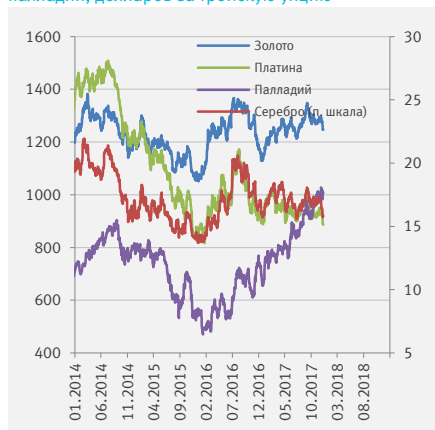


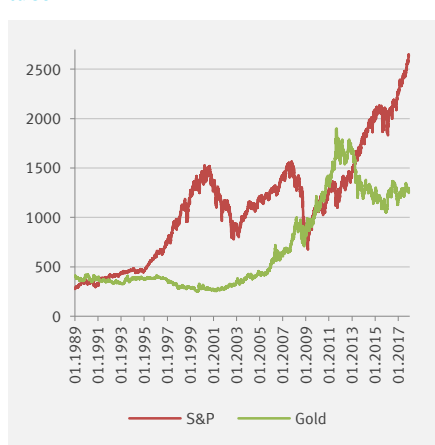
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шангае, в долларах за унцию

	08.12	% пред. период
Золото	1247,8	-2,2
Серебро	15,838	-7,2
Платина	887,6	-4,0
Палладий	1006,5	+1,1
Золото SGE	1257,5	-2,1
Серебро SGE	16,89	-5,9
Платина SGE	966,0	-4,1

Динамика мировых цен на золото, серебро, платину, палладий, долларов за тройскую унцию



Сравнительная динамика стоимости золота и индекса S&P



Среднемесячная стоимость драгоценных металлов, долларов за тройскую унцию

	Декабрь 17	% месяц
Золото	1262,1	-1,5
Серебро	16,0	-5,8
Платина	909,6	-2,6
Палладий	1001,3	+0,1

В прошедший период рынки драгоценных металлов продолжали снижаться, за исключением подростого рынка палладия. Значительное негативное влияние на рынки оказывал достигший новых рекордных значений фондовый рынок США, развитие рынка альтернативных инвестиций в криптовалюты, а также ожидающееся повышение процентной ставки ФРС США.

Декабрьское заседание ФРС США состоится 12-13 декабря 2017 г., а результаты будут известны в среду вечером около 22:00 по МСК. Индикаторы FedWatch на CME показывают вероятность повышения процентной ставки на уровне 90%.

По данным протокола предыдущего заседания ФРС США многие представители регулятора считают, что необходимость повышения процентной ставки возникнет в краткосрочной перспективе. Чиновники ожидают устойчивый рост американской экономики, а также считают, что налоговая реформа будет одобрена Конгрессом США.

Экономическая статистика в США выходит оптимистичной, хотя все же некоторые представители регулятора высказываются за более мягкую политику, указывая на низкую инфляцию. Также продолжают дебаты на тему налоговой реформы, которая была одобрена Конгрессом США, т.к. ряд политических представителей в США уверены в избыточности налоговых стимулов и остерегаются роста бюджетного дефицита.

Будущий глава ФРС США, Дж.Пауэлл, слушания по поводу кандидатуры которого также в прошедший период прошли в Сенате США, обосновал свои планы об ослаблении регулирования в финансовом секторе, а также сообщил о необходимости адаптации регулирования в зависимости от размера и роли организаций.

В ноябре прошла конференция глав крупнейших Центробанков, организованная ЕЦБ во Франкфурте-на-Майне, в ходе которой обсуждалось создание группы для обеспечения взаимодействия регуляторов.

В ходе встречи обсуждался вариант таргетирования уровня цен для борьбы с крайне низкой инфляцией, который предполагает возможность периода резкого роста инфляции. Представители ФРС США начали озвучивать вероятность рассмотрения данного подхода наряду с политикой нулевых ставок и их периодического повышения.

