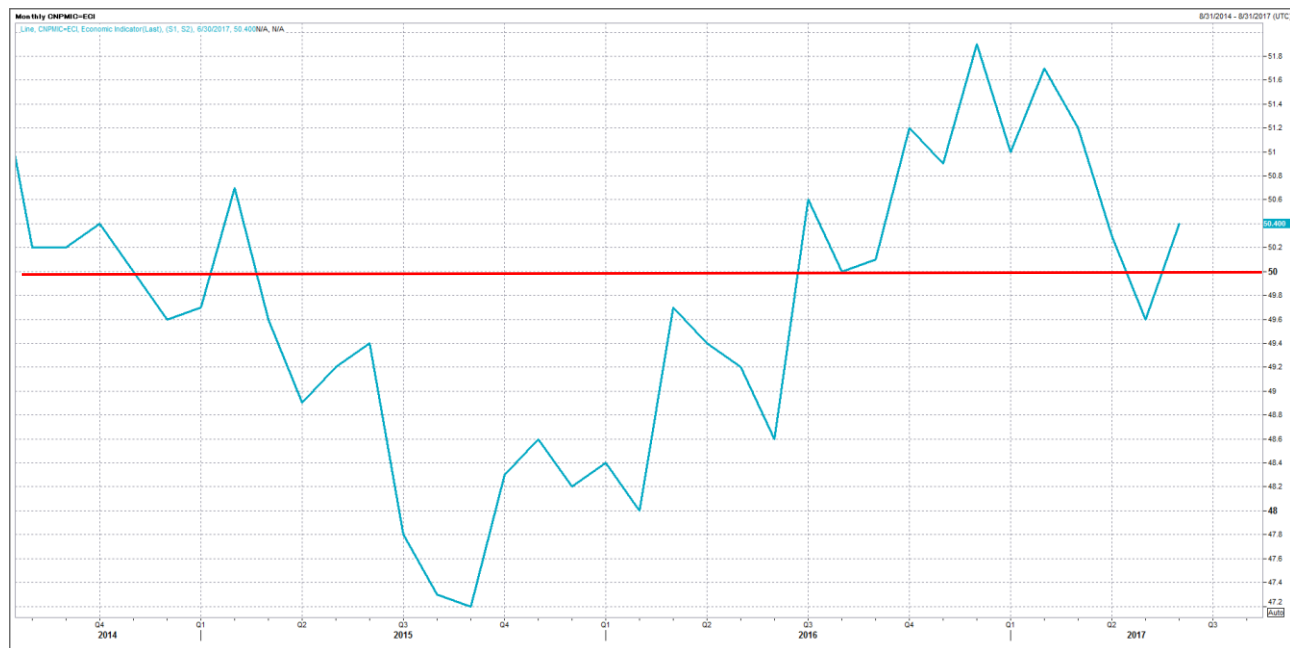


Источник информации: Thomson Reuters

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

Индекс деловой активности в производственном секторе Китая по версии Markit в июне вырос с 49.6 до 50.4 (см. рис. 7), указывая на смену сокращения в секторе на слабый рост, близкий к стагнации.

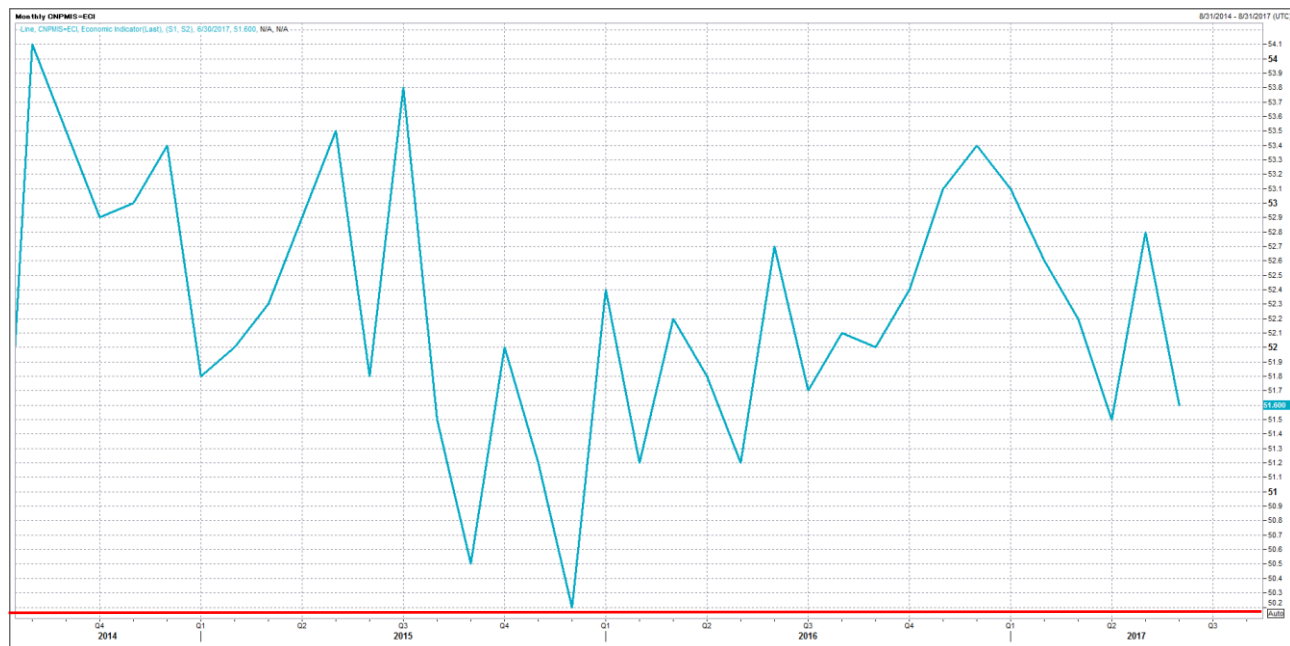
Рис. 7. Динамика движения китайского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг в мае индекс наоборот упал с 52.8 до 51.6, указывая на сокращение темпов роста в секторе (см. рис. 8).

