



Metals Focus

Обзор рынка драгоценных металлов

Выпуск 63 — Октябрь 2018

Издание подготовили

Материалы выпуска подготовлены Metals Focus

Philip Newman

Charles de Meester

Junlu Liang

Peter Ryan

Elvis Chou

Chirag Sheth

Gary Gong

Daniel Macfarlane

Pete Roberts

Nikos Kavalis

Mark Fellows

Charles Cooper

Neil Meader

Çagdas D. Küçükemiroglu

Yiyi Gao

Carmen Eleta

Neelan Patel

Издание на русском языке подготовлено ИГТ

Михаил Лесков

Дмитрий Агапитов

Владислав Бацюн

Партнеры выпуска



ПОЛИМЕТАЛЛ

www.polymetalinternational.com



PETROPAVLOVSK

www.petropavlovsk.net



www.arlan.ru



КРАСЦВЕТМЕТ

www.krastsvetmet.ru



SBERBANK CIB

www.sberbank-cib.ru



ВТБ

www.vtb.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.)

Золото	Q1.18	Q2.18	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19
Средняя цена	1 330	1 306	1 212	1 280	1 320	1 280	1 300
Max	1 366	1 365	1 266	1 330	1 360	1 330	1 350
Min	1 303	1 246	1 160	1 200	1 245	1 250	1 250
Серебро	Q1.18	Q2.18	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19
Средняя цена	16,75	16,54	15,00	16,00	16,80	16,20	16,80
Max	17,71	17,36	16,22	17,00	18,00	17,50	18,00
Min	16,12	15,92	13,94	14,00	15,00	14,80	15,50
Платина	Q1.18	Q2.18	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19
Средняя цена	978	905	814	890	930	890	910
Max	1 029	955	859	950	980	945	960
Min	927	842	756	800	850	850	850
Палладий	Q1.18	Q2.18	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19
Средняя цена	1 033	979	953	1 010	1 100	1 090	1 125
Max	1 139	1 058	1 089	1 150	1 200	1 180	1 205
Min	941	898	834	950	1 050	1 040	1 080

Соотношения/Спреды — Средние цены за период

	Q1.18	Q2.18	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19
Соотношение золото/серебро	79,4	79,0	80,8	80,0	78,6	79,0	77,4
Спред платина/золото (долл./унц.)	-352	-401	-398	-390	-390	-390	-390
Соотношение платина/палладий	0,95	0,92	0,85	0,88	0,85	0,82	0,81

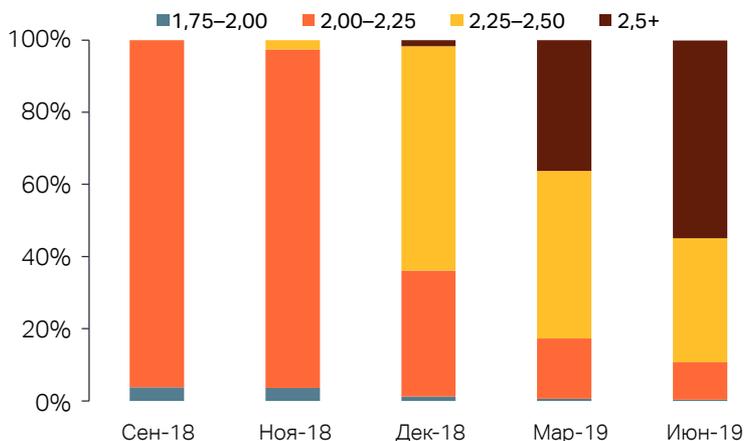
Источник: Metals Focus

Текущие и прогнозные макроэкономические данные

- В течение большей части сентября доллар США отдыхал от своего роста, что свидетельствует о насыщении рынка, улучшении отношения к развивающимся рынкам, растущем аппетите на рискованные активы и об ослаблении, по крайней мере, в первой половине месяца, опасений по поводу торговых войн.
- Однако оптимизм по поводу торговой политики оказался безосновательным, США ввели новый пакет тарифов на товары из Китая, который ответил взаимно. Новые тарифы частично затронули и товарные коды, связанные с драгоценными металлами.
- Как и ожидалось, на заседании в конце сентября FOMC повысил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов. Важно, что в своем заявлении FOMC вновь выразил оптимизм по поводу развития экономики США, и согласно консенсус-прогноза членов комитета, процентная ставка будет и далее повышаться.
- Котировки акций в США сохранили тенденцию к росту и достигли новых рекордных значений.
- Валюты развивающихся стран и рынки акций начали оживать после затяжного периода движения вниз, что говорит об улучшении экономической ситуации в настоящий момент.
- Европейские данные также свидетельствуют о некоторой стабилизации, и, вплоть до настоящего времени, доходность по итальянским гособлигациям снижалась до недавних пор, когда она вновь резко возросла.
- Конфликты на Ближнем Востоке, особенно в Иране и Сирии, усилились, но их влияние на глобальные рынки было ограниченным.
- В противоположность этому, возросла уверенность в мирном решении конфликта на Корейском полуострове вследствие третьей встречи лидеров двух Корей.

Макроэкономические данные в графиках

Прогнозы повышения процентных ставок в США*



* По состоянию на 6 сентября 2018 г., Источник: Bloomberg

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



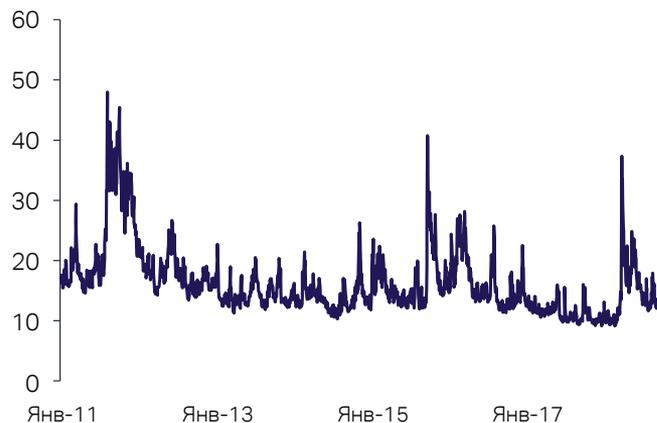
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Индекс волатильности