Обсуждались варианты подготовки общественности к возможному использованию данного метода в случае резкого падения экономики. Также указывалось, что периоды нулевых ставок в будущем могут стать распространенной тенденцией из-за возможного замедления экономического роста.

Глава ФБР Чикаго Ч.Эванс высказался в пользу повышения процентных ставок в конце текущего года. Разногласия в республиканской партии по поводу плана налоговой реформы ставят под угрозу ее реализацию.

Банк Японии сообщил, что не планирует изменять мягкую денежно-кредитную политику, а при ухудшении ситуации в экономике готов применять меры стимулирования. При этом представителем банка отмечались геополитические риски и усиление протекционизма как факторы, которые могут препятствовать росту мировой экономики.

Политическая напряженность в мире вновь усилилась – США совместно с Южной Кореей начали масштабные учения, несмотря на протесты соседних государств. Фактически это поддерживает спрос на драгоценные металлы в Азии, но ожидаемое повышение процентных ставок сильно ограничивает рост цен. Ситуация на Ближнем Востоке вновь начала эскалировать из-за провокационного действия президента США, перенесшего американское посольство из Тель-Авива в Иерусалим.

Реальные процентные ставки продолжают расти, что оказывает негативное влияние на спрос на золото и серебро.

В прошедший период рост показали запасы в золотых и серебряных ETF-фондах, запасы в платиновых и палладиевых фондах понизились. Особенно сильное падение (-12,9%) показали запасы в палладиевых ETF-фондах.

По данным WGC мировые ETF-фонды в ноябре отметили увеличение запасов золота на 0,9% к ноябрю прошлого года до 2357 тонн. Прирост запасов отмечался в европейских фондах, но в североамериканских и азиатских фондах происходил отток запасов.

Официальные покупки продолжают поддерживать рынок золота. По данным МВФ в октябре золото покупали ЦБ РФ (золотой резерв составляет 1801,24 тонн), Банк Казахстана (золотой резерв 291,959 тонн), Банк Турции (золотой резерв 525,808 тонн).

С начала 2017 г. по 1 ноября ЦБ РФ увеличил запасы золота в международных резервах на 187 тонн, закупив в октябре 21,8 тонн. Доля золота в международных резервах ЦБ РФ составляет 17,3%.

По заявлению представителя ЦБ РФ банк будет продолжать наращивать долю золота в ЗВР согласно программе увеличения абсолютного объема золота в резервах. Гохран РФ также будет продолжать закупки золота, направляя на закупки в 2018-20 гг. до 8,5-10,5

Отпускные цены Банка России на золотые и серебряные инвестиционные монеты Георгий Победоносца, в рублях за штуку



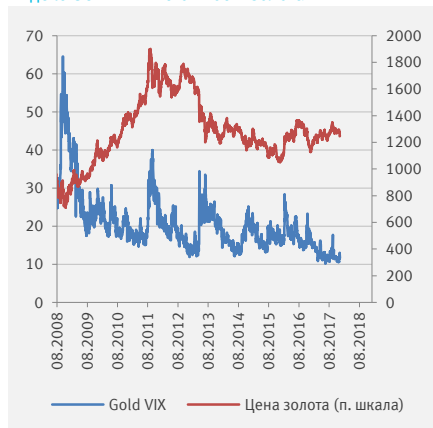
London Fix Price на 8 декабря 2017 г., долларов за тройскую унцию

	AM	PM
Золото	1245,8	1250,6
Серебро	15,825	
Платина	895	892
Палладий	1015	1009

SGE Fix Price на 8 декабря 2017 г.

	Золото, юаней/грамм	Золото, \$/унция
AM	267,64	1257,5
PM	267,66	1257,6

Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 8 декабря 2017 г.

Gold/Silver	78,7896
Gold/Platinum	1,41
Platinum/Silver	56,187
AMEX Gold Bugs Index	177,19
SPDR Gold Shares	118,48
Gold VIX	11,70

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, ТОНН

	3 кв. 2016	3 кв. 2017	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	850,4	841,0	-1,1
Общее предложение	1183,9	1146,4	-3,2
Мировое потребление	995,6	915,0	-8,1
Баланс	+188,3	+231,4	

млрд.рублей в год.