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

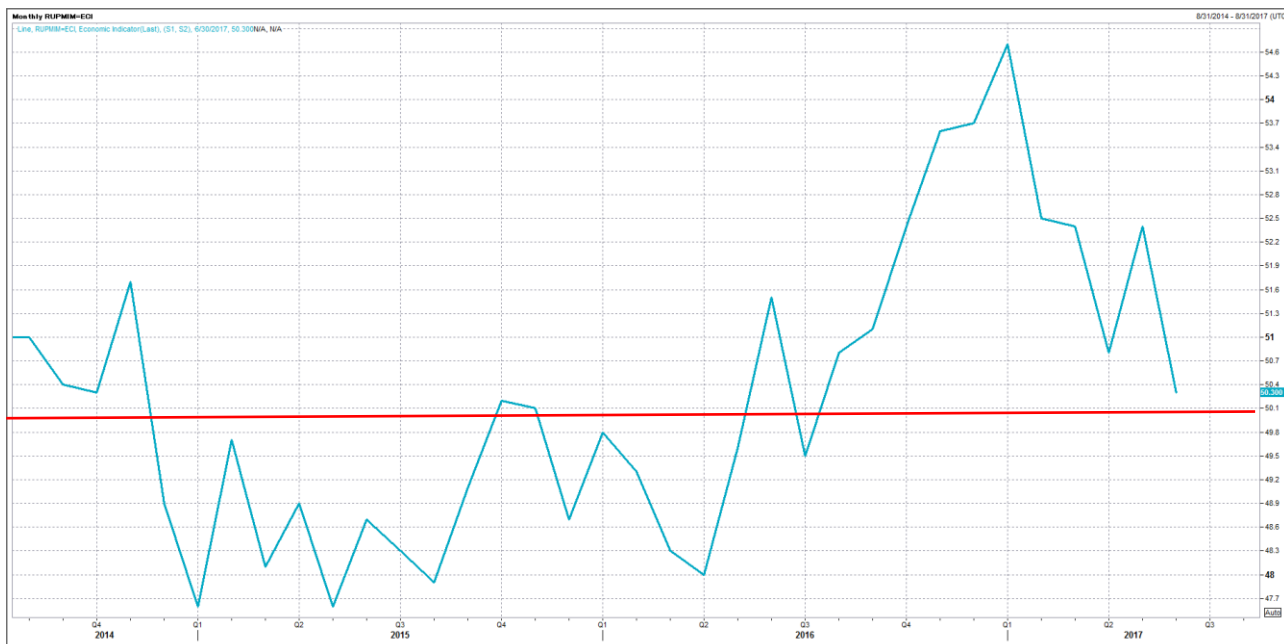


Источник информации: Thomson Reuters

В России данные также звучали смешанно.

Индекс деловой активности Markit в производственном секторе упал с 52.5 до 50.3 (см. рис. 9), указывая на крайне низкий рост в секторе, близкий к стагнации.

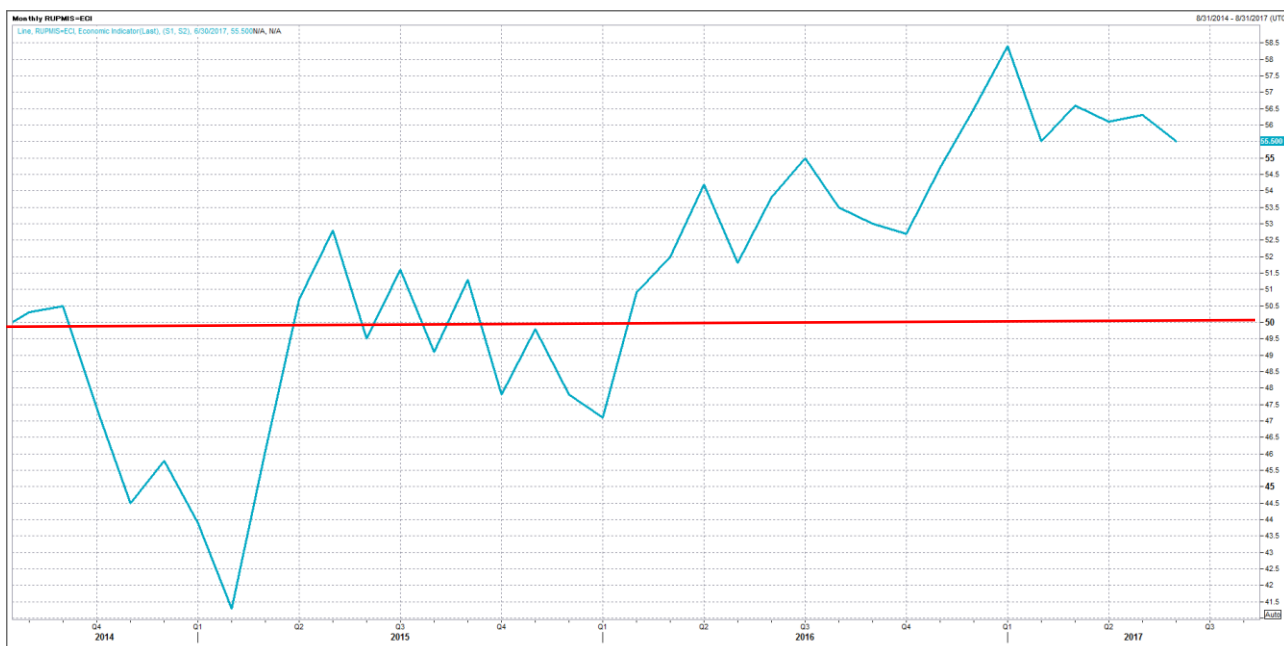
Рис. 9. Динамика движения российского производственного индекса PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе услуг индекс в июне также упал с 56.3 до 55.5, но остаётся на очень высоких уровнях, что указывает на сильный рост активности в секторе услуг (см. рис. 10)

