



# Metals Focus

Обзор рынка драгоценных металлов

Выпуск 65 — Декабрь 2018

# Издание подготовили

## **Материалы выпуска подготовлены Metals Focus**

Philip Newman  
Charles de Meester  
Neil Meader  
Junlu Liang  
Simon Yau  
Peter Ryan  
Elvis Chou  
Harshal Barot  
Daniel Macfarlane  
Carmen Eleta  
Neelan Patel  
Nikos Kavalis  
Mark Fellows  
Charles Cooper

Çagdas D. Küçükemiroglu  
Yiyi Gao  
Chirag Sheth  
Dale Munro  
Francesca Rey  
Jie Gao  
Natalia Tyblewska  
Mirian Moreno

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

Михаил Лесков  
Дмитрий Агапитов  
Оксана Громова  
Владислав Бацюн

# Партнеры выпуска



ПОЛИМЕТАЛЛ

[www.polymetalinternational.com](http://www.polymetalinternational.com)



PETROPAVLOVSK

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



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



КРАСЦВЕТМЕТ

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



SBERBANK CIB

[www.sberbank-cib.ru](http://www.sberbank-cib.ru)



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

# M# METALS FOCUS

*С Наступающим Новым Годом и  
с Рождеством!*

**игт**  
ИНСТИТУТ ГЕОТЕХНОЛОГИЙ

Благодарим Вас за сотрудничество и поддержку в 2018!

Желаем замечательных Новогодних и Рождественских праздников!

Надеемся на совместную работу с Вами в 2019 году!

Наилучшие пожелания Вам и Вашим семьям на Новый 2019 Год  
от компаний Metals Focus и Институт Геотехнологий!

# 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>Q2.18</b> | <b>Q3.18</b> | <b>Q4.18</b> | <b>Q1.19</b> | <b>Q2.19</b> | <b>Q3.19</b> | <b>Q4.19</b> |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Средняя цена    | 1 306        | 1 212        | 1 230        | 1 280        | 1 280        | 1 300        | 1 340        |
| Max             | 1 365        | 1 266        | 1 300        | 1 340        | 1 330        | 1 365        | 1 400        |
| Min             | 1 246        | 1 160        | 1 183        | 1 225        | 1 250        | 1 250        | 1 290        |
| <b>Серебро</b>  | <b>Q2.18</b> | <b>Q3.18</b> | <b>Q4.18</b> | <b>Q1.19</b> | <b>Q2.19</b> | <b>Q3.19</b> | <b>Q4.19</b> |
| Средняя цена    | 16,54        | 15,00        | 14,70        | 15,80        | 15,80        | 16,45        | 17,80        |
| Max             | 17,36        | 16,22        | 15,50        | 17,00        | 17,00        | 17,90        | 19,00        |
| Min             | 15,92        | 13,94        | 13,90        | 14,50        | 14,80        | 15,10        | 16,00        |
| <b>Платина</b>  | <b>Q2.18</b> | <b>Q3.18</b> | <b>Q4.18</b> | <b>Q1.19</b> | <b>Q2.19</b> | <b>Q3.19</b> | <b>Q4.19</b> |
| Средняя цена    | 905          | 814          | 835          | 880          | 890          | 910          | 940          |
| Max             | 955          | 859          | 900          | 950          | 950          | 960          | 980          |
| Min             | 842          | 756          | 780          | 820          | 850          | 850          | 880          |
| <b>Палладий</b> | <b>Q2.18</b> | <b>Q3.18</b> | <b>Q4.18</b> | <b>Q1.19</b> | <b>Q2.19</b> | <b>Q3.19</b> | <b>Q4.19</b> |
| Средняя цена    | 979          | 953          | 1 130        | 1 100        | 1 090        | 1 130        | 1 180        |
| Max             | 1 058        | 1 089        | 1 262        | 1 220        | 1 180        | 1 250        | 1 300        |
| Min             | 898          | 834          | 1 044        | 1 000        | 1 040        | 1 080        | 1 100        |

## Соотношения/Спреды — Средние цены за период

|                                   | <b>Q2.18</b> | <b>Q3.18</b> | <b>Q4.18</b> | <b>Q1.19</b> | <b>Q2.19</b> | <b>Q3.19</b> | <b>Q4.19</b> |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Соотношение золото/серебро        | 79,0         | 80,8         | 83,7         | 81,0         | 81,0         | 79,0         | 75,3         |
| Спред платина/золото (долл./унц.) | -401         | -398         | -395         | -400         | -390         | -390         | -400         |
| Соотношение платина/палладий      | 0,92         | 0,85         | 0,74         | 0,80         | 0,82         | 0,81         | 0,80         |

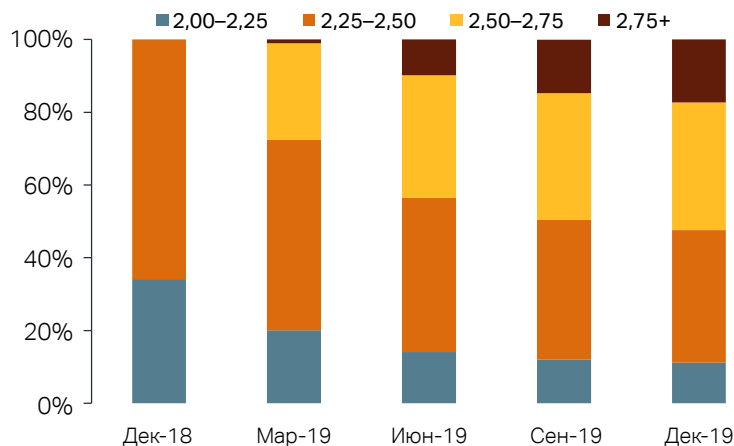
Источник: Metals Focus

# Текущие и прогнозные макроэкономические данные

- После серьезной коррекции в октябре рынки акций в США оставались беспокойными, поскольку торговая война между США и Китаем продолжала негативно влиять на прогноз глобальной экономики.
- В отдельных интервалах кривая доходности гособлигаций США инвертировалась — это случилось впервые более чем за десять лет (тогда, десять лет назад, доходность по 5-летним облигациям упала ниже доходности по 2- и 3-летним облигациям). В остальных интервалах кривая доходности все еще демонстрирует позитивный тренд, хотя в целом она выполаживается в течение уже некоторого времени.
- Ожидания инфляции в США (судя по 10-летнему индексу инфляционных ожиданий, известному как безубыточная ставка) опустились ниже 2 % впервые за 11 месяцев после того, как на рынке нефти случился обвал, какого не было со времен финансового кризиса 2008 г.
- Согласно комментариям председателя ФРС Пауэлла, процентные ставки очень близки к нейтральному уровню, и в дальнейшем их повышения могут быть ограниченными или случаться в более замедленном темпе.
- Арест финансового директора Huawei в Канаде по требованию об экстрадиции со стороны США усилил конфликт между Вашингтоном и Пекином всего лишь через несколько дней после того, как во время Саммита Большой Двадцатки Дональд Трамп и Си Цзиньпин договорились о приостановке введения новых торговых тарифов на 90 дней.
- В Европе курс евро оставался подавленным ввиду опасений по поводу госбюджета Италии, а неопределённость вокруг Брексита продолжала сдерживать курс фунта стерлингов.
- В краткосрочной перспективе относительно сильный доллар США останется ключевой помехой для роста цен на драгметаллы (за исключением палладия). В то же время продолжающиеся торговые войны будут по-прежнему ограничивать интерес инвесторов к рисковому активам.

