



# Metals Focus

Обзор рынка драгоценных металлов

Выпуск 74 — Сентябрь 2019

# Партнеры выпуска



[www.krastsvetmet.ru](http://www.krastsvetmet.ru)



**PETROPAVLOVSK**

[www.petropavlovsk.net](http://www.petropavlovsk.net)



[www.ogkgroup.ru](http://www.ogkgroup.ru)



[www.gazprombank.ru](http://www.gazprombank.ru)



[www.open.ru](http://www.open.ru)



[www.abr.ru](http://www.abr.ru)

# Прогноз спотовых цен, средних цен и диапазона цен

## Золото, долл./унц.



Источник: Metals Focus

## Серебро, долл./унц.



Источник: Metals Focus

## Платина, долл./унц.



Источник: Metals Focus

## Палладий, долл./унц.



Источник: Metals Focus

# Прогноз цен, ценовых соотношений и спредов

## Цены — Средние за период и диапазон цен (долл./унц.)

<b>Золото</b>	<b>Q1.19</b>	<b>Q2.19</b>	<b>Q3.19</b>	<b>Q4.19</b>	<b>Q1.20</b>	<b>Q2.20</b>	<b>Q3.20</b>
Средняя цена	1 304	1 309	1 480	1 520	1 530	1 480	1 500
Max	1 347	1 439	1 560	1 590	1 600	1 550	1 620
Min	1 277	1 266	1 382	1 480	1 480	1 420	1 480
<b>Серебро</b>	<b>Q1.19</b>	<b>Q2.19</b>	<b>Q3.19</b>	<b>Q4.19</b>	<b>Q1.20</b>	<b>Q2.20</b>	<b>Q3.20</b>
Средняя цена	15,57	14,88	17,00	17,50	17,80	17,00	17,50
Max	16,22	15,56	19,70	19,00	19,50	19,00	19,80
Min	14,97	14,29	14,90	16,00	16,00	16,00	16,50
<b>Платина</b>	<b>Q1.19</b>	<b>Q2.19</b>	<b>Q3.19</b>	<b>Q4.19</b>	<b>Q1.20</b>	<b>Q2.20</b>	<b>Q3.20</b>
Средняя цена	822	845	875	920	940	910	940
Max	877	916	1 000	1 000	1 020	1 000	1 050
Min	780	789	805	850	850	850	850
<b>Палладий</b>	<b>Q1.19</b>	<b>Q2.19</b>	<b>Q3.19</b>	<b>Q4.19</b>	<b>Q1.20</b>	<b>Q2.20</b>	<b>Q3.20</b>
Средняя цена	1 433	1 391	1 515	1 600	1 625	1 600	1 650
Max	1 615	1 567	1 603	1 670	1 780	1 780	1 800
Min	1 258	1 268	1 384	1 400	1 450	1 480	1 530

## Соотношения/Спреды — Средние цены за период

	<b>Q1.19</b>	<b>Q2.19</b>	<b>Q3.19</b>	<b>Q4.19</b>	<b>Q1.20</b>	<b>Q2.20</b>	<b>Q3.20</b>
Соотношение золото/серебро	83,7	87,9	87,1	86,9	86,0	87,1	85,7
Спред платина/золото (долл./унц.)	-481	-463	-605	-600	-590	-570	-560
Соотношение платина/палладий	0,57	0,61	0,58	0,58	0,58	0,57	0,57

Источник: Metals Focus

# Текущие и прогнозные макроэкономические данные

- После нахождения на рекордных уровнях в течение большей части июля, в августе котировки на глобальных рынках акций резко упали. Особенно это было заметно на развивающихся рынках, где индекс MSCI EM Equity снизился на 5 % м-к-м. В то же время недавняя новость о том, что в начале октября Китай проведет переговоры с США на высшем уровне в Вашингтоне помогла улучшить настроение на рынке и подтолкнула цены на акции вверх.
- В прошлом месяце валюты развивающихся стран в равной мере испытывали сдерживающее давление, а месячное падение валютного индекса MSCI EM оказалось самым значительным за семь лет. Фактически, китайский юань сейчас находится на самом низком уровне за последние десять лет.
- Все это является следствием продолжающейся торговой войны между США и Китаем, обе страны планируют ввести новые тарифы на импорт, если переговоры окажутся неудачными. Помимо торговых споров, общее замедление глобального экономического роста в явном виде прослеживалось по ожиданиям на рынке (если судить по фьючерсам на ставку федеральных фондов), согласно которым вероятность еще одного снижения процентной ставки ФРС в сентябре является очень высокой. Также ожидается, что ЕЦБ объявит о дальнейших мерах по стимулированию в этом же месяце.
- Если даже торговый взвешенный доллар остается на рекордно высоком уровне, вероятность дальнейшего снижения реальных процентных ставок делает драгоценные металлы привлекательными для инвесторов.
- В перспективе, в целом ситуация останется благоприятной для сберегательных активов, таких, как золото и серебро, но можно ожидать повторения краткосрочных коррекций, аналогичных той, что была отмечена недавно, и эти коррекции во многом зависят от ситуации в торговой войне между Китаем и США.
- Все это в значительной мере отражает и наше мнение о том, что в долгосрочной перспективе общая макроэкономическая ситуация будет помогать драгоценным металлам. В частности, мы ожидаем, что темпы роста США замедлятся, поскольку эффект от прошлогоднего фискального стимулирования ослабевает, одновременно с тем, что экономика Китая будет нести потери от торговой войны.

# Макроэкономические данные в графиках

## Вероятности, связанные с процентной ставкой в США\*



\*Предполагаемые на основании фондовых фьючерсов ФРС по состоянию на 5 сентября 2019. Источник: Bloomberg

## Пятилетний индекс инфляционных ожиданий в США, %



Источник: Bloomberg

## Индекс доллара США и цена на золото, долл./унц.



Источник: Bloomberg

## Глобальный рынок акций и облигаций



Источник: Bloomberg



**550+**

Делегатов

**130+**

Выступающих

**80+**

Экспонентов

**25+**

Сессий

# Текущее состояние и прогноз рынка золота

После подъема на 7,5 % в августе, в начале сентября цена на **золото** обновила шестилетний рекорд, добравшись к 4 сентября до 1557 долл./унц. Однако, оптимизм по поводу ожидаемого прорыва в переговорах между США и Китаем, намеченных в октябре, спровоцировал волну продаж с целью извлечения прибыли. На момент написания данного выпуска цена на золото вернулась к 1510 долл./унц.