По данным Минфина РФ производство золота за 8 мес. 2017 г. составило 193,58 тонн, что на 8% выше производства металла в аналогичный период 2016 г. В том числе производство добычного золота выросло на 7%, попутного – на 19%, вторичного – на 7%.

Производство серебра в России за 8 мес. 2017 г. подросло на 1% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 688,89 тонн. Объем производства добычного серебра снизился на 9%, попутного вырос на 19%.

Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире в ноябре продолжал снижаться, особенно в Северной Америке.

По данным Монетного двора США продажи золотых монет в ноябре 2017 г. составили всего 12 тыс.унций против 147,5 тыс.унций в ноябре 2016 г. Общие продажи золотых монет за 11 мес. 2017 г. оставались в 3,7 раза ниже, чем в аналогичный период 2016 г.

Продажи серебряных монет в ноябре 2017 г. составили 385 тыс.унций против 3,061 млн.унций в ноябре 2016 г. Общие продажи серебряных монет за 11 мес. 2017 г. в 2,2 раза ниже, чем в аналогичный период 2016 г.

По данным австралийского монетного двора продажи золотых монет в ноябре 2017 г. составили 23,901 тыс.унций против 44,618 тыс.унций в октябре 2017 г. Продажи серебряных монет в ноябре 2017 г. составили 544,4 тыс.унций против 999,425 тыс.унций в октябре 2017 г., поддерживая общемировую тенденцию падения интереса к драгоценным металлам.

Цены на драгоценные металлы на Шанхайской бирже в прошедший период снижались, объемы торгов оставались на среднем уровне. Курс китайской валюты к доллару США слегка слабел. По данным Банка Китая золотые резервы в ноябре 2017 г. не изменились и составили 59,24 млн.унций.

По данным China Gold Association производство золота за 9 мес. 2017 г. в Китае выросло на 9,9% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 313 тонн. Потребление золота в данный период выросло на 15,4% до 815 тонн. В частности спрос на ювелирное золото вырос на 7,4%, а на слитки – на 44,4% до 503 тонн и 222 тонн соответственно. Спрос на золотые монеты понизился на 7,8% до 17 тонн.

Чистый импорт золота в Китай через Гонконг в октябре вырос на 56% к предыдущему месяцу и составил 46,52 тонн, хотя в годовом выражении импорт по-прежнему на 24% ниже уровня прошлого года. Общий импорт золота в Китай через Гонконг в октябре составил 48,19 тонн.

Премии на поставку золота на внутреннем рынке Китая на текущей неделе составляли 6-9,5\$/унция, что несколько ниже, чем на прошлой неделе. Премии в Гонконге составляли 0,7-1,3\$/унция, в Сингапуре – 0,7-1,0\$/унция. В Токио золото начало торговаться с премией в 0,25\$/унция к лондонской цене спот в преддверии праздников.

В Индии спрос на золото оставался вялым, дисконты на текущей неделе составили -3\$/унция, ювелиры не пополняют запасы в ожидании снижения цен к заседанию ФРС США.

По предварительным данным GFMS импорт золота в Индию в ноябре составил около 55 тонн, что значительно ниже импорта 100,6 тонн золота в ноябре 2016 г. Импорт золота в декабре также ожидается слабым. Импорт золота в Индию по данным Metal Focus за 10 мес. 2017 г. превысил 750 тонн, что на 60% выше, чем в аналогичный период 2016 г.

При этом импорт золота в страну в 4 кв. 2017 г. по оценке GFMS может снизиться на 25% к 4 кв. 2016 г. до 175 тонн из-за слабого спроса в период ключевых фестивалей, а также в связи с выросшим интересом к рисковому активам. Выросшие внутренние цены на золото также снизили розничный спрос.

По оценке индийских ювелиров продажи ювелирных изделий в стране в этом году могут упасть более чем на четверть в связи с введением новых налогов и ужесточения контроля за капиталом. Правительство Индии и RBI продолжают размещать золотые облигации, оттягивая спрос от физического рынка золота.