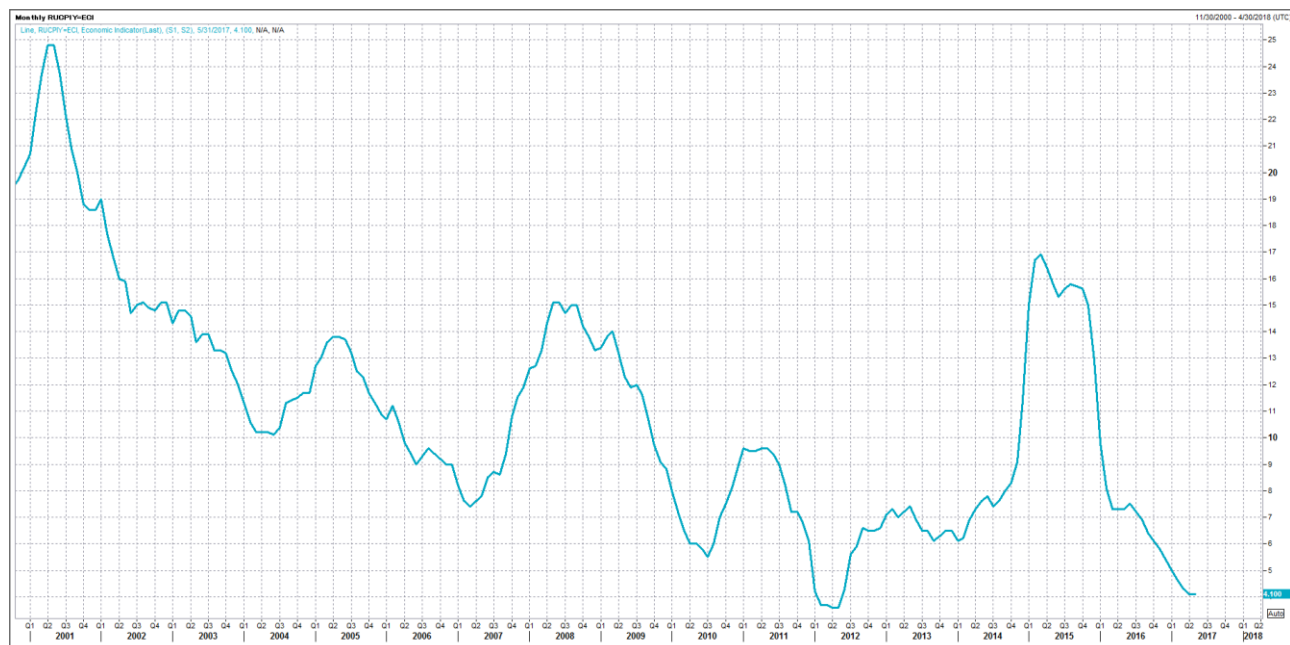
Рис. 10. Динамика движения российского индекса услуг PMI, вычисляемого Markit



Источник информации: Thomson Reuters

Зато, благодаря росту экономики и стабильности рубля, инфляция мае осталась на апрельском уровне 4.1% (см. рис. 11) — минимуме с 2012 года и фактически на целевом уровне правительства в 4%.

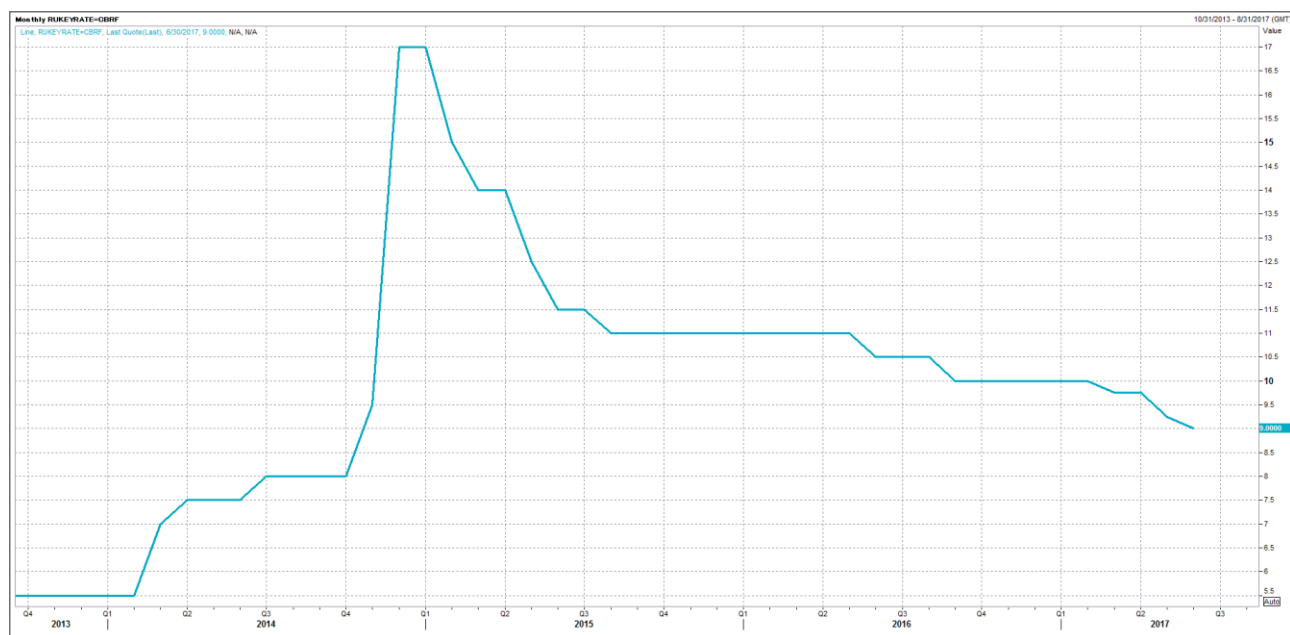
Рис. 11. Динамика движения российского индекса CPI, линия по месяцам