- Растущее неприятие рисков на глобальных рынках, падение доходности по облигациям и ожидания дальнейшего смягчения денежной политики ключевыми центральными банками оказали серьезную поддержку рынку золота. Все это привело к тому, что сумма госдолга с отрицательной доходностью превысила 17 трлн долл.
- Важно отметить, что спред доходности между 3-месячными и 10-летними казначейскими облигациями США (ключевой показатель рецессии) составляет -39 базисных пунктов, и это самая значительная инверсия кривой доходности со времен финансового кризиса 2008 г. Кривая доходности в Германии также выглядит максимально полого со времен глобального финансового кризиса.
- При таких условиях привлекательность золота усиливалась, а профессиональные инвесторы продолжали наращивать длинные позиции. Так, 27 августа нетто-объем управляемых длинных позиций на Comex вырос до 22,6 млн унц. — это максимальный с конца 2017 г. результат. В исторической перспективе этот показатель всего лишь на 17 % ниже рекордного значения 2016 г. (27,3 млн унц.)
- Улучшение общего настроения инвесторов также повлекло за собой приток средств в золотые ЕТР, в августе запасы в ЕТР увеличились, причем третий месяц подряд. К концу августа их объем составил 78,9 млн унц. — максимальный за шесть лет результат. Если на рынках акций вновь начнутся обратные продажи, то стимул инвесторам уйти на рынок золота еще больше усилится.
- С другой стороны, инвестиции на розничном уровне выглядели неоднородно. Рынок в США был очень вялым, в августе продажи монет Eagle упали на 82 %, поскольку инвесторы поспешили воспользоваться ростом цены и стали источником обильного предложения на вторичном рынке для тех, кто искал возможности для покупки монет. Запасы дилеров также оставались значительными, поэтому в статистике рынка монет Eagle переход от продаж с целью извлечения прибыли к покупкам, осуществлённым на волне общего тренда, проявится с некоторым опозданием.

# Текущее состояние и прогноз рынка золота

- Что касается рынков физического металла:
  - В **Китае** продажи золотых слитков в августе заметно выросли м-к-м на фоне растущей уверенности в перспективах цены на золото и опасений по поводу обесценивания национальной валюты. Несмотря на это, инвестиции на розничном уровне почти не изменились г-к-г. Это является следствием замедления роста экономики, повлекшего за собой сокращение располагаемых доходов, и весьма ограниченного перехода инвесторов от акций к золоту.
  - Согласно данным наших полевых исследований, сокращение потребления золотых ювелирных изделий и спроса на розничном уровне в Турции и в целом на **Ближнем Востоке** в июле и августе измерялось двузначными цифрами (г-к-г) из-за подъема долларовых цен на золото. Единственным исключением стал Иран, который продемонстрировал явный рост, но по сравнению с очень низкой базой прошлого года, в этой стране свой вклад в позитивную динамику также внес подъем курса риала по отношению к доллару США, который на внутреннем рынке компенсировал увеличение долларовых цен на золото.
  - Если говорить об **Индии**, то здесь ситуация выглядела унылой в течение двух последних месяцев, заметно снизилась посещаемость магазинов, резко сократился импорт, в июле до 39 т и в августе, по оценкам, до 30 т. Помимо того, что настроения покупателей были омрачены рекордно высокими ценами на золото и замедлением экономики, рынок в целом был обеспокоен слухами о том, что правительство может снизить лимит на операции с золотом за наличные с 200 тыс. рупий до 50 тыс. рупий (примерно с 2800 долларов до 700 долларов).
- **Риски для прогноза:** среди ключевых рисков, толкающих цену вверх — осязаемое замедление темпов роста мировой экономики, геополитическая нестабильность (особенно на Ближнем Востоке после выхода Ирана из ядерной сделки), более масштабные, чем ожидается, обратные продажи акций и гособлигаций, явное ухудшение фискальной ситуации в США, последовательная политика ФРС по снижению процентных ставок.
- С другой стороны, если ФРС, наоборот, радикально изменит свою позицию и будет придерживаться жесткой политики (это самый маловероятный сценарий) в ответ на дальнейшее укрепление экономики США, то это может создать риски, толкающие цену на золото вниз.



ПЕТРОПАВЛОВСК

# ПОКРОВСКИЙ АГК – НОВЫЙ РУБЕЖ РОССИЙСКОЙ ЗОЛОДОБЫЧИ

около **\$370 млн**  
инвестиции

**10 лет работы**

- Уникальные научные разработки и передовые технологии
- Лучшие международные подрядчики, признанные российские специалисты
- Собственная программа подготовки кадров

[www.petropavlovsk.net](http://www.petropavlovsk.net)

РАСКРЫТИЕ ПОТЕНЦИАЛА  
МЕСТОРОЖДЕНИЙ  
УПОРНЫХ РУД

Июль 2018 года – пуск флотационного комбината Маломирского рудника

Переработка **5,4 млн тонн** руды в год

Производство до **300 тыс. т** концентрата в год

Декабрь 2018 года – пуск крупнейшего автоклавно-гидрометаллургического комплекса в России

**4** автоклава

Мощность до **500 тыс. т** концентрата в год

# Рынок золота в графиках

## Торговля золотом через ЕТР, млн унц.



Источник: Bloomberg

## Нетто длинных позиций на бирже COMEX\*, млн унц.



\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

## Продажи монет US Eagle и Buffalo, тыс. унц.



Источник: Монетный двор США

## Импорт золота в слитках в Индии, млн унц.



Источник: Различные источники

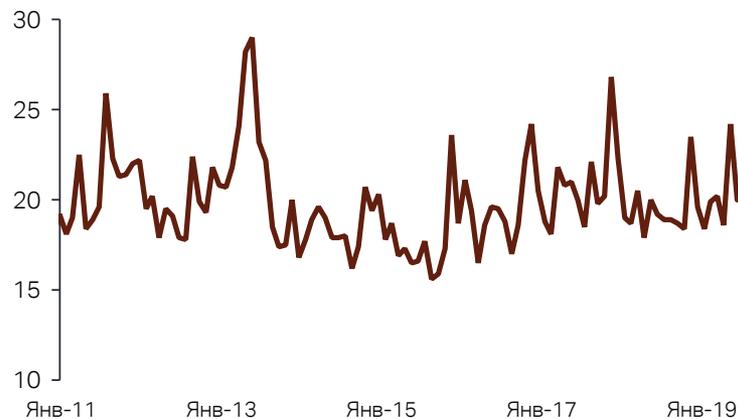
# Рынок золота в графиках

## Импорт золота в слитках в Гонконге, млн унц.



Источник: Таможенное и акцизное министерство Гонконга

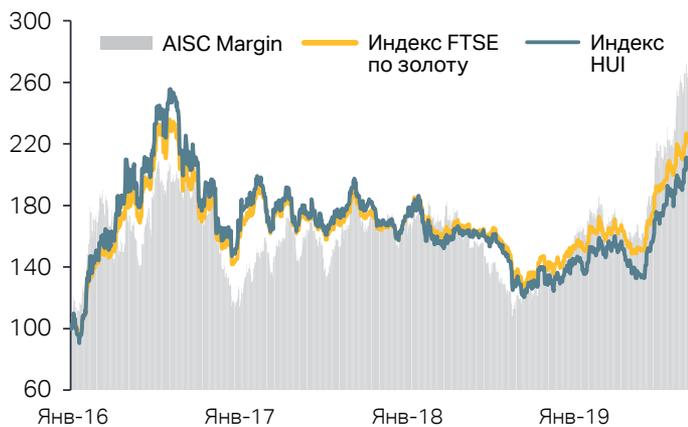
## Клиринг на LBMA\*, млн унц.