# Макроэкономические данные в графиках

## Прогнозы повышения процентных ставок в США\*



\* По состоянию на 6 декабря 2018 г. Источник: Bloomberg

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



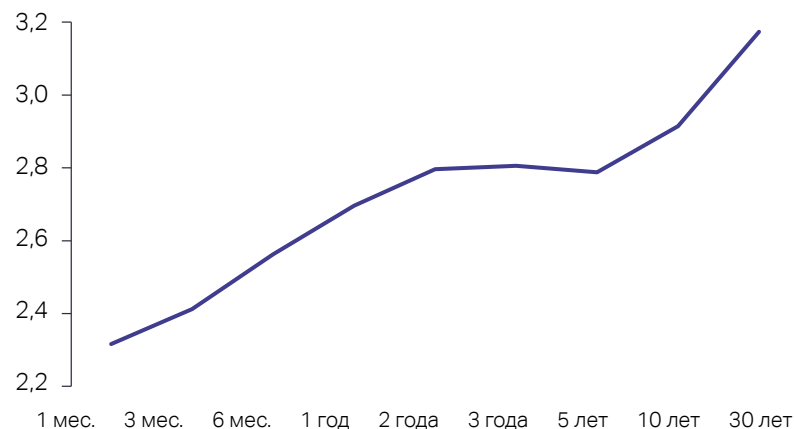
Источник: Bloomberg

## Доходности по 10-летним государственным займам в Германии и США, %



Источник: Bloomberg

## Доходность казначейских обязательств США\*



\* По состоянию на 5 декабря 2018 г. Источник: Bloomberg



ПЕТРОПАВЛОВСК

# ПОКРОВСКИЙ АГК – НОВЫЙ РУБЕЖ РОССИЙСКОЙ ЗОЛОДОБЫЧИ

около \$370 млн  
инвестиций  
10 лет работы

- Признанные российские специалисты
- Уникальные научные разработки и передовые технологии
- Лучшие международные подрядчики
- 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

# Текущее состояние и прогноз рынка золота

После мощного подъема цена на **золото** в ноябре колебалась в обоих направлениях в основном в диапазоне от 1200 до 1240 долл./унц. В начале декабря, после миролюбивых комментариев со стороны ФРС и эскалации торговой войны между США и Китаем, она преодолела отметку 1240 долл./унц.

- Нужно помнить, что оживление цены в октябре было в значительной мере вызвано закрытием коротких позиций, которое оказалось непродолжительным. В отсутствие явного триггера общий (гросс) объем длинных позиций инвесторов на Comex находился в районе трехлетних минимумов, что в настоящее время ограничивает потенциал для роста цены на золото.
- В то же время, хотя в ноябре приток металла в запасы ETP продолжался второй месяц подряд, масштабы роста пока остаются весьма скромными.
- В краткосрочной перспективе, если исключить труднопрогнозируемые события, мы не ожидаем в ближайшие месяцы и вплоть до второго полугодия 2019 г. существенных изменений на рынке.
- В любом случае маловероятно, что расхождение в монетарных политиках США и других ключевых стран сохранится позднее 2019 г. Кроме того, хотя в краткосрочной перспективе налоговая реформа Трампа и даст положительный импульс экономике США, она создает неопределённость относительно дальнейшей динамики госдолга США. Низкий уровень длинных позиций инвесторов в настоящий момент создает значительный потенциал для роста институциональных инвестиций.
- Что касается предложения металла, то трудовые споры по-прежнему ограничивают добычу золота в ЮАР, где продолжаются организованные Профсоюзом рабочих горнорудной отрасли ЮАР забастовки на предприятиях Sibanye-Stillwater. Также, в ответ на сокращения рабочих мест, члены Национального союза горняков начали забастовку на руднике South Deep компании Gold Field. В результате потери South Deep в 2018 г. составят 166 тыс. унц. золота.

# Текущее состояние и прогноз рынка золота

- Если обратиться к спросу на физический металл, то:
  - Инвестиционный спрос на розничном уровне в Китае продолжает уверенно расти на фоне опасений инвесторов по поводу дальнейшего ослабления курса юаня и торговой войны. При этом потребление ювелирных изделий оставалось оживленным благодаря выгодным промо-условиям во время периода распродаж Double 11.
  - В Индии спрос выглядел подавленным в течение праздника Дивали. Это отчасти было связано с высокой ценой на золото в локальной валюте (рупии), курс которой снизился. Однако, в течение последних двух недель курс рупии немного подрос, что может помочь оживлению спроса на золото в ближайшие недели. По полученной нами информации от ювелиров, торговля немного активизировалась в последнюю неделю или около того.
  - На Ближнем Востоке потребление золотых ювелирных изделий продолжает падать. Изменения в законодательстве ОАЭ и Саудовской Аравии, касающиеся импортных пошлин и НДС, негативно повлияли на настроения покупателей. В то же время, несмотря на недавнее укрепление курсов турецкой лиры и иранского риала в ноябре, спрос на золотые ювелирные изделия оставался слабым в обеих странах из-за высоких процентных ставок, растущей инфляции и усиливающейся экономической рецессии.
  - В США розничные инвестиции также выглядели вялыми, в ноябре общие продажи монет Eagle и Buffalo составили всего 26 тыс. унц. — это минимальный показатель с апреля текущего года.
- **Риски для прогноза:** ключевыми рисками, толкающими цену вверх, являются продолжительные и масштабные продажи на рынках акций и облигаций, а также изменение тона ФРС на более миролюбивый, чем ожидалось. Что касается рисков, толкающих цену вниз, то более быстрое, чем ожидается, повышение процентных ставок, или более динамичный, чем ожидается, рост экономики США могут привести к дальнейшему укреплению доллара США, что негативно отразится на цене на золото.



# СЕВЕРО-ВОСТОК

ТЕРРИТОРИЯ РАЗВИТИЯ

## КОНФЕРЕНЦИЯ

СЕВЕРО-ВОСТОК. Территория развития.