Источник: Bloomberg



ПРИИСКУ 150 ЛЕТ СОЛОВЬЕВСКИЙ

За 150 лет

- Добыто почти 235 тонн золота
- Переработано драгами, бульдозерами и экскаваторами
910 млн. кубометров горной массы
- Производство продукции
составило более 8 млрд. руб. в год
- Стоимость основных фондов
на 01.01.2018 г составила 5,1 млрд. руб.
- Численность работников достигла 2 000 чел.

www.solov.ru

Текущее состояние и прогноз рынка золота

- В течение четырех последних недель цена на **золото** колебалась в обоих направлениях в диапазоне шириной около 30 долл./унц. Отсутствие покупок со стороны инвесторов на фоне наращивания коротких позиций держало цены под давлением. В то же время пауза в росте доллара и факторы технического характера в коротких позициях на рынках не давали цене упасть еще ниже.
- Все это нашло отражение в противонаправленных движениях, наблюдаемых в статистике CFTC по нетто-объему позиций на бирже Comex по золотым фьючерсам, управляемых фондовыми менеджерами. С другой стороны, позиции ETP продолжали сокращаться, хотя и незначительно.
- В краткосрочной перспективе мы полагаем, что продолжительный период наращивания общего объема коротких позиций инвесторов, в частности, по фьючерсам CME Group, делает очень вероятным откат назад в заключительном квартале года. Мы также полагаем, что позитивные новости об экономике США и влияние торговых войн на доллар США уже учтены в цене и что отрицательное отношение к развивающимся рынкам чересчур затянулось.
- Мы по-прежнему придерживаемся осторожного прогноза цены на золото после ожидаемого сокращения коротких позиций и в течение первых трех кварталов 2019 г. Хотя мы сохраняем скептицизм по поводу устойчивости текущих темпов роста экономики США и полагаем, что акции и доллар США переоценены, мы пока не видим явного триггера, способного вызвать масштабную коррекцию в краткосрочной перспективе. На этом фоне золоту будет сложно привлечь интерес со стороны инвесторов, необходимый для достижения устойчивой тенденции подъема цены.
- Представители Metals Focus посетили ювелирные выставки в Шеньчжэне и Гонконге. Отзывы, собранные в ходе первой выставки, укрепили нас в нашем прогнозе, что в 2018 г. спрос в китайской ювелирной промышленности покажет рост по сравнению с прошлым годом. Хотя торговая война между Китаем и США создает некоторый риск, этот рост скорее всего продолжится и в 2019 г. Впечатления от выставки в Гонконге оказались двойственными.

Текущее состояние и прогноз рынка золота

- В случае одобрения со стороны акционеров компания Barrick Gold выкупит входящую в листинг Лондонской биржи Randgold Resources за 6 млрд долл., в результате сделки будет создана крупнейшая золотодобывающая компания мира — лидер с точки зрения себестоимости, с объемом добычи золота 6,8 млн унц. (по результатам 2017 г.). Гендиректор Randgold Марк Бристоу займет пост CEO объединенной компании.
- Мы полагаем, что эта сделка станет мощным импульсом в золотодобыче, страдающей от инертных цен на металл. Можно ожидать всплеска в слияниях и поглощениях, небольшие компании укрепят свои позиции за счет приобретения непрофильных активов, выделяемых из укрупнившихся групп. В свою очередь, все это может стать мощным катализатором улучшения отношения инвесторов к рынку золота.
- По нашим оценкам, компания Barrick уже запланировала к продаже мощности с годовым объемом производства 2,5 млн унц. золота и 190 тыс. т меди. Эти продажи помогут выплатить корпоративный долг в 5,8 млрд долл., поспособствуют развитию портфеля собственных проектов и повысят доходы акционеров за счет обратного выкупа акций или повышения дивидендов.
- **Риски для прогноза:** по нашему мнению, ключевым риском, толкающим цену вверх, остается ухудшение экономики США. Полномасштабный кризис на развивающихся рынках и растущая геополитическая напряженность также могут повлечь за собой рост цен на золото до более высоких, чем можно было бы ожидать, уровней.
- С другой стороны, продолжение ускорения экономического роста в США приведет к дополнительному притоку средств в доллар США, особенно если не будет оживления на развивающихся рынках. В этом случае цена может опуститься к минимумам 2015 г.

СРО
НФА

НАЦИОНАЛЬНАЯ
ФИНАНСОВАЯ
АССОЦИАЦИЯ

FORUM
RBF
2018

XI Международный форум
РОССИЙСКИЙ РЫНОК
ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ

16 Ноябрь, 2018
Москва,
ARBAT HALL



FORUM RBF 2018

16 Ноября, 2018 года состоится XI Международный форум "Российский рынок драгоценных металлов", RBF-2108

Экспертным мнением о состоянии российского рынка драгоценных металлов поделятся представители Банка России, Государственной Думы, Минфина России, международных информационно – аналитических агентств.

Участниками трех традиционных секций – регуляторной, аналитической и инфраструктурной – станут эксперты из российских и иностранных банков, международных ассоциаций и аналитических агентств, золотодобывающих компаний, аффинажных заводов.