Источник информации: Thomson Reuters

На фоне позитивных процессов в экономике и низкой инфляции Банк России снизил с 19 июня ключевую ставку ещё на 0.25% до 9% (см. рис. 12).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Историческое решение ФРС

Прошедшее 13-14 июня 2017 года заседание Комитета ФРС по открытым рынкам (FOMC, принимающий решения по кредитно-денежной политике Центробанка) на первый взгляд завершилось без особых прорывов.

Как и ожидалось, ключевая ставка была поднята ещё на 25 базисных пунктов, до диапазона 1–1.25%.

Некоторое внимание экономистов и аналитиков вызвало менее ожидаемое заявление главы ФРС Джанет Йеллен о возможности повышения целевого уровня инфляции.

Желаемой целью инфляции регулятор уже давно декларирует 2% (при этом ФРС больше отслеживает стержневую инфляцию — без учета цен продовольствия и энергоносителей).

Ранее все попытки ряда ведущих экономистов убедить руководство ФРС в необходимости повысить этот уровень наткнулись на жёсткий отпор.

Наверное, в памяти многих членов Совета управляющих ФРС всё ещё живы картины двузначной инфляции 70-х годов прошлого века (см. рис. 13), приведшей к серьёзному обесцениванию доллара.

Рис.13. Динамика инфляции в США, линия по годам



Источник информации: Thomson Reuters

Но, на наш взгляд, недостаточное внимание аналитиков и участников рынков вызвало ещё одно важное решение ФРС: принятие плана о начале операций по сокращению баланса Центробанка.

Реализация плана начнётся уже в этом году и ежемесячная сумма сокращения активов составит \$10 млрд. - шесть миллиардов придется на казначейские облигации, а четыре — на ипотечные.

Более конкретные параметры программы обнародованы не были. В том числе не были объявлены ни точные сроки начала и окончания процесса, ни целевые параметры облигационного портфеля по его окончании.

Ряд экспертов предположил, что первой целью ФРС может стать сокращение баланса с текущих \$4.5 трлн до \$3 трлн. Правда, при объявленных темпах сокращения на это уйдёт 12 лет.

Конечно, объёмы сокращений позднее могут быть существенно увеличены, если сам процесс не вызовет серьёзных негативных последствий ни в американской финансовой системе, ни на мировых финансовых рынках.

А последствия могут быть непредсказуемыми. У всех в памяти июнь 2013 года, когда одно лишь заявление главы ФРС Бернанке о возможном скором сворачивании программы QE вызвало обвал на финансовом рынке.

Кстати, мнения ведущих американских и мировых экономистов по поводу необходимости возвращения активов и пассивов ФРС к докризисным уровням сейчас уже далеко не однозначны.

В классической теории считается, что денежная масса, в том числе и денежная база (наличные деньги + остатки коммерческих банков в ЦБ = пассив ЦБ) должны расти пропорционально росту экономики.

В этом контексте произошедшее резкое наращивание активов (и пассивов) ФРС с \$900 млрд в 2008 до \$4.5 трлн к 2015 году было опасным и антинаучным шагом.

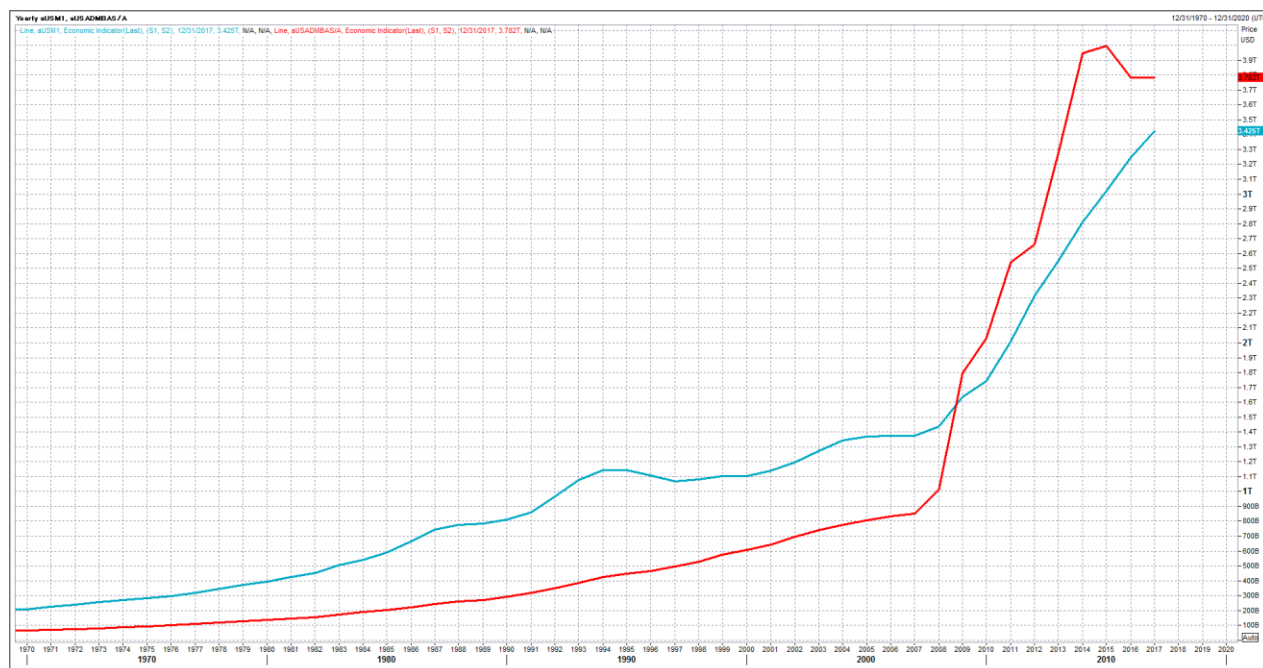
Это говорят противники «раздутого баланса», призывающие как можно скорее вернуть его в нормальное состояние.