Реализация Программ развития и перспективы освоения минерально-сырьевой  
базы Северо-Востока России



Ежегодно с 2016 года при поддержке правительства Магаданской области,  
правительства Чукотского АО, правительства Республики Саха (Якутия)



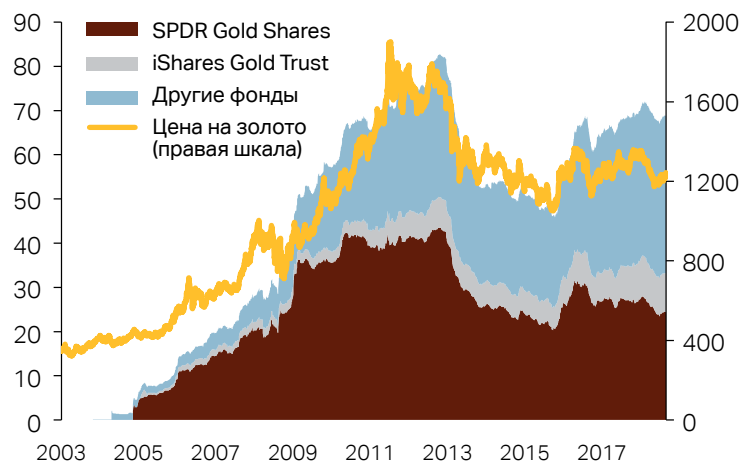
Организаторы



20-21 Марта, 2019 | [www.chukotkaconf.ru](http://www.chukotkaconf.ru) | г. Москва

# 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

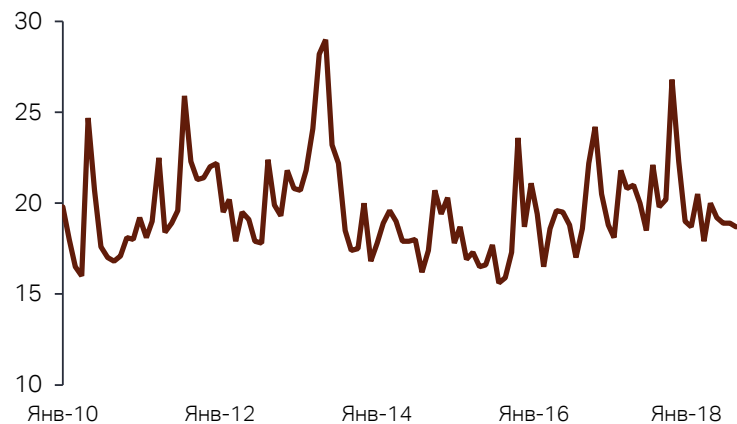
# Рынок золота в графиках

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



Источник: Таможенное и акцизное министерство Гонконга

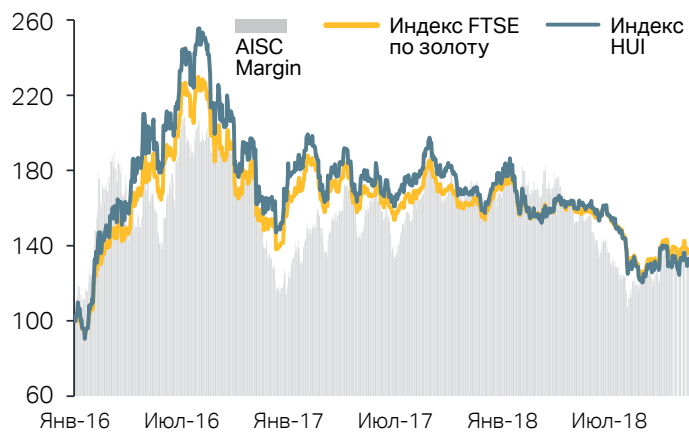
## Клиринг на LBMA\*, млн унц.



\* Средние ежедневные переводы.

Источник: Лондонская Ассоциация Торговцев Слитками (LBMA)

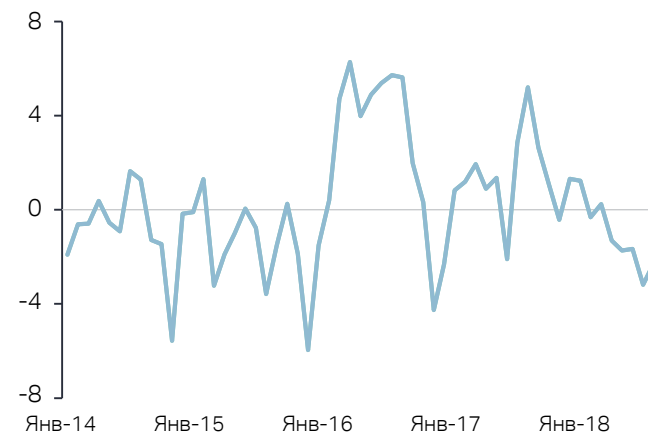
## Добыча золота — Операционная маржа\*



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

Источник: Metals Focus, Bloomberg

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



Источник: IHS

# РАЗВИВАЯ ЗОЛОТОЙ ПОТЕНЦИАЛ КОЛЫМЫ

АО «ПАВЛИК» — российская компания с перспективным портфелем золоторудных проектов в Магаданской области

ВХОДИТ В ТОП-10 ВЕДУЩИХ  
ЗОЛОДОБЫВАЮЩИХ  
КОМПАНИЙ РОССИИ

Компания с конца 2014 года ведет отработку золоторудного месторождения Павлик — одного из крупнейших месторождений Яно-Колымской золоторудной провинции.

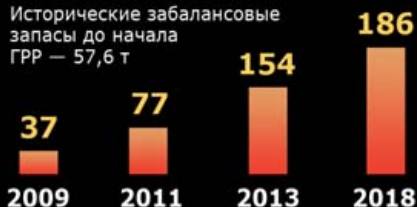
Основные активы компании — Павлик, Родионовское, Утинское, Бурхалинское

ТЕКУЩАЯ  
ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ  
МОЩНОСТЬ

**5 МЛН Т**  
РУДЫ ЕЖЕГОДНО

## БАЛАНСОВЫЕ ЗАПАСЫ РУДНОГО ЗОЛОТА (т)

Исторические забалансовые  
запасы до начала  
ГРП — 57,6 т



## ПРОИЗВОДСТВО ЗОЛОТА (т/год)



ПАВЛИК



WWW.ARLAN.RU

# Текущее состояние и прогноз рынка серебра

В течение последних недель цена на **серебро** все сильнее отставала от цены на золото: отношение цены на золото к цене на серебро в течение месяца поднялось с 83,5 до 86,5 (к настоящему моменту оно опустилось к 85:1). Мы немного понизили прогноз цены на золото, но недавнее ослабление цены на серебро вынудило нас заметно пересмотреть также прогноз и его цены до второго квартала 2019 г.

- Хотя в октябре коррекция на рынке акций помогла цене на золото, она практически никак не поддержала цену на серебро, которая в основном продолжала колебаться в узком диапазоне (что она и делала с начала сентября).
- Инвесторы воспринимают серебро как промышленный металл, и поэтому любое оживление цены на серебро за счет подъема цены на золото сглаживалось продажами цветных металлов инвесторами, обеспокоенными торговой войной.
- Еще одной помехой для цены на серебро является растущий избыток металла на рынке, который, по оценке, в 2018 г., составит 53 млн унц. Столь значительный переизбыток металла наблюдается уже третий год подряд.
- Одним из важных проявлений этой тенденции является низкий уровень продаж монет Eagle, что в свою очередь свидетельствует о слабом спросе на монеты и слитки в западных странах. Хотя в ноябре эти продажи превысили прошлогодний уровень на 1,65 млн унц., в сумме за истекший период года они составили всего 15,2 млн унц. (за первые 11 месяцев 2017 г. они достигли 17,3 млн унц.). В результате, в целом в текущем году продажи могут оказаться ниже 17 млн. унц. — и это будет минимальный за 11 лет показатель.
- В свою очередь это помогает понять увеличение запасов металла на бирже Comex. Хотя объем этих запасов недавно немного (до 295 млн унц.) сократился, он держится на рекордно высоком уровне.
- Недостаток доверия инвесторов к серебру отслеживается и по низкому значению нетто длинных позиций на Comex — 44 млн унц. суммарно некоммерческих и неподотчетных позиций. При этом gross объем коротких позиций остается высоким, и это, как и на рынке золота, создает потенциал для их значительного сокращения.