Минфин Индии планирует провести аукцион на продажу 10 тонн золота, собранного в рамках программы монетизации, чтобы увеличить поставки желтого металла местным ювелирам. Ожидается, что аукцион привлечет около 30 млрд.рупий.

Баланс мирового рынка золота по итогам 3 кв. 2017 г. по оценке GFMS оставался избыточным в размере +231,4 тонны. Мировое предложение золота в 3 кв. 2017 г. снизилось на 3,2% к 3 кв. 2016 г. Мировое потребление золота понизилось на 8,1% к 3 кв. 2016 г. Падение спроса отмечалось в ювелирном, официальном и инвестиционном сегментах.

Рынок серебра в прошедший период двигался в корреляции с рынком золота, показав снижение цен ниже 16,0\$/унция.

По обновленному отчету GFMS общее предложение серебра в мире в 2017 г. практически не изменится, но добыча серебра понизится на 1,8% в годовом выражении. Мировое потребление серебра в 2017 г. понизится на 4,9% к 2016 г. за счет значительного падения инвестиционного спроса в Северной Америке. Баланс рынка серебра в конце 2017 г. ожидается избыточным.

Баланс мирового рынка серебра по данным GFMS, млн.унций

	2016	2017	Динамика, %
Мировая добыча	886	870	-1,8
Общее предложение	1007	1008	+0,1
Ювелирный спрос	258	265	+2,7
Монеты и слитки	206	130	-36,8
Промышленное потребление	562	581	+3,4
Мировое потребление	1026	976	-4,9
Баланс	-19	+32	

Баланс мирового рынка платины по данным WPIС, млн.унций

	3 кв. 2017	2017	2018	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	1,485	5,970	5,855	-1,9
Лом	0,480	1,860	1,900	+2,2
Общее предложение	1,965	7,830	7,755	-1,0
Авто потребление	0,785	3,365	3,335	-0,9
Мировое потребление	1,785	7,845	8,030	+2,4
Наземные запасы		1,880	1,605	-14,6
Баланс без учета запасов	+0,18	-0,015	-0,275	

Баланс мирового рынка палладия по данным GFMS, млн.унций

	2015	2016	Динамика, %
Мировая добыча	6,713	6,563	-2,0
Лом	1,870	1,994	+6,6
Мировое предложение	8,584	8,557	-0,3
Мировое потребление	9,540	9,757	+2,0
Наземные запасы	1,004	1,154	+14,9
Баланс с учетом запасов	-0,379	-0,673	

Прогноз среднегодовой цены на драгоценные металлы по расчетной модели, долларов за тройскую унцию

	2017	2018	2019
Золото	1257,0	1360,0	1479,0
Серебро	17,04	17,05	18,54
Платина	947,7	928,6	986,0
Палладий	867,0	1060,0	1166,7

По предварительным оценкам инвестиции в физическое серебро в мире в 2017 г. могут снизиться примерно на 20% до 167 млн.унций (5 185 тонн), что станет самым низким показателем за последние 10 лет.

Основная причина снижения спроса - потеря интереса к серебряным монетам и слиткам среди американских инвесторов, которые охотно инвестируют в фондовый рынок, что уже привело к росту запасов серебра на COMEX. Потребление физического серебра на внутреннем рынке США в последние годы достигло рекордного уровня в 756 млн.унций (23 523 тонн), что может свидетельствовать о насыщении спроса и недостаточной реакции на падение цен.

Продажи серебряных монет в США за 11 мес. 2017 г. упали в 2,2 раза к аналогичному периоду 2016 г. В результате падения общий уровень продаж за текущий год может снизиться примерно на 30-50% к прошлому году.

При этом значительных распродаж металла в серебряных ETF-фондах, где розничные инвесторы очень активны, не наблюдается, хотя в 4 кв. 2017 г. запасы серебра в ETF-фондах все же сокращаются.