Сторонники же его сохранения говорят, что этот баланс является подушкой безопасности от повторения кризиса и на практике (в отличие от теории) не привел к резкому росту предложения денег в экономике.

Действительно, более широкие агрегаты денежной массы доллара (M1, M2 и M3) не показали за эти годы аномально резкого роста.

И сегодня денежная база доллара по объёму даже превышает денежный агрегат M1 (наличные деньги + остатки клиентов на счетах всех коммерческих банков), что мягко говоря ненормально (см. рис. 14).

Рис.14. Динамика роста денежной базы и агрегата M1 доллара США, линия по годам



Источник информации: Thomson Reuters

Таким образом произошедшее резкое увеличение ликвидности коммерческих банков со стороны ФРС не привело к резкому росту объёма денег в экономике.

Это объясняется возникшей после финансового кризиса 2008–2009 гг. ситуацией, когда «страх» банков перед возможностью повторения кризиса победил их «жадность».

Банки просто не стали мультиплицировать денежную базу и наращивать кредитование бизнеса и домохозяйств. Фактически основная масса вновь напечатанных ФРС денег осталась лежать на счетах внутри ЦБ.

Сегодня американские банки хранят в ФРС избыточные резервы в объёме \$2.1 трлн, которые легко можно было бы превратить в более чем \$10 трлн новых кредитов.

Но банки предпочитают этому простое получение от ФРС процентов по остаткам после последнего повышения ставок, выросших до 1.25% годовых.

Сравните это со штрафами в виде 0.4% годовых по избыточным остаткам в ЕЦБ и вы поймёте разность подходов двух ведущих мировых Центробанков к обеспечению стабильности банковской системы.

Однако вернемся к принятому на заседании ФРС решению о начале сокращения баланса.

Оно станет первым важным шагом на пути решения крайне сложной задачи разработки «стратегии выхода» — возврата баланса Центробанка к докризисным уровням.

Решение аналогичной задачи, возможно, предстоит в будущем и другим ведущим Центробанкам мира (включая ЕЦБ и Банк Японии). И ФРС, кажется, собирается стать тем, кто первым пройдёт по этому «минному полю».

Мэй наступила на грабли Кэмерона

Прошедшие 8 июня внеочередные выборы в Великобритании принесли очередной сюрприз истеблишменту туманного Альбиона. Напомним, что следующие всеобщие выборы должны были состояться в 2020 году, но 18 апреля 2017 года премьер Тереза Мэй достаточно неожиданно объявила об их переносе на июнь 2017 года. Цель была схожей с идеей Кэмерона при объявлении референдума о выходе из ЕС — воспользоваться ситуацией, чтобы упрочнить своё политическое положение (и опросы апреля были тому благоприятны).

Учитывая имеющееся большинство консерваторов в парламенте (330 из 650 мест) и их популярность, Мэй предположила, что сможет ещё больше упрочнить свои позиции перед началом переговоров по брекзиту.

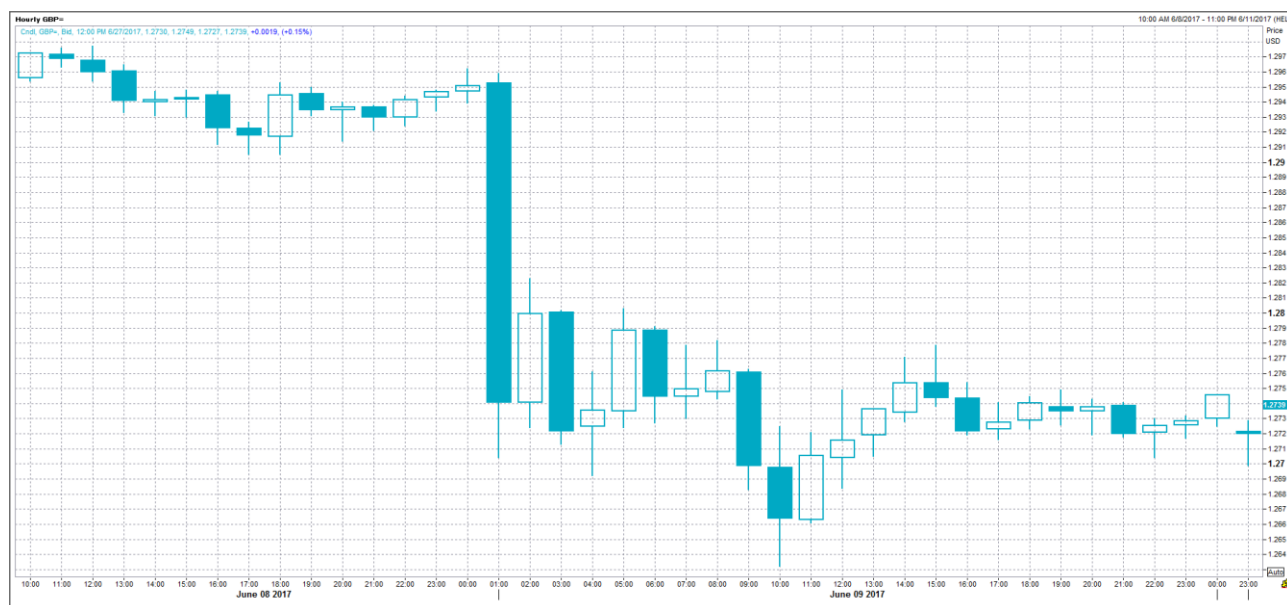
Однако действительность преподнесла ещё один политический урок: нельзя полностью доверять ни прогнозам, ни опросам (вспомним и о результатах прошлогодних выборов в Америке).