# Текущее состояние и прогноз рынка серебра

- С другой стороны, отток из запасов ЕТР был минимальным, и общемировой объем запасов остался практически без изменений на уровне 648 млн унц. Этот факт отражает отличие в поведении розничных инвесторов на рынке ЕТР: здесь наблюдается тенденция к сохранению позиций.
- Что касается Индии, то спрос на изделия из серебра здесь оставался особенно мощным в течение сезона праздников. Во время Дхантерас (второй важнейший день в индуистском календаре) продажи монет были также очень оживленными, при этом хороший спрос наблюдался и в промышленности. В октябре, в преддверии усиления спроса в ноябре, было ввезено около 1 тыс. т серебра. В итоге за истекший период года импорт достиг почти 5,8 тыс. т (на 30 % выше, чем в прошлом году), что является рекордным показателем за три года.
- Общемировое потребление серебра в промышленности в 2019 г., по прогнозу, продолжит расти. Хотя рынку фотоэлектрических элементов будет мешать неопределенность рыночной политики Китая, благодаря мощному спросу на развивающихся рынках будет достигнут новый рекорд по установке новых фотоэлектрических элементов. Кроме того, в 2019 г. ожидается рост потребления серебра и в других отраслях, особенно в автомобилестроении.
- Что касается предложения, то инвесторы обеспокоены ужесточением законодательства новым Президентом Мексики. Но, по нашему мнению, недавние масштабные продажи акций мексиканских компаний являются чрезмерной реакцией. Несмотря на риски, доля Мексики в мировом объеме добычи серебра продолжит расти и в 2020 г. достигнет 24 %.
- **Риски для прогноза:** помимо рисков, связанных с прогнозом цены на серебро и упомянутых в разделе по золоту, отметим риск того, что если инвестиционный спрос на розничном уровне в США останется слабым, то это (вместе с увеличением запасов на Comex) может стать для инвесторов показателем того, что на рынке вновь имеется существенный переизбыток металла. Это, в свою очередь, может заставить институциональных инвесторов либо сохранять свои короткие позиции, либо вообще сократить свои позиции по серебру.



# ДАЛЬНИЙ ВОСТОК 2019

[WWW.MINEXFAREAST.COM/2019/](http://WWW.MINEXFAREAST.COM/2019/)

## МАЙНЕКС Дальний Восток 2019 ГОРНОПРОМЫШЛЕННАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ И ВЫСТАВКА 24-26 июля 2019 | г. Магадан, Россия



Самое крупное профессиональное событие в горно-геологической отрасли на Дальнем Востоке



Высокий уровень участников и докладчиков



Обширная выставочная экспозиция, включая «выставку кернов»

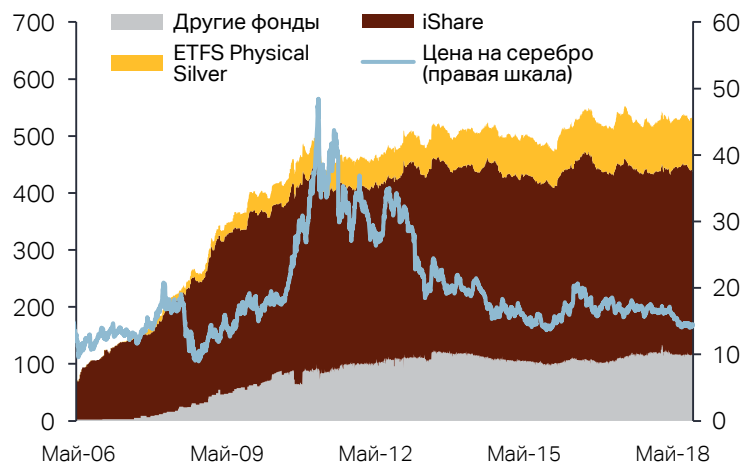


Программа поездок по объектам региона

По всем вопросам участия в MINEX ДВ приглашаем обращаться в Оргкомитет MINEX ДВ: [minex.fe@minexforum.com](mailto:minex.fe@minexforum.com)  
Председатель Оргкомитета — Лесков Михаил Иванович