По данным Metal Focus импорт серебра в Индию в сентябре 2017 г. превысил 500 тонн, что обусловлено ростом спроса на серебряные ювелирные изделия и монеты. Импорт серебра в Индию по данным Metal Focus за 10 мес. 2017 г. показал прирост на 73% к аналогичному периоду 2016 г. за счет улучшения ювелирного спроса, хотя инвестиционный спрос на серебро в целом остается вялым.

По данным GAC импорт серебра в Китай в октябре 2017 г. вырос на 2,6% в годовом выражении и составил 360,2 тонны. Основные поставки производились из Японии, США и Тайваня. Импорт серебра за 10 мес. 2017 г. вырос на 35% к аналогичному периоду 2016 г. и составил 3490,5 тонн. Значительно выросли поставки серебра в Китай из России: за 10 мес. 2017 г. рост составил 9,4% к аналогичному периоду 2016 г. до 2,179 тонн.

Рынок платины в прошедший период также двигался в корреляции с рынком золота, показав значительное снижение к уровню 885\$. Спрэд между золотом и платиной составляет 357\$/унция. Спрэд между платиной и палладием расширился до максимального уровня за последние 16 лет и составил -125,2\$/унция.

Резко упавшие цены крайне негативно влияют на производителей платины, особенно в ЮАР, что со временем сократит производство металла и приведет к восстановлению цен. Компания Lonmin может объявить о банкротстве.

По данным GAC импорт платины в Китай в октябре 2017 г. снизился на 14% в годовом выражении и составил 5862 тонн. Основные поставки производились из Японии, ЮАР и РФ. Импорт платины за 10 мес. 2017 г. упал на 18,8% к аналогичному периоду 2016 г. и составил 46,967 тыс.тонн. Поставки платины из России в Китай за 10 мес. 2017 г. выросли на 77%! к аналогичному периоду 2016 г. до 3,150 тонн.

По данным статистического бюро ЮАР производство золота в стране в октябре 2017 г. снизилось на 0,9% в годовом выражении против роста на 2,2% в сентябре 2017 г. Производство платиноидов в октябре 2017 г. выросло на 2,7% в годовом выражении против снижения на 7,9% в сентябре 2017 г.

По опубликованному отчету WPIС дефицит на мировом рынке платины в 2018 г. вырастет до -275 тыс.унций против дефицита в размере -15 тыс.унций в 2017 г. на фоне роста спроса и снижения предложения. По итогам 3 кв. 2017 г. баланс на мировом рынке платины складывался с профицитом в +180 тыс.унций.

Добыча платины в мире в 2018 г. снизится на 2% к 2017 г., что приведет к снижению общего предложения до 7,755 млн.унций. Мировое потребление платины в 2018 г. оценивается на уровне 8,030 млн.унций, что на 2% выше, чем в 2017 г. Рост потребления платины ожидается во многих отраслях промышленности, особенно в нефтехимической и стекольной. Наземные запасы платины в 2018 г. сократятся 15% к 2017 г. до 1,605 млн.унций.

Рынок палладия вновь показал значительные темпы роста, установив новый максимум на уровне 1027,5\$ на фоне падения запасов металла на COMEX до новых минимумов. Основные потребители металла ожидают дефицит, чему также способствует отсутствие ожидаемого введения в эксплуатацию новых мощностей вплоть до 2019 г.

Постепенное вымывание запасов ETF-фондов свидетельствует о дефиците спотовых поставок металла на рынке. Компания «Норильский никель» сообщила, что планирует увеличить закупки палладия из резервов ЦБ РФ для своего резервного фонда до 600 тыс.унций (около 15 тонн) против 160,7 тыс.унций (около 5 тонн), закупленных в прошлом году.

По данным GAC импорт палладия в Китай в октябре 2017 г. вырос на 60% в годовом выражении и составил 2306 тонн. Основные поставки производились из РФ, ЮАР и Бельгии. Импорт палладия за 10 мес. 2017 г. упал на 6% к аналогичному периоду 2016 г. и составил 17,187 тыс.тонн. Поставки палладия из России в Китай за 10 мес. 2017 г. выросли на 2,3% к аналогичному периоду 2016 г. до 3,224 тонн.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

Отдел персонального брокерского обслуживания

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев
Аналитик, технический анализ

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.