Итог выборов таков: консерваторы взяли 319 мест, лейбористы — 261. И хотя партия Мэй победила, она потеряла большинство (для него необходимо 326 мест), т.е. фактически потерпела поражение. Смягчить это поражение смогли лишь результаты в Шотландии, где главный оппонент брекзита — Шотландская национальная партия — потеряла 21 место из 56, причем места ушли, в основном, к консерваторам.

Этот результат стал шоком для шотландских националистов, и их глава Никола Стерджен вынуждена была заявить, что на неопределённое время приостановит подготовку к новому референдуму о независимости. Реакция британских рынков на результаты выборов была схожей с реакцией на аналогичные проблемные события, связанные с брекзитом.

Рынок акций 9 июня, почему-то, вырос на 1%, но фунт уже при открытии торгов 9 июня потерял более 2% веса (см. рис. 15), отыграв эти потери лишь к концу месяца за счёт общего ослабления доллара.

Рис.15. Динамика движения фунта к доллару, часовые бары



Источник информации: Thomson Reuters

Однако, в отличие от Кэмерона, Мэй, хоть и с трудом, удалось сохранить свой пост.

Достигнув соглашения с Демократической унионистской партией Северной Ирландии (DUP), у которой 10 мест в парламенте, Терезе Мэй удалось утвердить своё консервативное правительство меньшинства.

Поддержка унионистов обойдётся казне в £1 млрд, который будет направлен на финансирование различных проектов в Северной Ирландии (что вызвало возмущение в Шотландии и Уэльсе) в течение следующих двух лет.

Согласно договоренности, DUP будет поддерживать тори при голосовании по ключевым вопросам (бюджету, Brexit, а также в области национальной безопасности), однако о создании формальной коалиции речи не идет.

Заметим, что DUP, в отличие от консерваторов, выступает за мягкий брекзит, и результаты сделки уже сказались на позициях самой Мэй.

Выступая 22 июня на саммите глав государств Евросоюза, Мэй заявила (фактически изменив позицию), что граждане стран союза смогут остаться жить в Великобритании и после выхода Великобритании из ЕС.

Напомним, что тема свободы передвижения жителей считается одной из основных на переговорах по брекзиту, которые, наконец, официально стартовали в Брюсселе 19 июня и должны закончиться до 31 марта 2019 года.

Мировой рынок акций

На рынке акций в июне наблюдались смешанные тенденции, и половина отслеживаемых нами индексов закрыла месяц ростом, а половина падением, в том числе упали все ведущие европейские индексы (см. таб. 1).