# Рынок серебра в графиках

## Торговля серебром через ЕТР, млн унц.



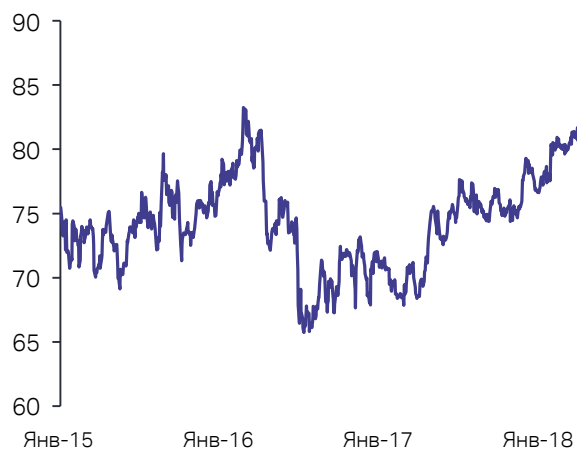
Источник: Bloomberg

## 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.



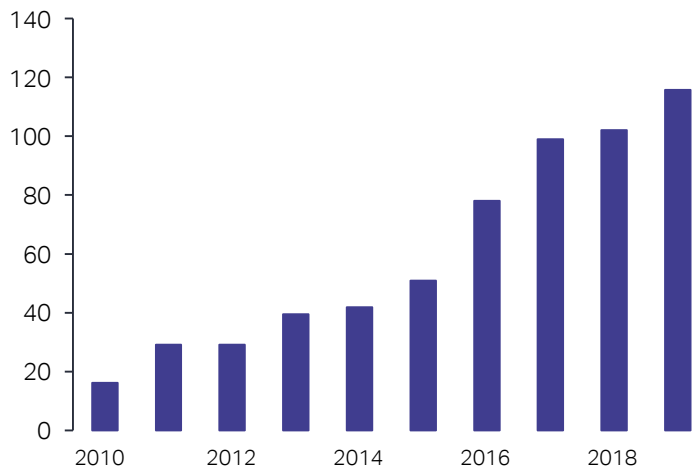
Источник: Монетный двор США

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



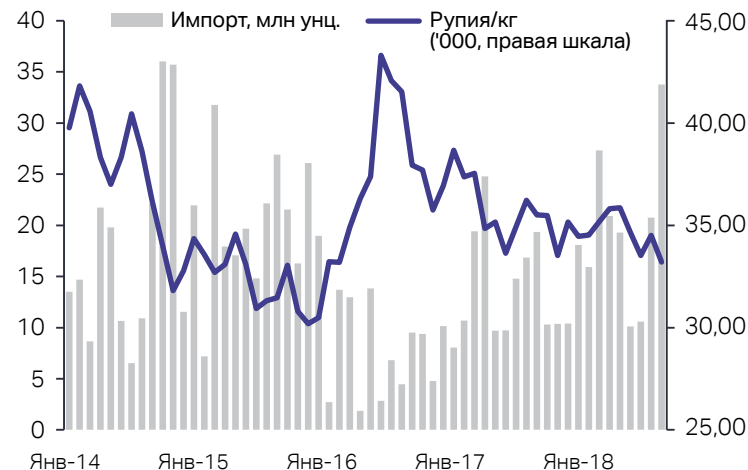
Источник: Bloomberg

## Фотоэлектрические установки в мире, ГВт



Источник: Исследование GMT

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



Источник: Различные источники

## ИНСТИТУТ ГЕОТЕХНОЛОГИЙ



DICTUM - FACTUM

Соединение глубины профессиональных знаний и широты опыта специалистов

Постоянный штат высококвалифицированных специалистов-практиков

Участие и сопровождение развития проектов с пониманием «фазовых переходов» и оценки параметров, влияющих на их устойчивость

Опыт работы на геологически сложных проектах

Опыт дискретной оценки проектов на разных стадиях их развития

Ориентация на клиентов - ответственность, оперативность и максимальная эффективность

Обширный спектр связей с лучшими специалистами и командами на рынке геологических и инженерно-технических услуг

Устойчивая репутация среди клиентов - лучший результат за разумную цену

### ГРУППА КОМПАНИЙ ИГТ

На рынке геологических сервисных услуг с 2003 года

**А:** 119234, Россия, г. Москва  
Ул. Ленинские Горы, д. 1, стр. 77  
"Научный парк МГУ"

**T:** +7(495)930-85-54

**E:** [info@igeotech.ru](mailto:info@igeotech.ru)

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

# Текущее состояние и прогноз рынка платины

С 1 ноября цена на **платину** упала более чем на 7 % — почти до 790 долл./унц. — это минимальный с сентября показатель и худший среди всех драгметаллов. За истекший период года платина потеряла 14 %, палладий, наоборот, зеркально вырос на 14 %. Цена на золото за этот же период также снизилась, но всего лишь на 5 %. Как и в случае золота, мы пересмотрели в меньшую сторону прогноз цены на платину, в первую очередь на четвертый квартал 2018 г., но также и на первый и второй кварталы 2019 г.

- За последнюю неделю разница между ценами на золото и платину резко возросла и достигла нового рекорда 457 долл./унц. По нашему мнению, этот факт отражает растущие опасения инвесторов по поводу и спроса, и предложения на рынке платины.
- Сокращение добычи в краткосрочной перспективе выглядит все более маловероятным. В частности, цена корзины 4 драгметаллов в ЮАР, достигнув минимума в середине августа, непрерывно росла и увеличилась на 17 % благодаря повышению цены на палладий, даже несмотря на укрепление ранда с начала сентября.
- Если говорить о краткосрочной перспективе, то, по нашему мнению, усилился риск забастовок в ЮАР в 2019 г., учитывая продолжающуюся забастовку в Sibanye-Stillwater. Однако, эти забастовки могут иметь более серьезные последствия для рынка палладия, нежели для рынка платины.
- Зимбабве заявила о включении в госбюджет 2019 г. затрат на строительство национального аффинажного завода, на котором можно будет переработать все добываемые в стране драгметаллы (в настоящий момент аффинаж осуществляется в ЮАР). По плану завод должен начать работу в декабре 2024 г. Кроме того, как мы и ожидали, согласно принятого бюджета, введение 15 %-ного налога на экспорт необогащенной платины откладывается до 2022 г.
- Что касается спроса, то главным вопросом остается слабый спрос на легковые автомобили на европейском рынке, где два фактора выходят на первый план.

# Текущее состояние и прогноз рынка платины

- Во-первых, в Европе сохраняются опасения по поводу слабости автомобильного рынка в целом: по данным агентства LMC Automotive, количество регистраций новых автомобилей в западноевропейских странах снизилось на 5,6 %. Впрочем, продажи выросли на 1 %, и, по прогнозу LMC, они еще немного увеличатся к концу года (когда будут устранены задержки продаж новых моделей, вызванные введением новых процедур тестирования).
- Во-вторых, доля легковых автомобилей с дизельными двигателями продолжает падать: по оценкам, в октябре она снизилась до 34 % с почти 40 % в январе. Хотя мы ожидаем ее дальнейший спад, темпы его, по прогнозу, замедлятся. По оценке LMC, в 2019 г. доля автомобилей с дизельным двигателем в странах западной Европы в среднем составит 33,4 % (в 2018 г. — 36,3 %).
- Вторым по величине потребителем платины является ювелирная промышленность. Согласно последнему отчету PGI, на ювелирном рынке наблюдаются некоторые сдерживающие факторы. В частности, хотя в США и Индии продолжится рост, он будет нивелирован дальнейшим ослаблением в Китае. По нашим оценкам, в текущем году мировое общее ювелирное потребление платины составит 2,2 млн унц., что на 3 % меньше, чем в прошлом году. Для сравнения, в начале 2000-х годов этот показатель находился в районе 3 млн унц.
- Таким образом, по нашему прогнозу, в текущем году на рынке платины возникнет избыток предложения объемом 186 тыс. унц., и он возрастет до 362 тыс. унц. в 2019 г. В результате, объем накопленного добытого металла превысит 9 млн унц. (что почти на 2 млн унц. выше, чем в конце 2010 г.).
- Интересно, что нетто-объем длинных позиций по платине на бирже Nymex продемонстрировал самый динамичный подъем, по сравнению с аналогичным показателем по другим драгметаллам. За истекший период года он вырос на 15 % (-46 % по палладию и -91 % по золоту). Однако, по нашему мнению, это отражает скорее слабые позиции инвесторов по платине, нежели изменение их отношения к металлу в лучшую сторону.
- **Риски для прогноза:** если оставить в стороне риски, релевантные для рынка золота, то наиболее существенным для рынка платины риском является то, что доля легковых автомобилей с дизельным двигателем в Европе будет падать быстрее, чем ожидалось.