\* Средние ежедневные переводы.

Источник: Лондонская Ассоциация Торговцев Слитками (LBMA)

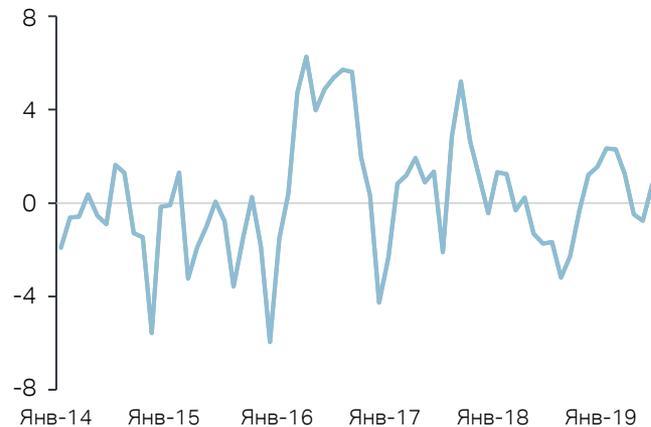
## Добыча золота — Операционная маржа\*



\* Значение индекса на 1 января 2016 г. = 100

Источник: Metals Focus, Bloomberg

## Нетто-объём импорта слитков золота в Великобританию, млн унц.



Источник: IHS



# АТБ

Азиатско-  
Тихоокеанский  
Банк

Финансирование  
добывающих  
предприятий,  
лизинг горной техники  
и оборудования



Покупка-продажа  
драгоценных  
металлов



Банковские счета  
в драгоценных  
металлах



Покупка-продажа  
инвестиционных  
и памятных монет  
из драгоценных  
металлов



# 5

**МЕСТО** В РЕЙТИНГЕ БАНКОВ-ЛИДЕРОВ ПО ЗАКУПКЕ ЗОЛОТА У НЕДРОПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ В 2018 Г.  
ПО ВЕРСИИ РИА «ПРАЙМ»

## ATB.SU

## 8 495 988 30 61

# Текущее состояние и прогноз рынка серебра

Цена на **серебро** продолжала расти и 4 сентября достигла 19,65 долл./унц. — это максимальный с сентября 2016 г. показатель. Хотя позднее были отмечены некоторые обратные продажи с целью извлечения прибыли, мы изменили наш прогноз цены на серебро на второй квартал 2020 г. в сторону увеличения с учетом недавнего подъема цены.

- Основной движущей силой стало укрепление спроса на сберегательные активы. Хотя приток инвесторов наблюдался в основном на рынке золота (среди остальных драгоценных металлов), серебро также ощутило на себе позитивное влияние повышения спроса. Само по себе серебро все в большей степени ведет себя как драгоценный, а не промышленный металл. Более того, намного меньшего размера рынок серебра рос быстрее нынешнего роста рынка золота, и соотношение цен на золото и серебро в начале сентября упало до 79,1 — это минимальный с августа 2018 г. показатель.
- В то же время сохраняются опасения инвесторов по отношению к серебру (в частности, по поводу того, сможет ли цена удержать свои недавние достижения), и это отражается в динамике нетто-объема управляемых позиций на Comex. Например, после скачка 30 июля до 313 млн унц. (по сравнению со 190 млн унц. 28 мая) нетто-объем длинных позиций в течение последующих двух недель упал почти вдвое до 170 млн унц. Однако, позже объем в значительной мере восстановился (к 27 августа), при этом сокращение общего объема коротких позиций свидетельствует об усилении уверенности в перспективах серебра.
- Что касается ETP, то спрос продолжал расти, с конца июля до начала сентября он увеличился на 6 % и достиг 746 млн унц. Однако, в стоимостном выражении он все еще на 43 % ниже рекорда, зафиксированного в апреле 2011 г., что создает значительный потенциал для дальнейшего его повышения в будущем.
- Если говорить об инвестициях на розничном рынке монет и в первую очередь на ведущем рынке США, то динамика продаж американской серебряной монеты Eagle в настоящий момент не отражает ситуацию в целом на рынке монет. Продажи Eagle тормозятся из-за ограничений в цепочке поставок. В то же время, согласно нашему квартальному обзору рынка высокопробных монет, продажи серебряных высокопробных монет в первом полугодии увеличились на 35 % г-к-г, хотя и по сравнению с очень низкой базой 2018 г.

# Текущее состояние и прогноз рынка серебра

- В Индии спрос на серебро заметно окреп в последние месяцы, когда цена на металл вышла из торгового диапазона, в котором она находилась в течение длительного времени. Импорт серебряных слитков в июле вырос до 920 т (это максимальный результат в текущем году), что является самым высоким месячным показателем с марта 2015 г. Учитывая, что цена на золото в рупиях находилась на рекордных отметках, инвестиционный интерес к серебру резко усилился на волне ожиданий, что серебро обгонит золото.
- Что касается спроса в промышленности, то в 2019 г. мы прогнозируем незначительный рост до нового рекорда благодаря оживлению потребления в автомобилестроении (из-за повышения степени электрификации легковых автомобилей), а также некоторому увеличению производства фотоэлектрических компонентов. Кроме того, ускоряющееся внедрение технологии 5G, по прогнозам, будет стимулировать спрос на топливо. Однако, эскалация торговой войны может привести к пересмотру нашего прогноза в меньшую сторону, поскольку продажи конечным потребителям могут пострадать из-за усиления неопределённости в отношении экономического роста (по мере того как запасы в промышленности будут исчерпаны). В то же время, хотя цена на серебро окрепла, она еще недостаточно высока для того, чтобы простимулировать дополнительное замещение серебра другими материалами или снижение удельного содержания серебра в единице продукции.
- Если говорить о предложении, то как мы отмечаем в нашем обзоре Silver Mine Cost Service за второй квартал 2019 г., совокупные затраты добывающих предприятий во втором квартале подскочили на 35 % г-к-г — до 10,85 долл./унц., хотя по сравнению с предыдущим кварталом они оказались на 5 % ниже. В итоге, около 13 % серебродобывающих рудников оказались убыточными с учетом совокупных затрат. На прошлой неделе мы также выпустили 5-летний прогноз рынка серебра 5-Year Silver Forecast, в котором отметили, что в текущем году добыча серебра, по нашему мнению, вырастет на 1,6 % — до 863 млн унц., а в 2020 г. ожидается ее дальнейший подъем.
- **Риски для прогноза:** помимо рисков, характерных для рынка золота, сохраняется риск того, что в случае эскалации торговой войны между США и Китаем серебро в целом хоть и отреагирует положительно (вслед за золотом), цена на него может отстать, если рынки промышленных металлов резко обрушатся.