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

Биржевой индекс	За 2003-2007		За 2009-2013		За 2014	За 2015	За 1 Q	Индекс за 1 Q апрель	Индекс за май	Индекс за июнь	Валюта за июнь	Индекс за 2017	курс 2017	За 2017 в USD
DJI (США)	59.0%	-33.8%	88.9%	7.5%	-2.2%	13.4%	4.6%	1.3%	0.3%	1.6%	0.0%	7.9%	0.0%	7.9%
S&P 500 (США)	66.9%	-38.5%	104.7%	11.4%	-0.7%	9.5%	5.5%	0.9%	1.2%	0.5%	0.0%	8.0%	0.0%	8.0%
Nasdaq Comp. (США)	98.6%	-40.5%	164.8%	13.4%	5.7%	7.5%	9.5%	2.3%	2.5%	-0.9%	0.0%	13.4%	0.0%	13.4%
GDAX (Германия)	178.9%	-40.4%	98.6%	2.7%	9.6%	6.87%	7.1%	1.0%	1.4%	-2.3%	1.6%	7.2%	8.0%	15.3%
FTSE (Англия)	61.5%	-31.0%	53.6%	-2.7%	-4.9%	14.4%	2.5%	-1.6%	4.4%	-2.8%	0.9%	2.5%	5.3%	7.8%
CAC (Франция)	83.2%	-42.7%	33.5%	-0.5%	8.5%	4.9%	5.4%	2.8%	0.3%	-3.1%	1.6%	5.5%	8.0%	13.5%
EURO STOXX 600 (Европа)	79.3%	-45.6%	65.8%	4.5%	6.4%	-0.1%	5.4%	1.6%	0.7%	-2.7%	1.6%	5.0%	8.0%	13.0%
N225 (Япония)	78.4%	-42.1%	83.9%	7.1%	9.1%	0.42%	-1.1%	1.5%	2.4%	1.9%	-1.5%	4.8%	3.9%	8.6%
MICEX (Россия)	492.3%	-67.2%	142.8%	-7.1%	26.1%	26.76%	-10.8%	1.0%	-5.8%	-1.1%	-4.1%	-16.7%	3.7%	-12.9%
SSEC (Китай)	287.4%	-65.4%	16.1%	52.9%	9.4%	-12.3%	2.4%	-2.1%	-1.2%	2.4%	0.8%	1.5%	2.6%	4.1%
HSI (Гонконг)	198.4%	-48.3%	62.0%	1.3%	-7.2%	0.4%	2.0%	2.1%	4.2%	0.4%	-0.2%	8.8%	-0.7%	8.1%
KOSPI (Корея)	202.3%	-40.7%	78.8%	-4.8%	2.4%	3.3%	6.5%	2.1%	6.4%	1.9%	-2.1%	16.9%	5.6%	22.5%
TWII (Тайвань)	91.0%	-46.0%	87.6%	8.1%	-10.4%	11.0%	1.7%	0.6%	1.7%	3.5%	-0.8%	7.5%	6.5%	14.1%
SENSEX (Индия)	500.7%	-52.4%	119.4%	29.9%	-5.0%	1.9%	10.8%	1.0%	4.1%	-0.7%	-0.2%	15.2%	5.1%	20.4%
BOVESPA (Бразилия)	467.0%	-41.2%	37.2%	-2.9%	-13.3%	38.9%	7.0%	0.6%	-4.1%	0.3%	-1.7%	3.9%	-0.3%	3.6%
MXM (Мексика)	382.1%	-24.2%	90.9%	1.0%	-0.4%	6.2%	6.3%	1.5%	-1.0%	2.2%	3.2%	9.0%	13.6%	22.6%
XU100(Турция)	435.6%	-51.6%	152.4%	26.4%	-16.3%	8.9%	13.5%	6.4%	3.0%	3.0%	0.4%	25.9%	0.6%	26.5%
TOP40 (Южная Африка)	202.4%	-25.9%	113.3%	6.0%	4.2%	-4.1%	3.1%	4.2%	0.2%	-3.7%	0.7%	3.8%	5.1%	8.9%
MSCI WD (Мировой)	100.6%	-42.1%	80.5%	2.9%	-2.7%	5.3%	5.7%	1.3%	1.8%	0.2%		9.1%		9.1%
MSCI EM (Развив.)	326.6%	-54.5%	76.7%	-4.6%	-17.0%	8.6%	10.8%	2.0%	2.8%	0.5%		16.2%		16.2%

Источник информации: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

В результате мировой индекс акций MSCI WORLD за месяц вырос на скромные 0.2%, но вышел на новый исторический максимум и его рост с начала года увеличился до 9.1% (см. рис. 16).

Рис. 16. 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 0.5%, увеличив рост с начала года до 16.2% (см. рис. 17).

Рис. 17. Динамика движения мирового индекса MSCI EMERGING MARKETS, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наилучшую динамику среди всех отслеживаемых нами индексов в июне показал тайваньский TWI, выросший за месяц на 3% (см. рис. 18), обновив при этом свой исторический максимум.

Рис. 18. Динамика движения индекса TWI месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Российский MICEX в июне продолжил падение потеряв ещё 1.1% своего веса (см. рис. 19), и с учётом падения рубля на 4.1%, показал наихудшую динамику среди отслеживаемых индексов в долларах: –5.2%.

Рис. 19. 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 остаётся 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 году и в 2015–2016 гг.

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

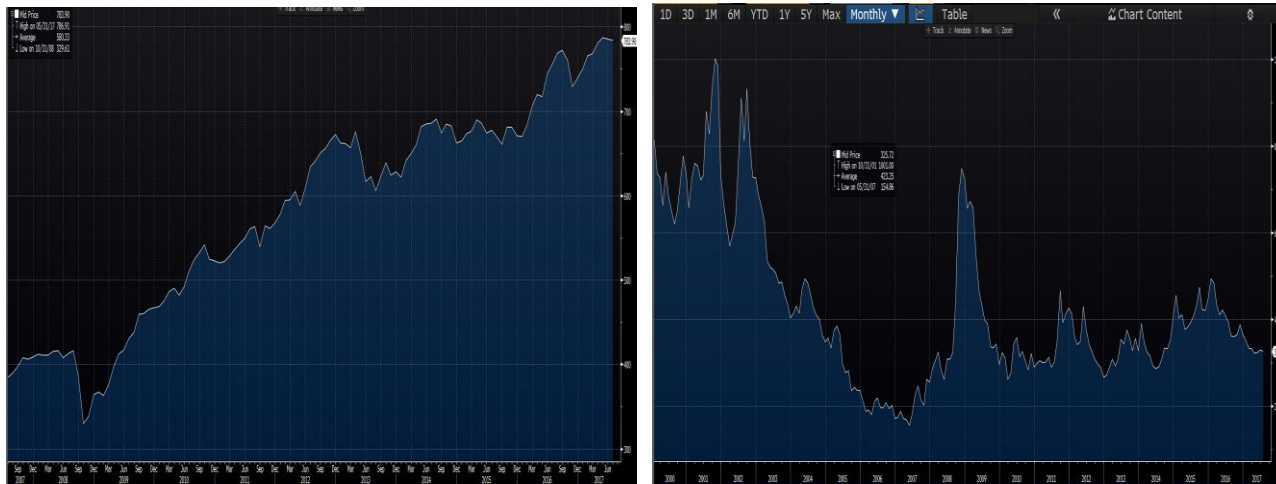
На ближайшие 2 года остаётся рекомендация «держаться», но думать и о фиксации прибыли при росте цен на 20–40% (в зависимости от рынка) с возвращением к покупке только вслед за существенным падением цен.

Мировой рынок облигаций

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

При этом индекс гособлигаций развивающегося рынка EMBI GLB упал за месяц на незначительные 0.3%, и его спред к treasuries несколько вырос с 3.23% до 3.28% (см. рис. 20).