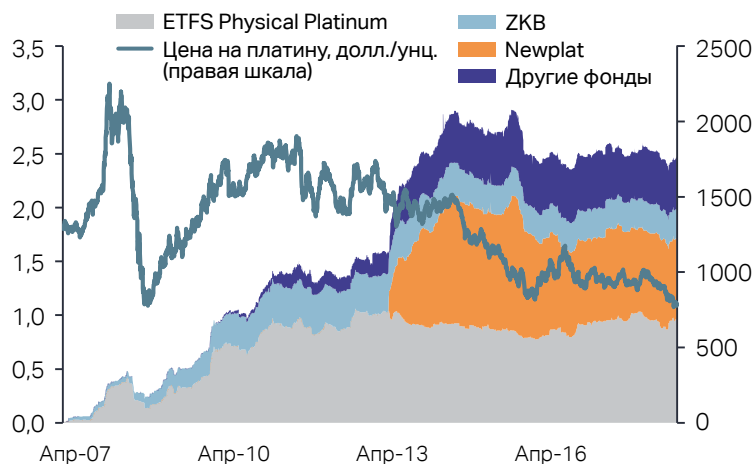
[www.krastsvetmet.ru](http://www.krastsvetmet.ru), [info@krastsvetmet.ru](mailto:info@krastsvetmet.ru)  
тел. +7 391 259 3333, Транспортный проезд, дом 1,  
г. Красноярск, Российская Федерация, 660027



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

# Рынок платины в графиках

## Торговля платиной через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

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



\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

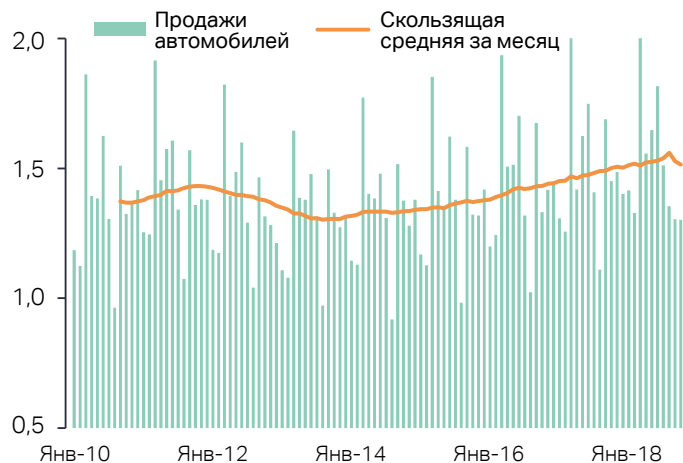
# Рынок платины в графиках

## Платина и южноафриканский ранд



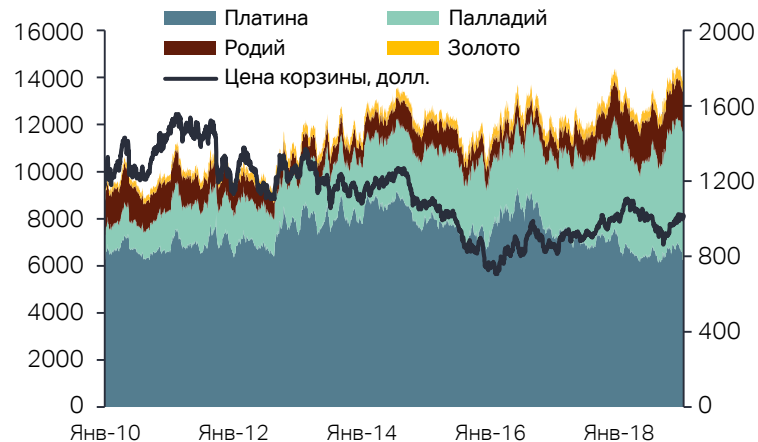
Источник: Bloomberg

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



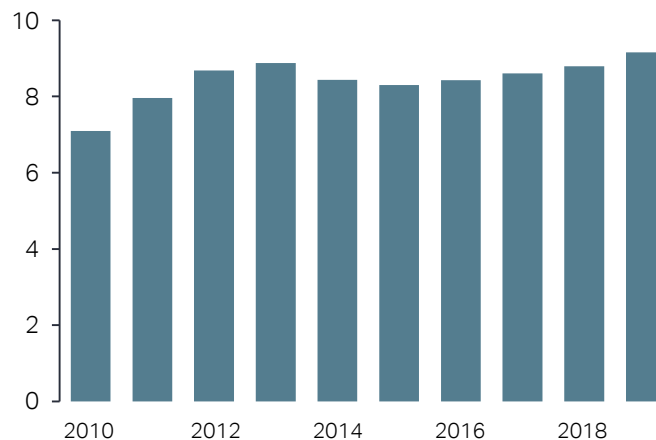
Источник: Bloomberg

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



\*Цена корзины металлов 4Е в рандах основывается на стоимости типового 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

## Начинайте день с нами!

11 НОЯБРЯ 2018, ВОСКРЕСЕНЬЕ 20:07 МСК

**ЗОЛОТО  
и технологии**

ZOLTEN.RU

Вход/Регистрация →

Поиск

Facebook Twitter YouTube

НОВОСТИ ИТОГИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ РЕГИОНЫ КОТИРОВКИ ЖУРНАЛ СПЕЦПРОЕКТЫ КОНТАКТЫ

СЮЖЕТЫ Конференция «Золото и технологии 2017» МАЙНЕКС Россия 2017 Все сюжеты



### Издержки ПАО «Полюс» увеличатся

В четвертом квартале издержки компании «Полюс» увеличатся, но останутся ниже 400 долларов на унцию. Об этом заявил старший вице-президент по финансам и стратегии компании Михаил Стискин. В этом году золотодобытчик получил дополнительную поддержку от ослабления рубля.

Читайте полностью

0 3 0 0

### ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ

Издержки ПАО «Полюс» увеличатся

Глава Минприроды отметил важность регионального геологического изучения недр

Предприниматели из Южной Кореи готовы инвестировать в золотодобычу на Камчатке

Компания «Полиметалл» продала платиновый проект Светлобор

У «Петропавловска» достаточно сырья для пуска автоклава

«Росгеология» завершила полевой сезон на Хаджарской площади

Узбекистан направит 733 млн. долл. на развитие золотодобычи

Все новости

**ЗОЛОТО  
и технологии**

ТЕХНИКА ДЛЯ ГОРНОКОПОВ

ПОДПИШИСЬ!

### АКТУАЛЬНО



**2-4 MINEX Россия 2018**

14-й Горно-Геологический форум «МАЙНЕКС Россия 2018» завершил работу  
В Москве завершился работу 14-й

# Текущее состояние и прогноз рынка палладия

В ноябре и начале декабря на рынке **палладия** наблюдался бум. Цена на металл не только обновила рекорд, достигнув 5 декабря 1261,80 долл./унц., но и ненадолго превысила в течение этого дня цену на золото. Однако, на момент написания данного выпуска, палладий успел откатиться назад (после того, как арест финансового директора компании Huawei вызвал волнения на финансовых рынках) и торговался по цене ниже золота.