FINANCEVENT.RU

При участии

БАНК РОССИИ

КОМИТЕТ
ГОСДУМЫ
ПО ФИНАНСОВОМУ
РЫНКУ

МИНИСТЕРСТВО
ФИНАНСОВ
РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ

LBMA
METALS FOCUS
BLOOMBERG



+7 (495) 980-98-74

www.nfa.ru

www.financevent.ru

events@nfa.ru



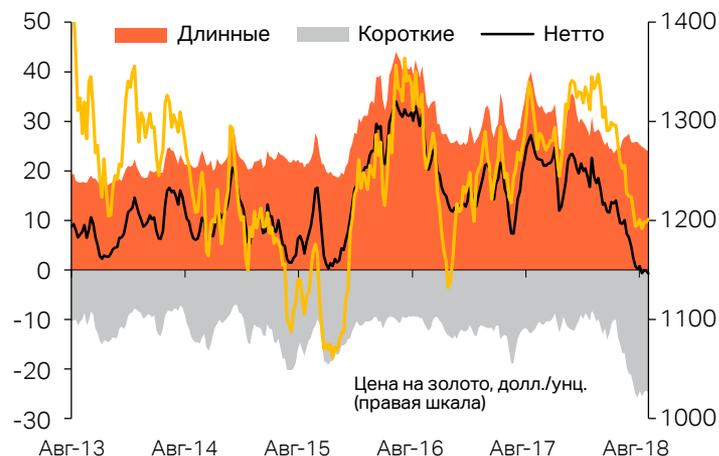
Рынок золота в графиках

Торговля золотом через ЕТР, млн унц.



Источник: Bloomberg

Позиции на Comex*, млн унц.



* Различные спекулятивные 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

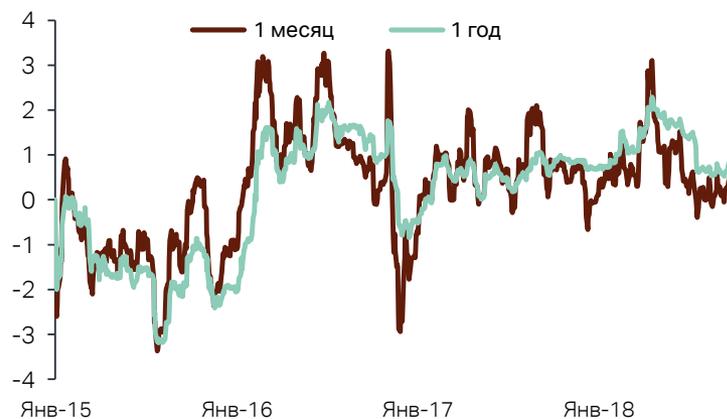
Рынок золота в графиках

Импорт золота в слитках в Гонконге, млн унц.



Источник: Таможенное и акцизное министерство Гонконга

Опционы с дельтой 0,25, %



Источник: Bloomberg

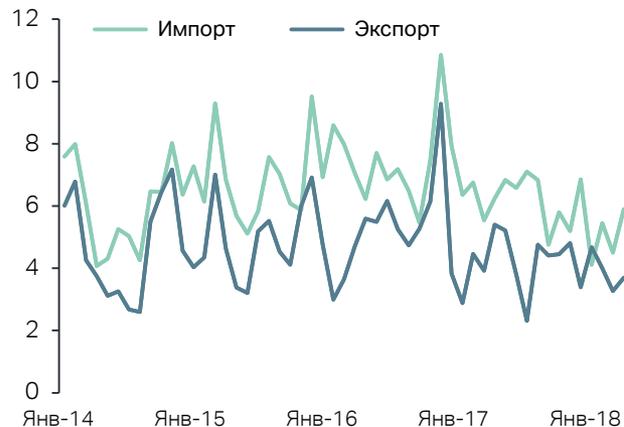
Добыча золота — Операционная маржа*



* Значение индекса на 1 января 2016 г. = 100

Источник: Metals Focus, Bloomberg

Торговля золотом в слитках в Швейцарии, млн унц.*



Источник: Таможенная служба Швейцарии

РАЗВИВАЯ ЗОЛОТОЙ ПОТЕНЦИАЛ КОЛЫМЫ

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

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

ВХОДИТ В ТОП-10 ВЕДУЩИХ
ЗОЛОДОБЫВАЮЩИХ
КОМПАНИЙ РОССИИ

ТЕКУЩАЯ
ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ
МОЩНОСТЬ

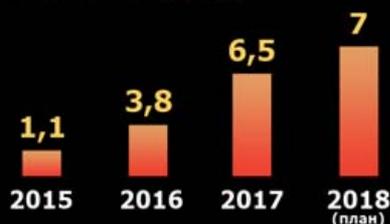
5 МЛН Т
РУДЫ ЕЖЕГОДНО

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 прошлом месяце цены на **серебро** продолжали отставать от цен на золото, 11 сентября отношение цены на золото к цене на серебро достигло нового рекорда 84,8. Однако, после 18 сентября волна покупок по низким ценам и укрепление цветных металлов привели 2 октября к снижению этого показателя до 81,6.

- После того, как 11 сентября цена на серебро упала до 13,91 долл./унц. до значения, наблюдавшегося ранее в январе 2016 г., в начале октября цена восстановилась до 14,85 долл./унц. Скромное восстановление цены на серебро свидетельствует об ожиданиях более явного экономического роста и смягчении опасений по поводу торговых войн, что в свою очередь благоприятно отразилось и на ценах на промышленные металлы.
- В свете некоторого подъема этих цен, институциональные инвесторы вновь продемонстрировали недоверие к серебру. Это хорошо прослеживается по впервые опубликованным 28 августа данным по нетто-объему коротких позиций по фьючерсам, и подобная ситуация сохранялась по крайней мере до конца сентября.
- Хотя общий объем длинных позиций на бирже Comex оставался высоким (в конце периода 563 млн унц., что всего на 15 % ниже наивысшего июньского показателя в 660 млн унц.), 4 сентября общий объем коротких позиций достиг нового отчетного рекорда в 643 млн унц. И хотя затем этот объем немного сократился, он все равно оказался лишь на 8 % ниже этого пика.
- Запасы ETP в прошлом месяце увеличились, достигнув 25 сентября 662 млн унц., но затем, в начале октября опустились до 656 млн унц. Более важно то, что текущий показатель сохраняется на отметке всего на 4 % ниже рекордно высоких 684 млн унц., зафиксированных в июле 2017 г.
- Что касается розничных инвестиций, то они немного оживились, когда цены упали до 14 долл./унц. В частности, спрос на монеты и слитки в США в сентябре вырос почти до 3 млн унц. Однако, в целом за истекший период года он составил 12 млн унц, что все еще на 24 % ниже показателя год назад.