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



Источник информации: Bloomberg

На рынках safe haven американские 10-летки за месяц упали на 0.9% и их доходность выросла с 2.2% до 2.3% (см. рис. 21). Немецкие 10-летки упали значительней — на 1.5%, и их доходность выросла с 0.13% до 0.31%.

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



Источник информации: Thomson Reuters

В секторе PIIGS все бумаги кроме ирландских (последовавших за немецкими) выросли. Более всех греческие, где 10-летка прибавила в весе 5.5% и её доходность снизилась с 6% до 5.4% (см. рис. 22).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Мировой валютный рынок

На валютном рынке в июне доллар в основном падал к ведущим развитым и в основном рос к ведущим развивающимся валютам (см. рис. 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 год	За 2016 год	Валюта за январь	Валюта за февраль	валюта за март	валюта за апрель	валюта за май	валюта за июнь	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%	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%	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%	0.0%
GDAX (Германия)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.1%	1.6%	8.0%
FTSE (Великобритания)	GBP	2.0%	-5.9%	-5.4%	-16.2%	1.8%	-1.2%	1.0%	3.3%	-0.5%	0.9%	5.3%
CAC (Франция)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.1%	1.6%	8.0%
EURO STOXX 600 (Европа)	EUR	4.5%	-12.2%	-10.2%	-2.9%	2.2%	-1.6%	0.8%	1.9%	3.1%	1.6%	8.0%
N225 (Япония)	JPY	-17.7%	-12.1%	-0.3%	3.0%	3.3%	0.9%	0.6%	-0.1%	0.7%	-1.5%	3.9%
MICEX (Россия)	RUB	-7.1%	-43.5%	-20.1%	19.0%	1.8%	2.9%	3.9%	-1.1%	0.3%	-4.1%	3.7%
SSEC (Китай)	CNY	3.0%	-2.5%	-4.3%	-6.5%	1.1%	0.1%	-0.2%	-0.2%	1.1%	0.8%	2.6%
HSI (Гонконг)	HKD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.7%
KOSPI (Корея)	KRW	1.0%	-3.7%	-7.0%	-2.7%	4.7%	2.2%	1.0%	-1.7%	1.5%	-2.1%	5.6%
TWII (Тайвань)	TWD	-2.6%	-5.7%	-3.9%	1.6%	3.9%	1.8%	1.0%	0.5%	0.3%	-0.8%	6.5%
SENSEX (Индия)	INR	-11.4%	-2.1%	-4.5%	-2.6%	0.7%	1.2%	2.8%	0.9%	-0.4%	-0.2%	5.1%
BOVESPA (Бразилия)	BRL	-13.3%	-10.9%	-33.1%	21.7%	3.2%	2.8%	-0.8%	-1.7%	-2.0%	-1.7%	-0.3%
MXX (Мексика)	MXN	-1.3%	-11.2%	-14.3%	-16.6%	-1.0%	4.0%	6.9%	-0.6%	1.2%	3.2%	13.6%
ISE100(Турция)	TRY	-17.0%	-8.0%	-19.9%	-17.2%	-6.9%	4.2%	0.1%	2.1%	0.7%	0.4%	0.6%
TOP40 (Южная Африка)	ZAR	-19.4%	-8.9%	-25.4%	12.7%	1.7%	3.0%	-2.2%	0.3%	1.7%	0.7%	5.1%

Источники информации: ThomsonReuters, ABLVBank

Российский рубль, следуя за падением цены нефти Brent, упал в июне к доллару на сравнимые 4.1% (см. рис.23).

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



Источник информации: Thomson Reuters

Долларовый индекс упал за месяц на 1.3%, снижаясь уже четвёртый месяц подряд (см. рис. 24).

Рис. 24. Динамика движения долларового индекса, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Евро в июне показал рост к доллару ещё на 1.6%, и его рост за квартал составил почти 7%, что стало лучшим квартальным результатом с 2010 ГОДА, но фактически 3-й год он торгуется в боковом тренде (см. рис. 25).

Рис. 25. 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 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 его силе и возможном его продолжении к более низким уровням, в том числе ниже минимума 2000 года (0.8225 EUR/USD).

Золото

Золото в июне начало торги с роста цен, но затем в основном падало, потеряв за месяц 2.2% веса, и стоимость унции опустилась до уровня \$1242 (см. рис. 26).

Рис. 26. 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 гг. трендом падения цен на золото.

Этот тренд остаётся 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 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 также начало месяц с роста цен, но при закрытии показало вдвое большее падение чем золото — на 4.3%, подтверждая свою волатильность, и стоимость его унции упала до \$16.6 (см. рис. 27).

Рис. 27. 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 гг. 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 июне двигалась вслед за золотом и закрыла месяц сравнимым падением цены унции на 2.7% до \$923 за унцию, сохранив негативный спред к золоту в \$320.

Рис. 28. 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 спрэд», 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 июне опять показал отличную от других драгметаллов динамику, и его цена за месяц выросла на 2.8%, до \$842 за унцию (см. рис. 29), приближаясь к цене платины, имея себестоимость в несколько раз ниже.

Рис. 29. 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 завершении которого в начале 2016 года опять возобновился тренд на повышение цен.

Нефть

На рынке нефти цены в июне продолжили падение, начавшееся с наступлением 2017 года. Цена барреля марки Brent снизилась на весомые 4.8%, до уровня \$47.9 (см. рис. 30), а цена барреля WTI упала на 4.7%, до \$46.

Рис. 30. Динамика движения цен на нефть марки Brent, месячные бары



Источник информации: Thomson Reuters

Наша оценка дальнейших сценариев

Наш прогноз 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 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>