- С учетом недавнего оживления мы пересмотрели в сторону роста наш прогноз цены на палладий. Впрочем, нужно отметить, что сохраняется вероятность продаж металла с целью извлечения прибыли ближе к концу года, учитывая резкий рост спекулятивных длинных позиций в течение последних недель.
- Значительное усиление активности инвесторов прослеживается и по тенденции позиций на бирже Nymex. Нетто-объем управляемых длинных позиций непрерывно рос в течение ноября, 27 ноября он превысил 1,38 млн унц., ранее такой уровень наблюдался в марте текущего года (а 21 августа было зафиксировано нетто коротких позиций 47 тыс. унц.).
- С другой стороны, в течение ноября продолжался отток металла из запасов ETP, хотя и с меньшей скоростью. В итоге, мировые запасы сократились до 800 тыс. унц. (с 3,2 млн унц. в конце 2014 г.), поэтому дальнейшие значительные их изменения выглядят маловероятными.
- Что касается 2019 г., мы по-прежнему прогнозируем подъем цен на палладий на фоне растущего структурного дефицита и продолжающегося сокращения наземных запасов металла.
- В самом деле, во время семинара IPMI Europe Seminar в Будапеште, а также наших недавних поездок в европейские страны, мы убедились в том, что на рынке физического палладия наблюдается серьезный дефицит (из-за чего ставки кредитов в этом металле выросли более чем на 20 %), и такая ситуация, скорее всего, сохранится в краткосрочной перспективе.

# Текущее состояние и прогноз рынка палладия

- Если говорить о предложении, то компания «Норильский никель» подтвердила свой прогноз производства платины и палладия до 2020 г. — он сохранится на текущем уровне. Однако, согласно обновленной стратегии, компания планирует увеличить добычу платины и палладия на 740 тыс. унц. до 2025 г. (по сравнению с ожидаемым уровнем производства в 2018 г. в 3,3 млн унц.). Рост добычи зависит от разработки Талнахского месторождения и развития Южного кластера.
- Что касается спроса, то продажи новых автомобилей в США в ноябре немного снизились, интерес покупателей сместился от легковых автомобилей в сторону внедорожников и грузовиков. В результате, второй год подряд в США наблюдается сокращение продаж легковых авто, хотя в абсолютном выражении продажи остаются на исторически высоком уровне.
- В октябре в Китае продажи автомобилей в октябре снижались пятый месяц подряд. В итоге на этом крупнейшем в мире рынке сокращение годовых продаж (впервые, по меньшей мере, за двадцать лет) становится все более вероятным, что оказывает давление на многих международных автопроизводителей, которые рассчитывали на рост китайского рынка.
- Несмотря на слабые результаты продаж в США и Китае, спрос на палладиевые автомобильные катализаторы остается стабильным, и, по нашему прогнозу, в 2018–2019 гг. он достигнет нового рекорда. Это связано с тем, что содержание палладия в катализаторах возрастет из-за ужесточения требований к выбросам, и с тем, что в Европе доля легковых автомобилей с бензиновым двигателем увеличивается.
- **Риски для прогноза:** риски для изменения цены остались теми же, какие были перечислены в предыдущем выпуске. По нашему прогнозу, экономика США продолжит расти в 2019 г. Однако, если торговая война замедлит экономический подъем, это отразится и на Китае, и на США, что окажет давление на цену на палладий. Впрочем, к тому времени структурный дефицит на рынке палладия обострится, что положительно скажется на цене и отчасти компенсирует влияние снижения темпов экономического развития. Кроме того, могут возникнуть перебои в добыче, если забастовки в ЮАР продолжатся в следующем году, что на данный момент выглядит весьма вероятным.

## ПЯТИЛЕТНИЙ ПРОГНОЗ РЫНКА ЗОЛОТА

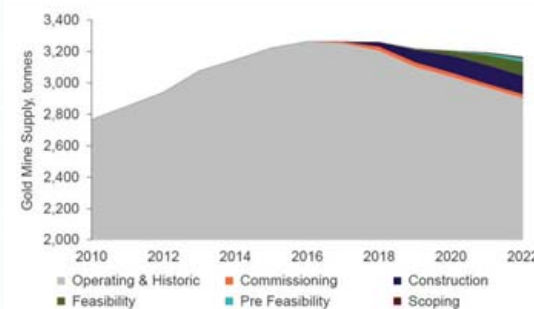
Этот ежеквартальный сервис по прогнозу предлагает пятилетний обзор рынка золота. Сервис включает в себя обзор цен и представление по ключевым компонентам спроса и предложения, а также факторы, которые по ожиданиям Metals Focus, будут ведущими в этом секторе в течение следующих пяти лет.

Эта услуга предлагает три разных сценария; базовый, оптимистический и пессимистический, и каждый из них сопровождается экспертными комментариями и аналитикой.

### Оглавление

1. Краткая аннотация
2. Текущее развитие рынка
3. Краткий прогноз
4. Добыча из недр и хеджирование
5. Вторичная переработка
6. Потребление в ювелирном деле
7. Спрос в промышленности
8. Активность госсектора
9. Обзор цен и инвестиций
10. Альтернативные сценарии