Текущее состояние и прогноз рынка серебра

- В Индии спрос на серебряные ювелирные изделия и столовое серебро немного снизился из-за неустойчивого сезона дождей во многих районах страны. В целом, в текущем году количество осадков, которое является одним из важнейших факторов сельского хозяйства, оказалось ниже нормы. Из-за ослабления спроса в августе сократился импорт серебра в страну. Хотя данные за сентябрь еще не опубликованы, мы полагаем, что в них мы также увидим продолжение снижения импорта слитков. Однако, нужно помнить, что локальные запасы металла внутри страны весьма значительны, что также время от времени в текущем году сдерживало импорт.
- Что касается спроса со стороны промышленности, то недавно Китай ввел 10 %-ный тариф на ввоз серебряного порошка из США, который вступит в силу с 24 сентября, и по плану этот тариф будет повышен до 25 % с 1 января 2019 г. Хотя мы считаем, что это окажет серьезное влияние на американских производителей серебряных порошков, мы не ожидаем, что от этого пострадает китайский рынок фотоэлектрического оборудования. Китай будет закупать серебряный порошок у других крупных производителей.
- Потребление ювелирных изделий в западных странах остается слабым (по весу), поскольку потребители либо предпочитают более легкие брендовые изделия, либо (и это заметно в основном в США) «переключаются» на золото. И это является одной из серьезных проблем для китайских поставщиков, которые в 2017 г. ввезли в США 1000 т (по весу чистого серебра) ювелирных изделий. Кроме того, китайским ювелирам грозит введение более высоких импортных пошлин со стороны США, что особенно значительно отразится на тех из них, кто поставляет относительно низкодоходные изделия для массового потребления.
- **Риски для прогноза:** одним из важнейших рисков для нашего базового сценария прогноза цен, кроме связанных с золотом тем, является угроза резкого ослабления цветных металлов. Это может произойти в случае обострения торговой войны, что, в свою очередь, затруднит рост глобальной экономики.

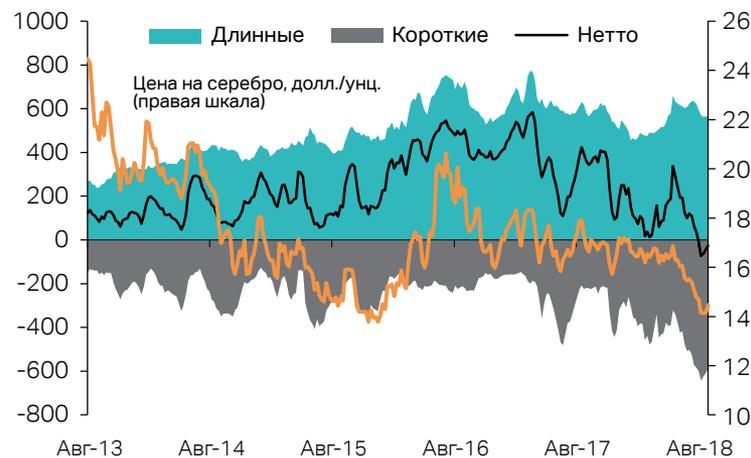
Рынок серебра в графиках

Торговля серебром через ETP, млн унц.



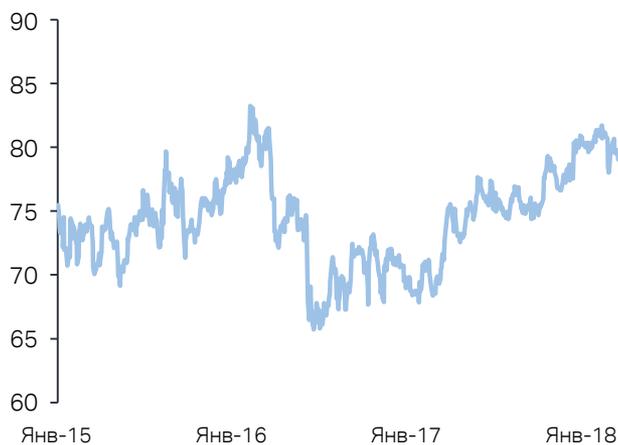
Источник: Bloomberg

Позиции на Comex*, млн унц.



* Различные спекулятивные позиции. Источник: CFTC

Соотношение цен на золото и серебро



Источник: Bloomberg

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



Источник: Монетный двор США

Рынок серебра в графиках

Цены на серебро и золото, долл./унц.



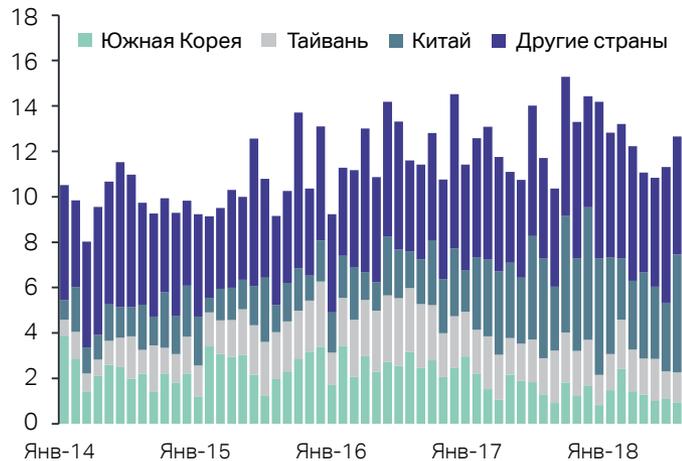
Источник: Bloomberg

Цены на базовые металлы и серебро, долл./унц.



Источник: Bloomberg

Экспорт серебра в порошке из Японии, млн унц.



Источник: IHS

Импорт серебра в слитках в Индии, млн унц.