# FORUM RBF 2019

СРО  
НФА

EVENTS@NFA.RU

+7 (495) 980-98-74

NFA.RU

FINANCEVENT.RU



21  
НОЯБРЯ

Москва  
Марриотт  
Ройал  
Аврора



**СРО НФА  
ПРИГЛАШАЕТ  
ПРИНЯТЬ УЧАСТИЕ  
В XII МЕЖДУНАРОДНОМ  
ФОРУМЕ «РОССИЙСКИЙ  
РЫНОК ДРАГОЦЕННЫХ  
МЕТАЛЛОВ»**

**RBF – 2019**

Международный форум «Российский рынок драгоценных металлов» ежегодно собирает экспертов из Банка России, Государственной Думы, Минфина России, ведущих международных и российских банков, международных организаций и ассоциаций, золотодобывающих компаний и аффинажных заводов для обсуждения наиболее актуальных и острых вопросов профессионального сообщества.

Регуляторные и законодательные новации на российском рынке драгоценных метал-

лов, в частности, развитие банковских счетов/вкладов в драгоценных металлах и маркировка слитков золота и серебра;

Отмена НДС на инвестиционное золото: статус инициативы и среднесрочные перспективы ее реализации;

Стандартизация российского рынка драгоценных металлов;

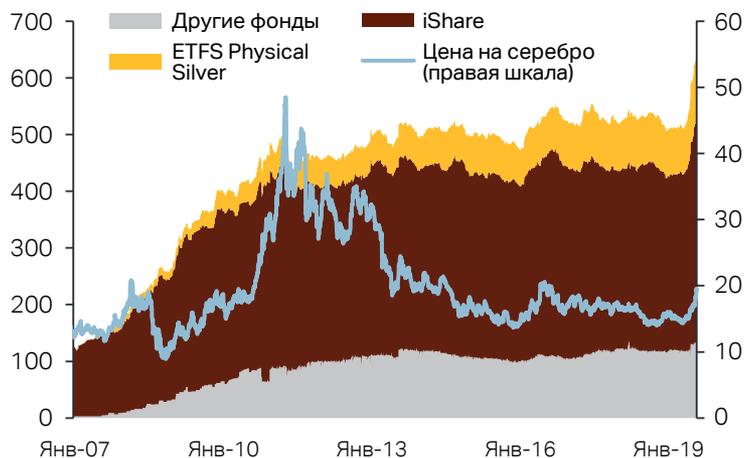
Новые возможности для российских участников рынка драгоценных металлов на международном рынке;

Динамика развития рынков драгоценных металлов в России и в мире.



# Рынок серебра в графиках

## Торговля серебром через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

## Нетто длинных позиций на бирже COMEX\*, млн унц.



\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

## Соотношение цен на золото и серебро



Источник: Bloomberg

## Цены на серебро и золото, долл./унц.



Источник: Bloomberg

# Рынок серебра в графиках

## Продажи серебряных монет Silver Eagle Монетного двора США, млн унц.



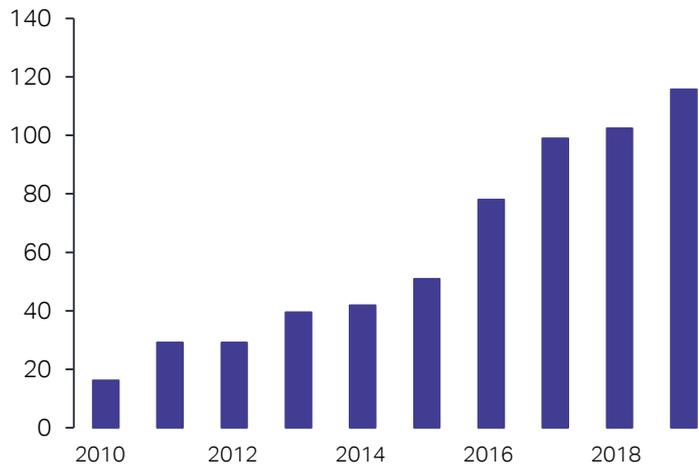
Источник: Монетный двор США

## Цены на цветные металлы и серебро, долл./унц.



Источник: Bloomberg

## Фотоэлектрические установки в мире, ГВт



Источник: Исследование GMT

## Импорт серебра в слитках в Индии, млн унц.



Источник: Различные источники

Региональному  
и среднему бизнесу



**ОПОРА ДЛЯ БИЗНЕСА.  
УВЕРЕННОСТЬ ДЛЯ ЛЮДЕЙ.**

**комплекс продуктов и услуг  
для недропользователей**

Информация не является публичной офертой.  
Банк ВТБ (ПАО), 190000, г. Санкт-Петербург,  
ул. Большая Морская, д. 29.  
Генеральная лицензия Банка России № 1000.

# Текущее состояние и прогноз рынка платины

В течение почти всего августа (вплоть до 27 августа) **платина** торговалась в диапазоне 830–870 долл./унц. 28 августа цена за один день подскочила на 40 долл./унц. и впервые с апреля преодолела порог 900 долл./унц. В начале сентября цена продолжила свое движение вверх. Однако, после того, как цена почти добралась до 1000 долл./унц. (ранее она поднималась к этой отметке в феврале 2018 г.), последовал срыв ниже 950 долл./унц. (на момент написания данного обзора).

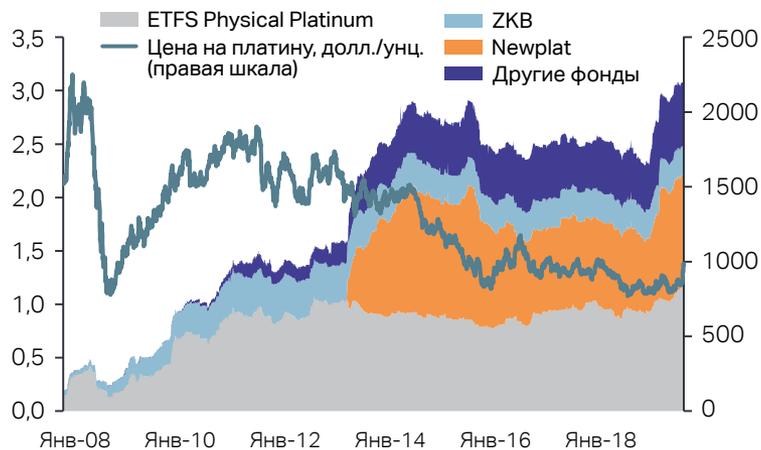
- Недавний рывок цены на платину в значительной мере связан с оживлением на рынке золота. Сам рынок золота до недавнего времени разогревался главным образом за счет общего смятения в течение лета. 25 августа разница между ценами на золото и платину достигла рекорда 693 долл.унц. По сути с конца августа платина просто немного отыграла часть позиций у золота. Несмотря на оживление, разница между ценами на золото и платину держится на исторически высоком уровне.
- На Nymex нетто-объем длинных позиций оставался невысоким вплоть до 27 августа (374 тыс. унц., это самые свежие доступные данные). Последовавший рост суммы открытых позиций отражает значительное наращивание нетто-объема длинных позиций в начале сентября. Но тем не менее, нетто длинных позиций в абсолютном выражении остается намного ниже рекордного показателя (2,12 млн унц, зафиксированного в августе 2016 г.), что создает внушительный потенциал для их дальнейшего наращивания.
- На фоне позитивных настроений на рынке золота и низкой цены на платину усилился приток свежих инвестиций в платиновые ETP. В результате, общие запасы в ETP выросли до нового рекорда 3,15 млн унц. (на 2 % выше, чем в конце июля).
- Если в среднесрочной перспективе не произойдет явных улучшений в соотношении фундаментальных факторов спроса и предложения, вряд ли мы увидим масштабный приток средств институциональных инвесторов. Если взглянуть на это в перспективе, то мы ожидаем, что в 2019 г. на рынке вновь будет наблюдаться избыток предложения физического металла объемом 495 тыс. унц., а общие запасы добытой платины достигнут 9,6 млн. унц. (в конце 2010 г. — 6,9 млн унц.). (Мы обновим эти данные позднее в текущем месяце, в новом выпуске нашего 5-летнего прогноза рынка металлов платиновой группы 5-Year PGM Forecast).