Mine production outlook

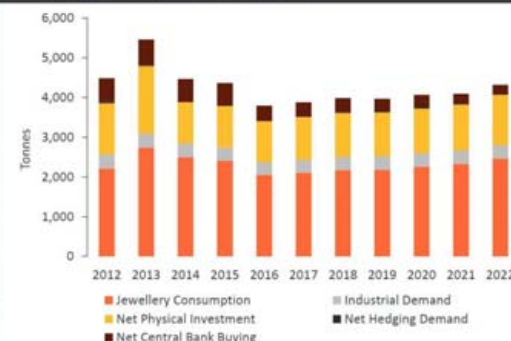


Source: Metals Focus

34



Total demand – Base Case



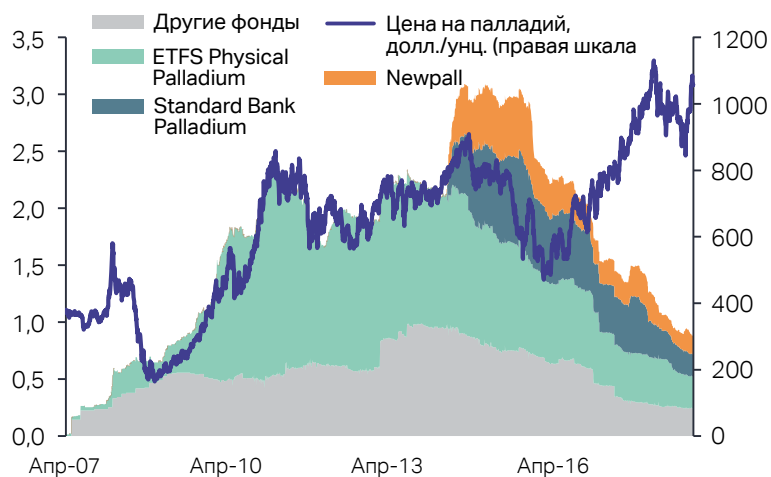
Source: Metals Focus

34



# Рынок палладия в графиках

## Торговля палладием через ЕТР, млн унц.



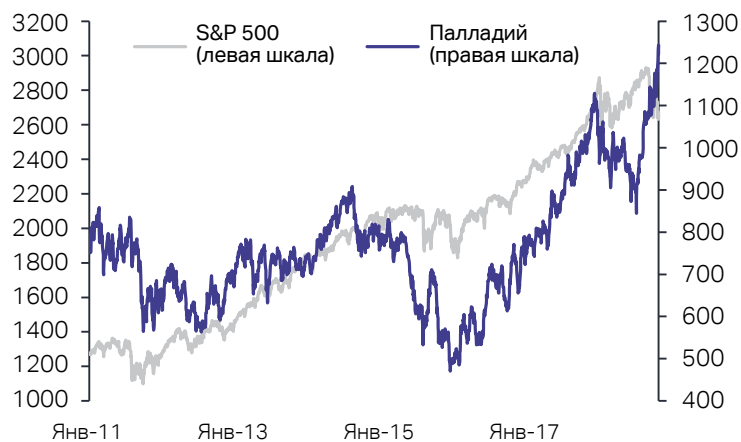
Источник: Bloomberg

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



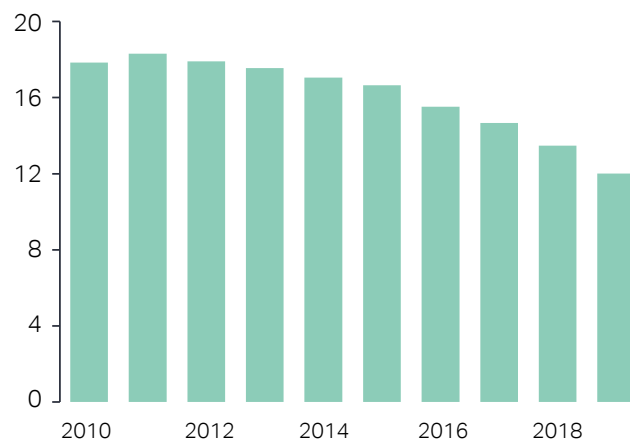
\* Управляемые денежные позиции. Источник: CFTC

## Палладий и S&P 500



Источник: Bloomberg

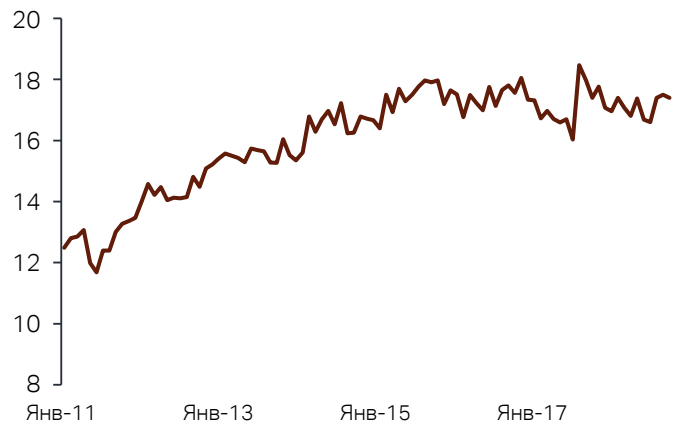
## Накопленные запасы добытого палладия, млн унц.



\* На конец года. Источник: Metals Focus

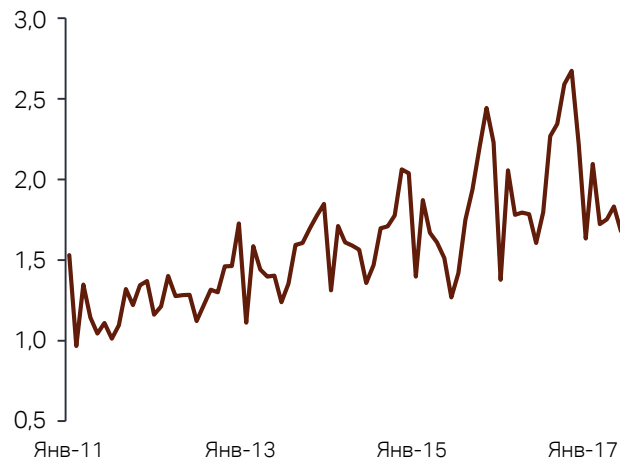
# Рынок палладия в графиках

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



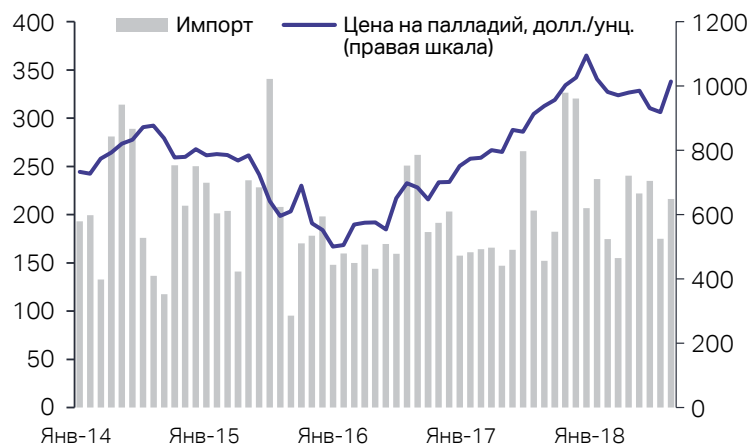
Источник: Bloomberg

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



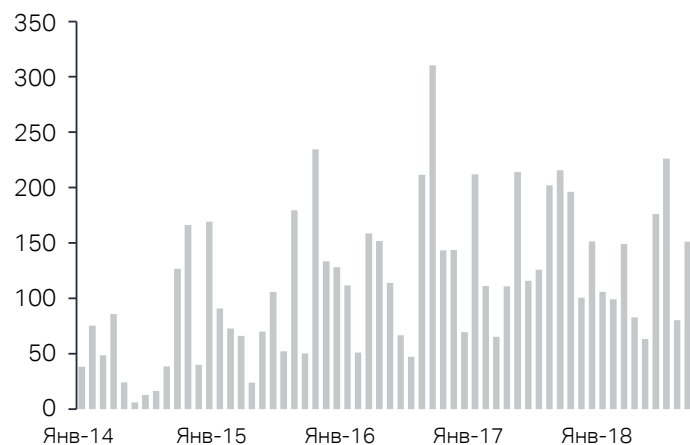
Источник: Bloomberg

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



Источник: IHS

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



Источник: IHS



## 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 A4 — 150 тыс. рублей плюс НДС;**
- **Размещение логотипа компании и информации в формате A4 — 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.



# 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

ИГТ является группой компаний, предоставляющих комплексные консалтинговые услуги и работы по геологическому сопровождению наиболее сложных поисково-разведочных проектов, а также содействие предприятиям горногеологического сектора промышленности стран бывшего СССР. Исследовательское направление и внедрение инновационных методик являются важнейшими в работе нашей компании. Продолжая традиции «НБЛзолото» и AAR, используя опыт наших сотрудников и возможности наших партнеров, мы расширяем спектр аналитических и консультационных услуг для наших клиентов–компаний, работающих в сфере разведки и добычи драгоценных металлов.

# 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.