Источник: Различные источники

ИНСТИТУТ ГЕОТЕХНОЛОГИЙ



DICTION - 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

www.igeotech.ru

Текущее состояние и прогноз рынка платины

В прошлом месяце, к концу сентября, цена на **платину** поднялась на 4 % — до 817 долл./унц. В начале октября платина сумела удержать достигнутое, укрепив тенденцию к росту, которая наблюдается с середины августа, когда был зафиксирован минимум 756 долл./унц. Поэтому мы оставляем без изменений наш текущий прогноз: цены будут постепенно расти в течение ближайших 12 месяцев, а в 2020 г. рост ускорится.

- Подъем цены с середины августа был вызван двумя важными факторами: влиянием крепнущих цен на промышленные металлы и покупками по низким ценам.
 - Некоторое оживление рынка цветных металлов (благоприятно сказавшееся и на рынке серебра) также поддержало платину и помогло ей почувствовать себя более уверенно по отношению к золоту. В результате, разница в ценах на эти два металла уменьшилась с 412 долл./унц. 3 сентября до 363 долл./унц. (минимальное значение с марта) к 1 октября.
 - Кроме того, со стороны розничных и институциональных инвесторов последовала позитивная реакция и на низкую цену на платину, и на заметную разницу между ее ценой и ценой на золото. Хотя покупки выглядели не столь оживлёнными, как в августе (когда цена опустилась ниже 800 долл./унц.), они были заметными, когда цена находилась около 810 долл./унц.
- Нетто-объем фьючерсных позиций на бирже Nymex немного увеличился: с нетто коротких позиций -285 тыс. унц. до нетто длинных позиций 411 тыс. унц. Однако, нетто длинных позиций по-прежнему остается на две трети ниже показателя начала текущего года. Более того, общий объем коротких позиций уменьшился всего на 8 % за истекший период года, что создает ощутимый потенциал для масштабного закрытия коротких позиций в будущем.
- Данные по ETP выглядят не столь оптимистично: с 3 сентября до 2 октября запасы металла сократились на 2 %. Однако этот спад был в значительной мере связан с уменьшением на 73 тыс. унц. и без того очень скромных запасов Deutsche Bank ETC, которые сейчас составляют около 66 тыс. унц.

Текущее состояние и прогноз рынка платины

- Если говорить о фундаментальных факторах рынка, в частности, о спросе со стороны автомобилестроения, то в сентябре был зафиксирован очередной резкий спад производства автомобилей в Германии на 23 % по сравнению с показателем годичной давности — до 401 800 штук. За истекший период года производство автомобилей уменьшилось на 8 %. Что касается продаж, то, как отмечалось в предыдущем выпуске обзора, в августе количество зарегистрированных автомобилей в западных странах возросло на 26,6 % в преддверии введения нового регламента тестирования. Учитывая степень этого всплеска, мы ожидаем, что в течение ближайших нескольких месяцев продажи существенно ослабнут.
- Данные по продажам автомобилей в Европе свидетельствуют об ослаблении дизельного сегмента: по предварительной информации в августе доля продаж автомобилей с дизельным двигателем составила 35,8 % (в июле 36,7 %), хотя темпы этого ослабления оказались намного ниже, чем в начале текущего года. Однако, если взглянуть на это в перспективе, то можно увидеть, что два года назад доля автомобилей с дизельным двигателем была около 47 %.
- Что касается добычи, то Комиссия по конкуренции ЮАР одобрила приобретение компании Lonmin группой Sibanye-Stillwater при выполнении некоторых условий, которые в основном связаны со смягчением последствий сокращений рабочих мест. Сделку еще должны одобрить акционеры, но три крупнейших акционера группы Sibanye — южноафриканские Public Investment Corporation, Gold One Group и Exor investments (которые в сумме владеют 36 % акций) уже выразили свое общее согласие по поводу предстоящей сделки.
- В целом мы по-прежнему прогнозируем избыток физического металла в объеме 186 тыс. унц. в 2018. Хотя этот избыток выглядит довольно скромно, он сохраняется уже седьмой год подряд в текущем десятилетии. Объем запасов когда-либо произведенной платины к концу 2018 г. достигнет весьма внушительной цифры: 8,8 млн. унц., что эквивалентно объему потребления за 14 месяцев. В конце 2010 года этот показатель составлял 7,1 млн унц.
- **Риски для прогноза:** Помимо рисков, связанных с рынком золота, наиболее ощутимым риском для рынка платины выступает потенциальное влияние возобновления резкого сокращения доли дизельного сегмента на европейском рынке автомобилей.