# Текущее состояние и прогноз рынка платины

- Учитывая все сказанное выше, несмотря на пересмотр прогноза цены на золото в большую сторону, мы оставили без изменений наш прогноз цены на платину, приведенный в данном обзоре месяц назад. Это означает, что разница в ценах на золото и платину окажется выше, чем мы изначально ожидали.
- В странах Западной Европы продажи автомобилей с дизельными двигателями в июле продолжали падать, доля их продаж в общем спросе на новые автомобили составила 31,7 % (36,7 % годом ранее). Как и в июне, в июле Германия была единственным рынком в Европе, где рынок автомобилей с дизельным двигателем вырос (как по продажам, так и по рыночной доле) за счет инициатив местных производителей по стимулированию продаж таких автомобилей.
- В целом, в текущем году мировой спрос на автомобильные катализаторы, по прогнозу, немного — на 1,5 % — сократится и составит 3 млн унц. Из остальных сегментов спроса мы ожидаем снижение потребления в ювелирной промышленности на 2,4 % — до 2,1 млн унц., и это будет шестой годовой спад подряд, что говорит о дальнейшем ослаблении спроса в Китае (который отчасти нивелирует рост в США и Индии).
- Что касается добычи платины, то подъем цен на металлы платиновой группы немного облегчил ситуацию на руднике Rustenburg компании Impala и позволил отложить запланированное сокращение производства. Убыточная шахта #12, которую планировали закрыть во втором полугодии 2020 г., добилась прибыли. Согласно новому плану, закрытие шахты отложено, что позволит добыть дополнительные 80 тыс. унц. платины в 2021 г. Долгосрочный прогноз производства на период после 2021 г. остался без изменений, шесть работающих шахт должны добыть 520 тыс. унц.
- **Риски для прогноза:** из специфичных для рынка платины рисков сохраняется риск того, что продолжающиеся переговоры о зарплатах в ЮАР могут привести к перебоям в производстве, что придаст свежий, хотя и непродолжительный, импульс цене на этот металл (хотя в этом случае больше выиграет палладий).

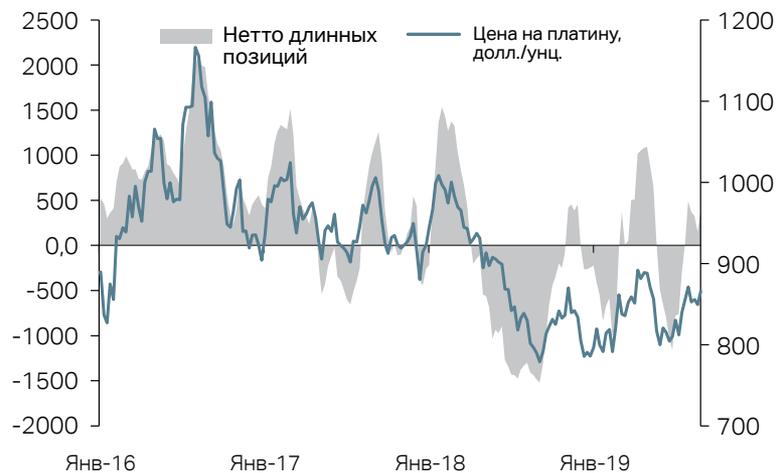
# Рынок платины в графиках

## Торговля платиной через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

## Нетто длинных позиций на бирже NYMEX\*, млн унц.



\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

## Цены на платину и золото, долл./унц.



Источник: Bloomberg

## Цены на платину и палладий, долл./унц.



Источник: Bloomberg

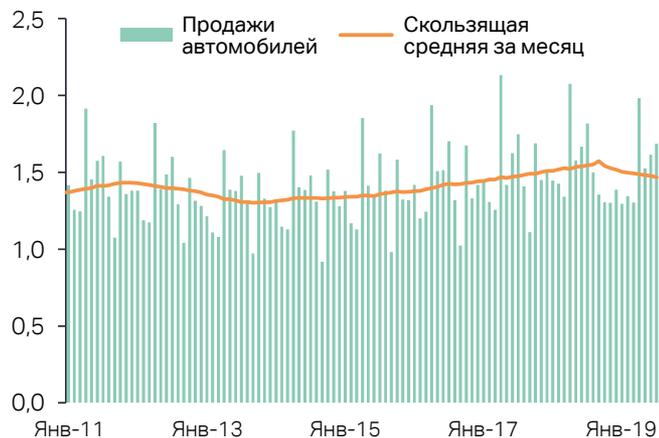
# Рынок платины в графиках

## Платина и южноафриканский ранд



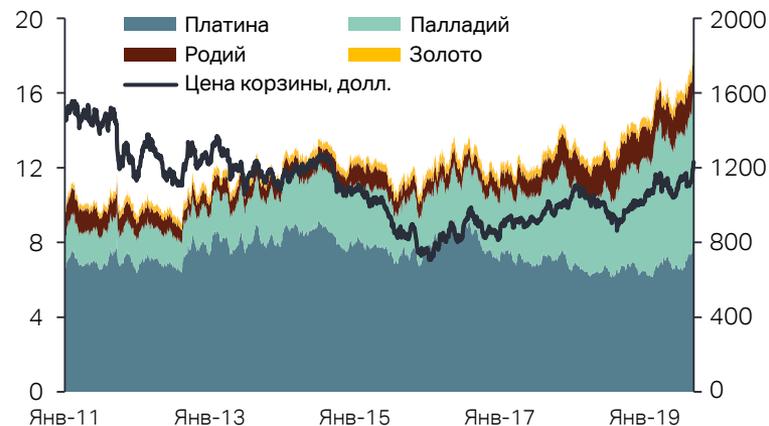
Источник: Bloomberg

## Продажи автомобилей в Европе за месяц, млн ед.



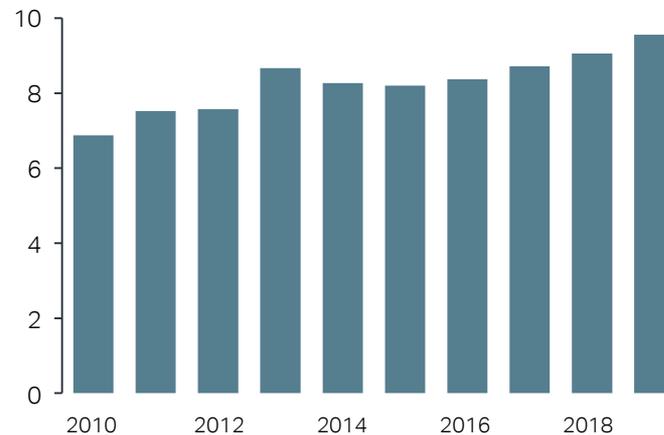
Источник: Bloomberg

## Цена корзины металлов 4Е в ЮАР, тыс. рандов/унц.



\*Цена корзины металлов 4Е в рандах основывается на стоимости типовой для ЮАР соотношения металлов и состоит из 56,6 % Pt, 33,2 % Pd, 7,7 % Rh и 2,6 % Au. Источник: Metals Focus, Bloomberg