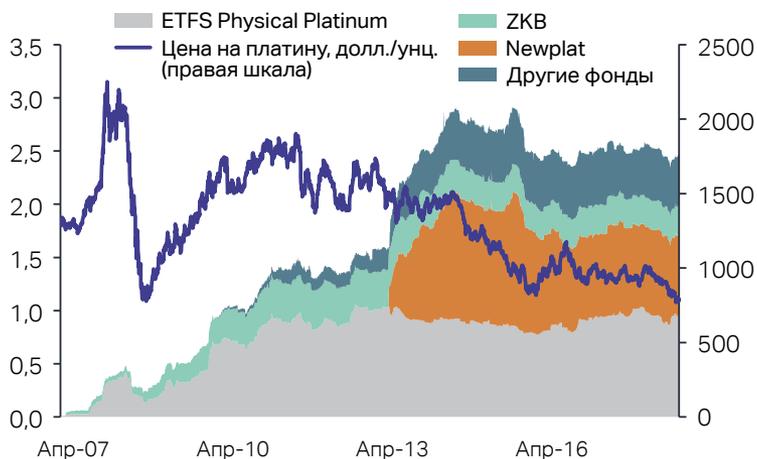
**МЫ ДЕЛАЕМ
ДРАГОЦЕННЫЕ
МЕТАЛЛЫ
ПОЛЕЗНЫМИ
И ДОСТУПНЫМИ
ЛЮДЯМ**

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

 **КРАСЦВЕТМЕТ**

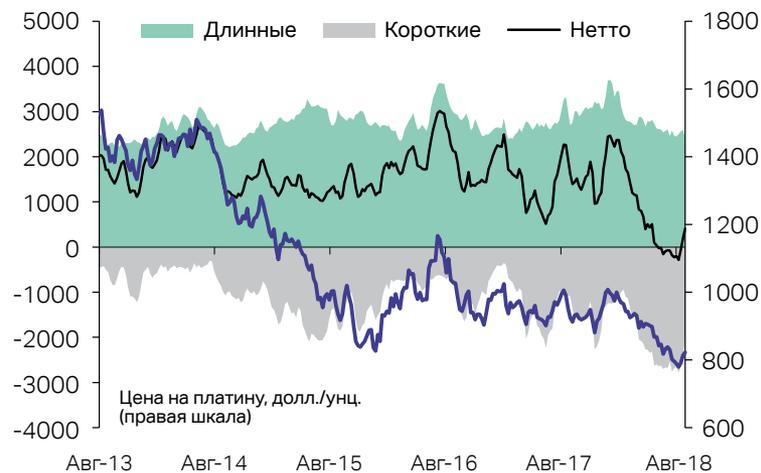
Рынок платины в графиках

Торговля платиной через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

Позиции на Nymex*, тыс. унц.



* Различные спекулятивные позиции. Источник: CFTC

Цены на платину и золото, долл./унц.



Источник: Bloomberg

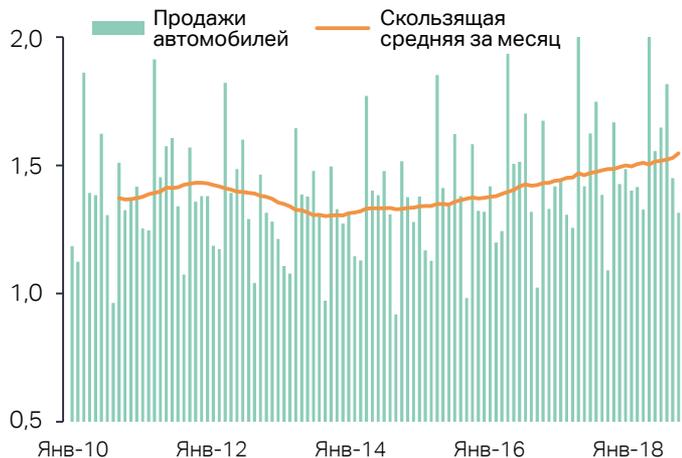
Соотношение и спред цен на платину и палладий



Источник: Bloomberg

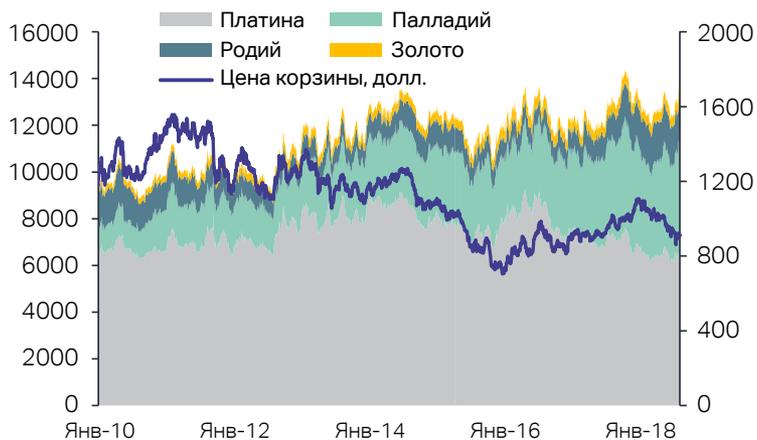
Рынок платины в графиках

Продажи автомобилей в Европе за месяц, млн ед.



Источник: Bloomberg

ЮАР цена корзины металлов 4Е, 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

Импорт платины в слитках, Китай, тыс. унц.



Источник: Таможенная служба Китая

Платина и южноафриканский ранд



Источник: Bloomberg

ПЯТИЛЕТНИЙ ПРОГНОЗ РЫНКА ЗОЛОТА

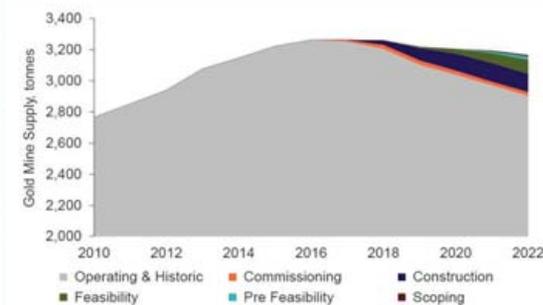
Этот ежеквартальный сервис по прогнозу предлагает пятилетний обзор рынка золота. Сервис включает в себя обзор цен и представление по ключевым компонентам спроса и предложения, а также факторы, которые по ожиданиям Metals Focus, будут ведущими в этом секторе в течение следующих пяти лет.

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

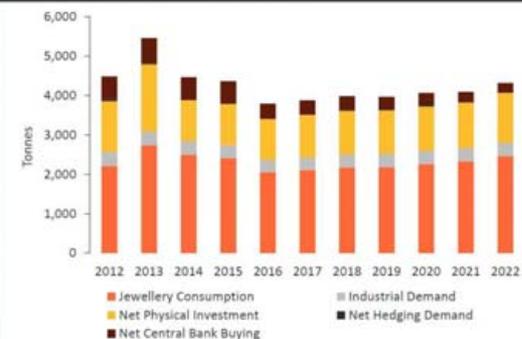


Source: Metals Focus

34



Total demand – Base Case



Source: Metals Focus

34



Текущее состояние и прогноз рынка палладия

В прошлом месяце **палладий** обогнал своих собратьев: 28 сентября цена на него достигла 1098 долл./унц. Среди всех драгоценных металлов на рынке палладия сложился самый «здоровый» баланс между фундаментальными факторами спроса и предложения.