## Накопленные запасы добытой платины\*, млн унц.



\* На конец года. Источник: Metals Focus

www.krastsvetmet.ru, info@krastsvetmet.ru  
тел. +7 391 259 3333, Транспортный проезд, дом 1,  
г. Красноярск, Российская Федерация, 660027



**МЫ ДЕЛАЕМ  
ДРАГОЦЕННЫЕ  
МЕТАЛЛЫ  
ПОЛЕЗНЫМИ  
И ДОСТУПНЫМИ  
ЛЮДЯМ**

# Текущее состояние и прогноз рынка палладия

В начале августа **палладий** пережил болезненную коррекцию, упав почти на 140 долл./унц. в течение двух дней. После падения 2 августа до двухмесячного минимума 1384 долл./унц., цена на палладий начала восстанавливаться. Скорость этого восстановления оставалась довольно медленной вплоть до 30 августа, когда цена взлетела на 70 долл./унц. и преодолела 1500 долл./унц. В начале сентября цена продолжила расти, и к настоящему моменту находится в районе 1500 долл./унц.

- Поскольку вторая попытка удержаться выше 1600 долл./унц. провалилась (как и в середине июля), неудивительно, что некоторые инвесторы старались извлечь прибыль в конце июля и начале августа.
- Растущее снижение аппетита к рискам на волне обострения торговой войны между США и Китаем также подрывало авторитет палладия среди инвесторов. В частности, непрерывное падение продаж автомобилей в Китае (а эта страна — крупнейший потребитель палладия в автомобилестроении) негативно отражалось на рынке этого металла.
- В то же время масштаб волны извлечения прибыли был ограниченным по причине благоприятного соотношения фундаментальных факторов рынка палладия — спроса и предложения, а также относительно невысокого объема длинных позиций инвесторов, особенно среди краткосрочных/тактических игроков. На Nymex нетто-объем длинных позиций сократился почти на 30 % в первой половине августа, а затем оставался почти без изменений на уровне около 1 млн унц. до конца месяца.
- С другой стороны, запасы палладия в ETP впервые с января продемонстрировали месячный прирост. После падения до минимального за десять лет уровня в июле общий объем запасов в ETP в августе вырос на 1,3 %. Тем не менее, мы полагаем, что вряд ли этот рост говорит о прекращении массового оттока из запасов ETP, наблюдаемого в последние годы.
- В перспективе мы оставили наш прогноз цены почти без изменений по сравнению с предыдущим выпуском данного обзора. Хотя усиливающиеся опасения по поводу замедления роста мировой экономики останутся ключевым сдерживающим фактором, благоприятное соотношение фундаментальных факторов не даст цене упасть слишком низко.

# Текущее состояние и прогноз рынка палладия

- Объем совокупных запасов добытого металла, по прогнозу, продолжит сокращаться, и это дает достаточное основание для дальнейшего подъема цены в течение ближайших 12 месяцев. В настоящий момент мы полагаем, что в 2019 г. дефицит физического металла составит 655 тыс. унц. (в 2018 г. — 922 тыс. унц.). В конце 2019 г. объем запасов добытого металла сократится до 12,8 млн унц. (в начале текущего десятилетия — 17,7 млн унц.).
- Что касается спроса на палладий, в первую очередь в ключевом сегменте — автомобилестроении, то в июле продажи автомобилей в Китае снизились уже 13-й месяц подряд. В начале августа Государственный Совет КНР заявил, что региональные власти, которые ввели какие-либо ограничения на продажи автомобилей, должны изыскать пути постепенного смягчения или отмены этих ограничений. Хотя в текущем году крупнейший в мире автомобильный рынок, скорее всего, продемонстрирует самый слабый годовой результат продаж, он будет в значительной мере компенсирован увеличением удельного содержания палладия на один автомобиль из-за ужесточения требований к выбросам.
- В США продажи автомобилей в августе, по оценкам, выросли (второй месяц подряд) благодаря включению в статистику этого месяца результатов продаж во время уикенда накануне Дня Труда.
- Глобальный Палладиевый Фонд компании «Норильский Никель» планирует приобрести 300–500 тыс. унц. палладия до конца 2019 г. Фонд был открыт в 2016 г. с целью удовлетворить растущий спрос на металл со стороны ключевых потребителей. Согласно данным компании, запасы фонда в конце 2018 г. составляли 130 тыс. унц. и к концу текущего года, по прогнозу, сократятся до 100 тыс. унц.
- **Риски для прогноза:** риски для прогноза: как и на рынке платины, крупномасштабные забастовки в ЮАР остаются ключевым риском, толкающим цену вверх. С другой стороны, если торговая война окажет более мощное, чем ожидалось, воздействие на мировую экономику, пострадают рискованные активы, что отразится и на палладии. Кроме того, если появятся более конкретные новости о замещении палладия платиной на рынке автомобилей с бензиновым двигателем, это окажет давление на цену на металл.



**ГРУППА ИГТ**

На рынке геологического  
сервиса с 2003 года



**ИНВЕСТИЦИИ В ИНТЕЛЛЕКТ**  
успешный опыт работ  
на геологически сложных проектах

**ОРИЕНТАЦИЯ НА КЛИЕНТОВ**  
ответственность, оперативность  
и максимальная эффективность

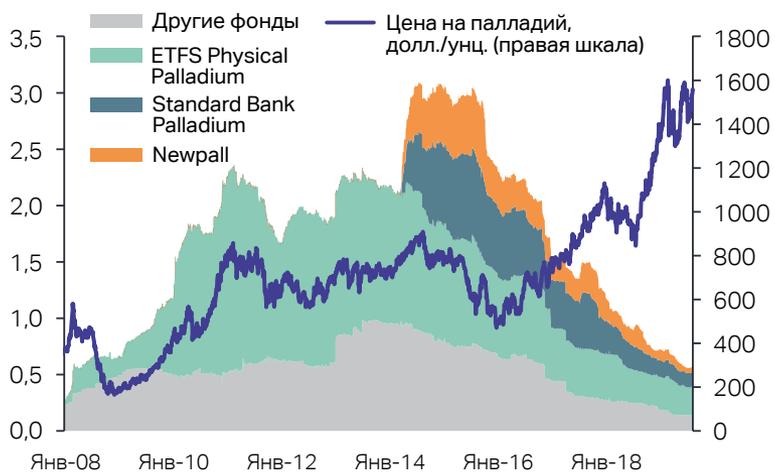
**ИНФОРМАЦИОННО-КОНСУЛЬТАТИВНЫЕ УСЛУГИ**  
в сотрудничестве с ведущими зарубежными  
консалтинговыми компаниями

**ОЦЕНКА И СОПРОВОЖДЕНИЕ**  
проектов на разных стадиях развития

**АККРЕДИТАЦИЯ**  
как геолого-технического консультанта  
в банках, входящих в TOP-5 России

# Рынок палладия в графиках

## Торговля палладием через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

## Нетто длинных позиций на бирже NYMEX\*, млн унц.



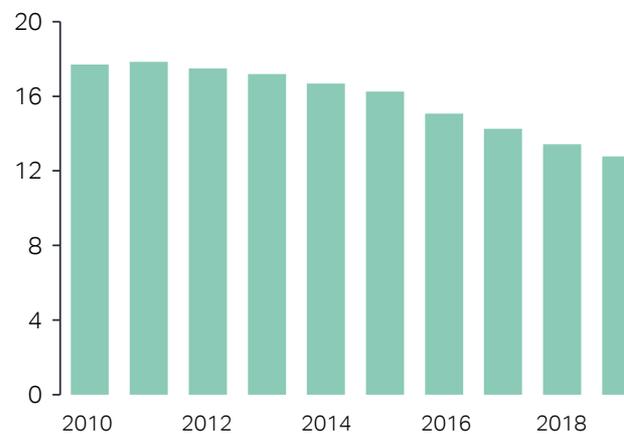
\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

## Палладий и S&P 500



Источник: Bloomberg

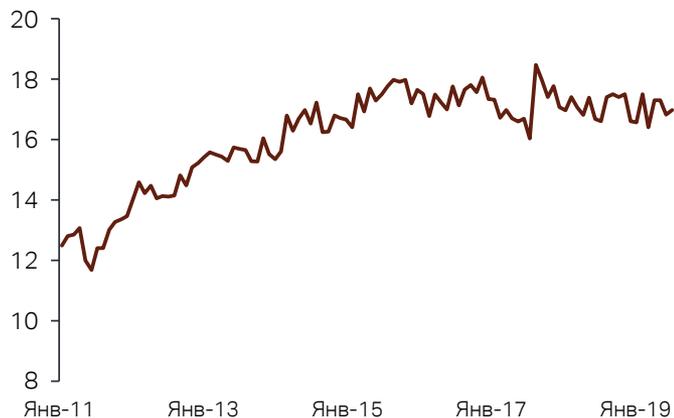
## Накопленные запасы добытого палладия, млн унц.



\* На конец года. Источник: Metals Focus

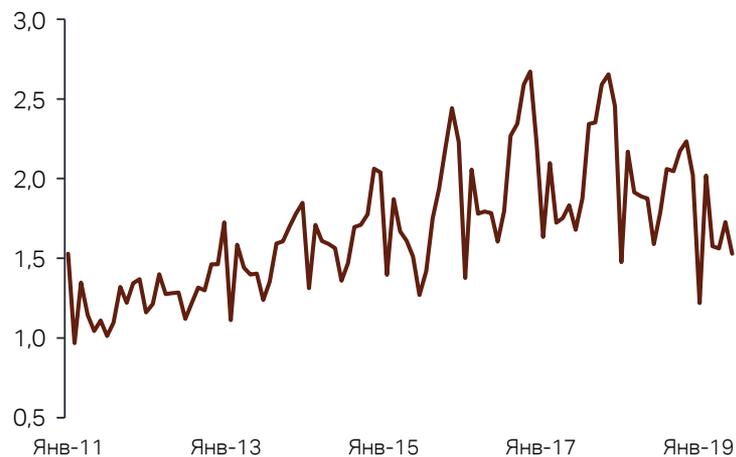
# Рынок палладия в графиках

**Продажи автомобилей в США за год, с учетом сезонного фактора, млн ед.**



Источник: Bloomberg

**Продажи автомобилей в Китае за месяц, млн ед.**



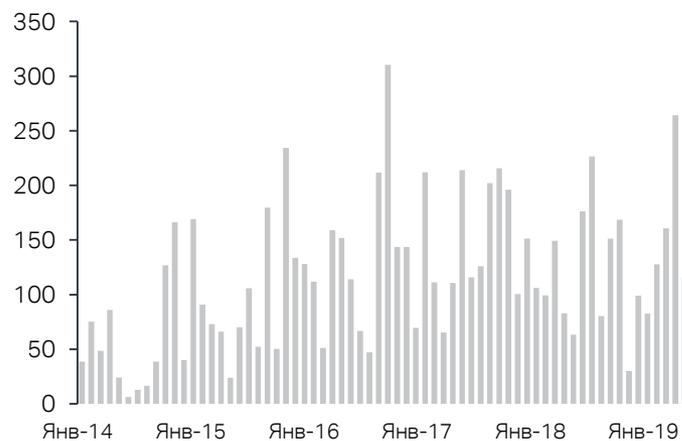
Источник: Bloomberg

**Импорт в США палладия в слитках, тыс. унц.**



Источник: IHS

**Импорт в Гонконг палладия в слитках, тыс. унц.**



Источник: IHS



Metals Focus

Обзор рынка драгоценных металлов  
Выпуск 54 — Январь 2013



## Уважаемые коллеги и партнеры!

Предлагаем вашему вниманию ежемесячные аналитические обзоры состояния рынка драгоценных металлов, подготовленные ИГТ в сотрудничестве с Metals Focus. В обзорах представлены основные статистические данные и прогнозы ожидаемой динамики рынка золота, серебра, платины и палладия, включая спрос и предложение, а также цены и факторы их определяющие.

Для получения обзоров регулярно вы можете оформить подписку на данную услугу на следующих условиях:

- **1 квартал — 900 рублей плюс НДС;**
- **6 месяцев — 1500 рублей плюс НДС;**
- **1 год — 2700 рублей плюс НДС.**

Компании, заинтересованные стать партнерами данных обзоров и разместить в них информацию о себе, смогут сделать это на следующих условиях:

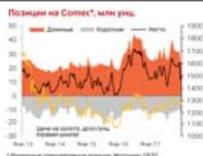
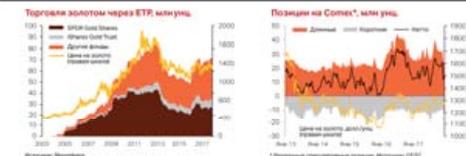
- **Размещение логотипа компании — 150 тыс. рублей плюс НДС;**
- **Информация о компании в формате А4 — 150 тыс. рублей плюс НДС;**
- **Размещение логотипа компании и информации в формате А4 — 250 тыс. рублей плюс НДС.**

По всем вопросам, включая вопросы оформления подписки на услугу рассылки, просьба обращаться по электронной почте [a.odintsova@igeotech.ru](mailto:a.odintsova@igeotech.ru) или к Анастасии Константиновне Одинцовой по тел. +7 (910) 452-43-62, +7 (495) 930-85-52. Надеемся, что данные обзоры будут полезны вашей компании.