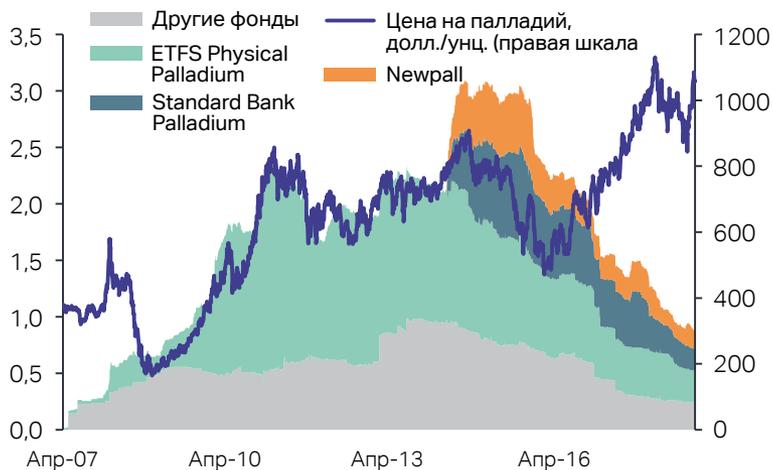
- То, насколько палладий обогнал свою сестру — платину, хорошо видно по разнице в цене: 28 сентября разница в цене на эти два металла увеличилась до 280 долл./унц., до максимального с марта 2001 г. уровня. Более того, 27 сентября разница между ценами на золото и палладий сузилась всего лишь до 97 долл./унц. — это минимальный с декабря 2002 г. показатель.
- Подъему цены на палладий помогли два фактора. Во-первых, как уже не раз упоминалось, улучшилось отношение инвесторов к промышленным металлам.
- Однако, тот факт, что при этом платина не получила столь же мощной поддержки, предопределялся вторым фактором: на рынке палладия более благоприятное соотношение предложения и спроса, в годовом исчислении ощущается серьезный дефицит физического металла.
- В частности, спрос на палладий со стороны автомобильной промышленности остается на высоком уровне, по оценкам, в текущем году он достигнет 8,5 млн унц. (в сравнении с 5,8 млн унц. в 2010 г.). Однако в течение последних месяцев продажи на ключевых рынках товаров, содержащих палладий, замедлились.
 - В Китае в августе было продано 2,1 млн автомобилей, что на 2,6 % меньше, чем год назад. Однако, в целом за истекший год продажи составили 17,8 млн автомобилей, что на 3 % выше, чем в прошлом году.
 - В США продажи автомобилей продолжали расти, хотя скорость этого роста снизилась: до +0,6 % в августе, когда было продано 1,5 млн автомобилей. Впрочем, за истекший период года в целом продажи достигли 11,5 млн автомобилей, что на 1,3 % больше, чем год назад.
 - Продажи автомобилей в западноевропейских странах в августе затормозились из-за предстоящего в сентябре введения новых процедур тестирования (об этом упоминалось в предыдущем разделе этого выпуска). За истекший период года было продано 11,4 автомобилей, что на 4,7 % выше, чем год назад.

Текущее состояние и прогноз рынка палладия

- Что касается спроса на палладий, то в августе (данные на этот месяц на момент написания были самыми свежими) был отмечен мощный всплеск импорта слитков в Гонконг. Поставки выросли на 79 % по сравнению с августом прошлого года (29 % по сравнению с июлем 2018 г.) и составили 226 тыс. унц. (это максимальный с октября 2010 г. результат). Впрочем, с начала года они составили суммарно 1,1 млн унц., что лишь на 2,9 % выше, чем год назад.
- Цена на палладий также разогрелась благодаря динамике позиций на бирже Nymex. Следует напомнить, что палладий оставался единственным металлом платиновой группы, по которому нетто держалось в области длинных позиций во время недавней волны ликвидаций этих позиций инвесторами и наращивания коротких позиций.
 - Нетто-объем длинных позиций оставался ниже максимума 2018 г. в 2,8 млн унц., достигнутого в январе. Однако это было связано не с большим объемом продаж коротких позиций (как на рынках других металлов платиновой группы), а с сокращением нетто-объема длинных позиций до 1,6 млн унц. (это почти вдвое ниже показателя января).
 - Хотя в нетто-выражении ожидания инвесторов на рынке палладия немного уменьшились, недавнее сокращение коротких позиций (сейчас их объем составляет около 600 тыс. унц.) говорит о том, что, по нашему мнению, риск снижения цены на рынке палладия слабее, чем на рынках других металлов платиновой группы.
- С другой стороны, в сентябре возобновилась тенденция сокращения запасов в ЕТР. За счет этого сокращения отчасти удалось сгладить заметный дефицит палладия (в 2018 г. около 1,2 млн унц.). В результате, запасы палладия в ЕТР уменьшились с 3 млн унц. в конце 2015 г. до всего лишь 949 тыс. унц. на момент написания данного обзора.
- **Риски для прогноза:** риски практически не изменились с августовского выпуска. Действуют те же факторы, что и на рынках остальных металлов, и в первую очередь, опасения по поводу резкой эскалации торговых войн.

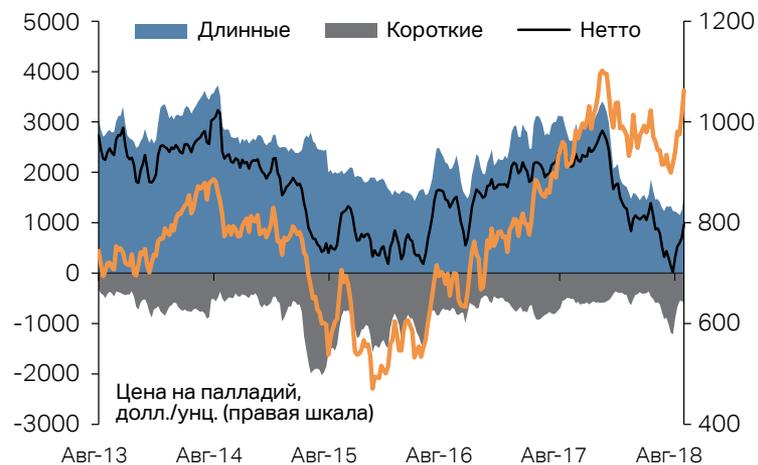
Рынок палладия в графиках

Торговля палладием через ETP, млн унц.