### Текущие и прогнозные макроэкономические данные

- ФРС объявила о широком ожидании повышения процентной ставки после своего декабрьского сообщения по вопросам политики, и то время как «точечная прогнозная» (которая показывает, предположения каждого члена FOMC относительно того, где ставки будут на конец года и далее) продолжает указывать на еще три вероятных повышения ставки в этом году.
- Президент Трамп подписал налоговый пересмотр в размере 1,5 трлн долл. США в соответствии с законом от 22 декабря 2017 г., отметив таким образом свое первое крупное законодательное достижение в качестве президента за почти год нахождения в должности.
- Наверное, удивительно, что доллар ослабел с середины декабря, торгуясь вблизи трехмесячных минимумов в начале 2018 года. В значительной степени это связано с тем, что инвесторам уже два события во многом уже были оценены рынками еще до объявления в каждой из них.
- Между тем, продолжающиеся экономические улучшения в Европе также повысили ожидания прекращения программы стимулирования ЕЦБ в этом году, что помогло поднять евро до трехлетних максимумов против доллара.
- Забегая вперед, хотя и новый налоговый законопроект, и растущие ожидания в связи со стратегией расходов и дерегулирования Трампа должны продолжать стимулировать рынок акций, мы по-прежнему считаем, что реализация этой политики не сможет сама по себе обеспечить устойчивое экономическое восстановление.
- Между тем, изменения в налоговом законодательстве США должны привести к более быстрой, чем ожидалось ранее, росту государственного долга США, который, пожалуй, уже достиг проблемного уровня. Это, наряду с продолжающейся геополитической напряженностью (например, в Северной Корее и на Ближнем Востоке) и другим факторам (включая кредитный кризис в Китае и продолжающиеся европейские проблемы с уровнем долга), должно в течение ближайших месяцев повысить привлекательность драгоценных металлов.

### Рынок золота в графиках



# Глоссарий и используемые сокращения

## Определения

**AISC — All-In Sustaining Costs  
или Полные затраты**

Совокупные денежные затраты плюс отчисления на социальные программы, капитальные затраты на поддержание текущих объемов добычи, корпоративные, общехозяйственные и административные затраты (за исключением отчислений по вознаграждениям по опционным программам) и затраты на геологоразведку

**CME**

Чикагская товарная биржа (Chicago Mercantile Exchange)

**COMEX**

Срочная товарная биржа, входящая в состав товарной биржи CME, которая под брендом CME Group объединяет, кроме COMEX, товарные биржи CBOT (Chicago Board of Trade) и NYMEX (New York Mercantile Exchange)

**ETP**

Биржевые (публичные) фонды и инструменты для инвестирования в физическое золото

**NYMEX**

Нью-йоркская товарная биржа (New York Mercantile Exchange)

**PCE**

Индекс инфляции, отражающий динамику потребительских расходов граждан

## Единицы измерения

**Доллар (\$, долл.)**

Доллар США, если не указано иное

**Млн**

Миллион

**Млрд**

Миллиард

**Тонна (т)**

Одна метрическая тонна — 1000 килограммов (кг) или 32 151 тройская унция

**Тройская унция (oz или унц.)**

Одна тройская унция — 31,103 грамма

**Тыс.**

Тысяча

**Г/г**

Год к году

## Metals Focus

Компания Metals Focus — один из мировых лидеров в области консультирования на рынке драгоценных металлов. Мы специализируемся на исследованиях глобальных рынков золота, серебра, платины и палладия, регулярно выпускаем отчеты, прогнозы цен и отраслевую аналитику, а также оказываем консультационные услуги по запросам клиентов. Высокое качество работы Metals Focus обеспечивается за счет сочетания профессиональных аналитических исследований и посещений предприятий отрасли, результаты которых ложатся в основу публикуемых нами прогнозов и консультирования. Наши аналитики регулярно встречаются с участниками крупнейших рынков металлов из компаний всей отраслевой цепочки от производителей до конечных потребителей, получая из первых рук уникальную информацию для наших отчетов.

## ИГТ

Группа ИГТ, в которую входит «Институт геотехнологий», предоставляет консалтинговые услуги и работы по комплексному полевому геологическому сопровождению наиболее сложных поисково-оценочных, геологоразведочных и горнодобывающих проектов, а также комплексное содействие предприятиям горно-геологического сектора промышленности стран бывшего СССР и ряда иных стран. Консультационно-исследовательское направление, ориентированное на содействие в выборе и реализации стратегий развития компаний и их отдельных проектов, нахождение оптимальных вариантов развития и финансирования таких проектов, сопровождение такого финансирования в интересах кредиторов и инвесторов является одним из важнейших в работе ИГТ. Используя многолетний опыт наших сотрудников и возможности наших партнёров, мы работаем над постоянным расширением спектра аналитических и консультационных услуг для наших клиентов — компаний, работающих в сфере разведки и добычи драгоценных металлов, а также иных компаний, банков и фондов, оперирующих на этом рынке.

# Издание подготовили

## **Материалы выпуска подготовлены Metals Focus**

Philip Newman

Charles de Meester

Charles Cooper

Junlu Liang

Simon Yau

Peter Ryan

Elvis Chou

Harshal Barot

Jie Gao

Neelan Patel

Mirian Moreno

Nikos Kavalis

Mark Fellows

Neil Meader

Çagdas D. Küçükemiroglu

Yiyi Gao

Chirag Sheth

Dale Munro

Francesca Rey

Michael Bedford

Celine Zarate

Sanjay Saraf

## **Издание на русском языке подготовлено ИГТ**

Михаил Лесков

Дмитрий Агапитов

Оксана Громова

Владислав Бацюн

# Контактная информация

**За информацией о других продуктах и услугах просьба обращаться:**



**Адрес**  
Unit T, Reliance Wharf  
2-10 Hertford Road  
London N1 5ET  
UK

Тел. + 44 20 3301 6510  
E-mail: [info@metalsfocus.com](mailto:info@metalsfocus.com)  
[www.metalsfocus.com](http://www.metalsfocus.com)

Bloomberg Metals Focus  
Launch Page: MTFO  
Bloomberg chat: IB MFOCUS



**Адрес**  
119234, Россия,  
г. Москва, ул. Ленинские  
Горы, вл. 1, стр. 77  
«Научный Парк МГУ»

Тел. +7 (495) 930-85-54  
E-mail: [info@igeotech.ru](mailto:info@igeotech.ru)  
[www.igeotech.ru](http://www.igeotech.ru)

## Ограничение ответственности

Несмотря на то, что мы стараемся обеспечить максимальную точность информации, ИГТ и Metals Focus Ltd не гарантируют точность представленных прогнозов и выводов. Информация, приведенная в данной презентации не может быть истолкована как предложение о покупке или продаже ценных бумаг или драгоценных металлов или инвестиционная рекомендация. ИГТ и Metals Focus Ltd исключают любую ответственность за прямые или косвенные убытки или ущерб, понесенные в результате использования информации, содержащейся в данной презентации.