Источник: Bloomberg

Позиции на Nymex*, тыс. унц.



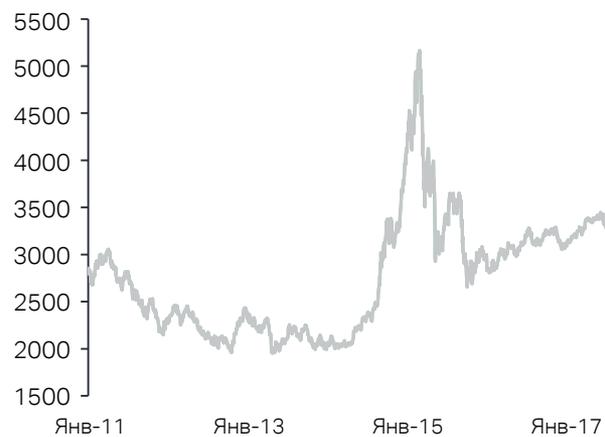
* Различные спекулятивные позиции. Источник: CFTC

Палладий и S&P 500



Источник: Bloomberg

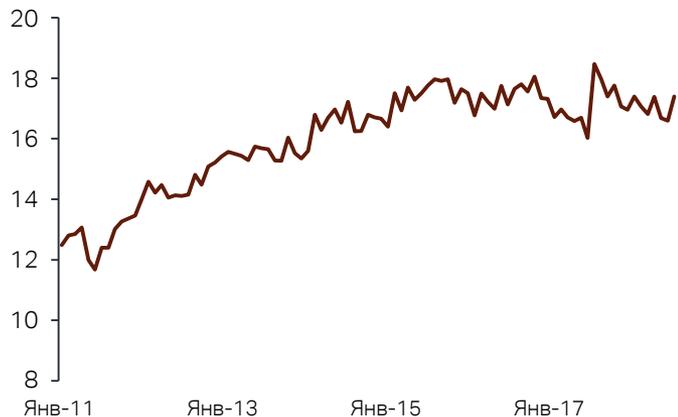
Сводный индекс Шанхайской фондовой биржи



Источник: Bloomberg

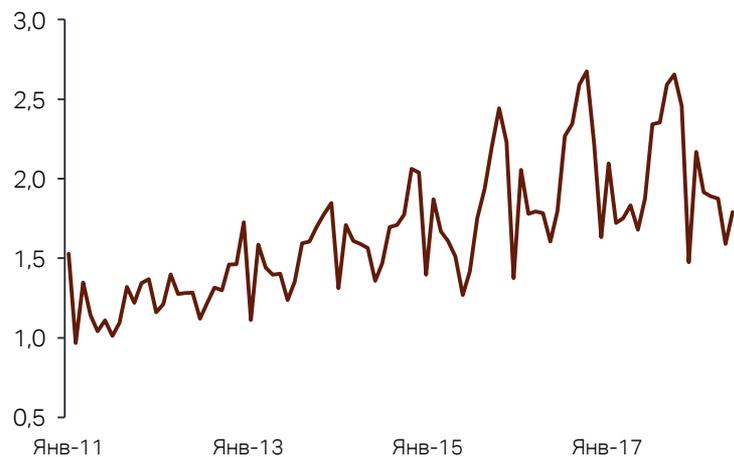
Рынок палладия в графиках

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



Источник: Bloomberg

Продажи автомобилей в Китае за месяц, млн ед.



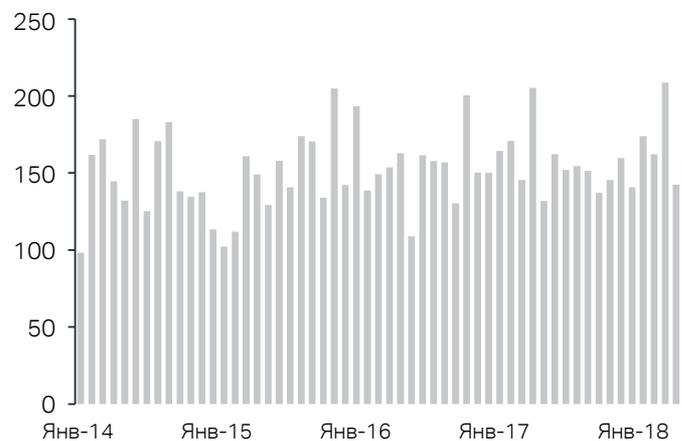
Источник: Bloomberg

Импорт в США палладия в слитках, тыс. унц.



Источник: IHS

Импорт в Японию палладия в слитках, тыс. унц.



Источник: IHS



Metals Focus

Обзор рынка драгоценных металлов
Выпуск 54 — Январь 2018



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:

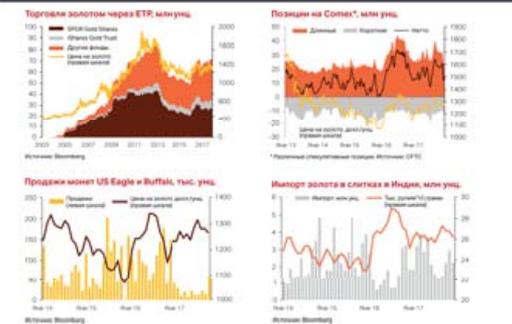
- Размещение логотипа компании — 150 тыс. рублей плюс НДС;
- Информация о компании в формате А4 — 150 тыс. рублей плюс НДС;
- Размещение логотипа компании и информации в формате А4 — 250 тыс. рублей плюс НДС.

По всем вопросам, включая вопросы оформления подписки на услугу рассылки, просьба обращаться по электронной почте a.odintsova@igeotech.ru 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 совещания по вопросам политики, и то время как «точечная проекция» (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 известны раньше: 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

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
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
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.