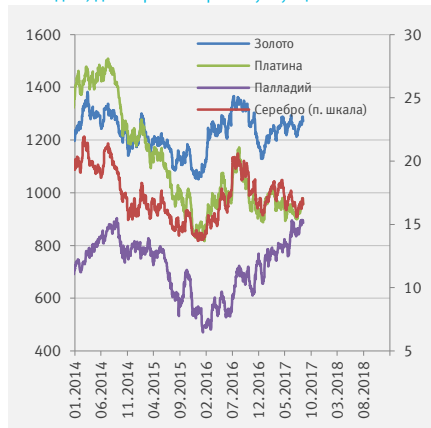


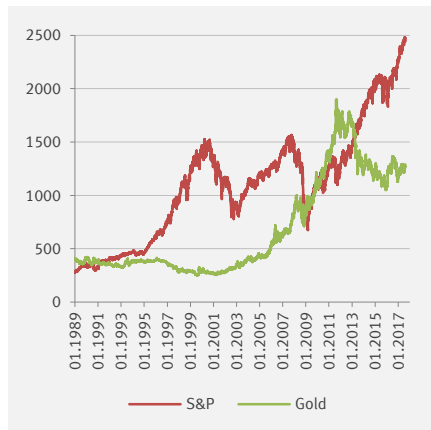
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шанхае, в долларах за унцию

	15.08	% пред. период
Золото	1271,4	+2,5
Серебро	16,592	+2,2
Платина	957	+4,2
Палладий	885,5	+3,4
Золото SGE	1279,3	-0,3
Серебро SGE	18,06	-0,6
Платина SGE	1034,0	+1,9

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

	Август 17	% месяц
Золото	1271,6	+3,0
Серебро	16,71	+3,6
Платина	962,4	+5,0
Палладий	890,2	+4,2

В прошедший период рынки драгоценных металлов подрастали под влиянием обострения геополитической ситуации вокруг Корейского полуострова, а также в надежде на замедление темпов повышения процентных ставок ФРС США. При этом дополнительное давление на цены оказывал сезонно низкий спрос в летний период.

В последнюю неделю регуляторы вновь усилили риторику, оказывающую смешанное влияние на рынки. Выступление президента ФРБ У.Дадли указывало на то, что регулятор может повысить процентные ставки до конца текущего года еще один раз и вскоре начнет сокращение активов на балансе. Предположительно портфель облигаций на балансе ФРС США за пять лет сократится до 2,5-3,5\$ трлн. против нынешних 4,5\$ трлн. При этом регулятор доволен взаимодействием с новой администрацией Белого дома, избегающей политизации работы ФРС США.

После вчерашней публикации протокола последнего заседания ФРС США, в котором члены ФРС показали обеспокоенность инфляцией, а также не объявили о начале сокращения баланса, рынок охватил оптимизм. Ряд членов ФРС в ходе заседания предлагали приостановить повышение процентных ставок, пока не станет ясно, что замедление инфляции было временным.

После этого в выступлении главы ФРБ Сан-Франциско сообщалось, что ФРС уже наполовину выполнила текущий план нормализации процентных ставок, т.к. экономика продолжает расти без дополнительного стимулирования. Также отмечался вялый рост заработных плат внутри страны и низкие темпы инфляции. Налоговая реформа и рост инвестиций в инфраструктуру признаются ключевыми факторами долгосрочного экономического роста.

В настоящее время рынок оценивает вероятность повышения процентных ставок к концу года менее 50%.

Кроме того, рынок уже начал обыгрывать симпозиум в Джексон Хоул, намеченный традиционно на конец августа. Представитель ЕЦБ сообщил, что глава ЕЦБ М.Драги в своем выступлении сосредоточится на развитии мировой экономики, но воздержится от обсуждения монетарной политики.

Значительное влияние в прошедший период на рынки оказывал инвестиционный спрос. Запасы выросли существенно в палладиевых ETF, но в золотых фондах наблюдался отток.

По статистическим данным, приток в золотые ETF во 2 кв. 2017 г. составил 56 тонн против 111,9 тонн в 1 кв. 2017 г. Чистый приток в золотые ETF в 1 полугодии 2017 г. составил 167,9 тонн, что на 71% меньше, чем в 1 полугодии 2016 г. (579,4 тонн). Инвестиционный спрос практически не реагировал на политические угрозы вокруг Северной Кореи.

По данным LBMA в хранилищах ассоциации по состоянию на 31 марта 2017 г. находилось 7449 тонн золота. Данные по запасам золота начали публиковаться впервые.

Официальный спрос остается ниже прошлогоднего уровня, хотя традиционные покупатели пока привержены покупкам металла.

По данным МВФ Центробанки в июне 2017 г. продолжали покупать золото: Банк Турции приобрел 14,9 тонн (резервы 456,1 тонн), Банк Казахстана приобрел 3,6 тонн (резервы 279,03 тонн), ЦБ РФ приобрел 9,08 тонн (резервы 1715,89 тонн).

Банк России в июне 2017 г. увеличил золотые резервы до 1717 тонн или 55,2 млн.унций, что составляет 16,7% международных резервов. Общая величина международных резервов также выросла.

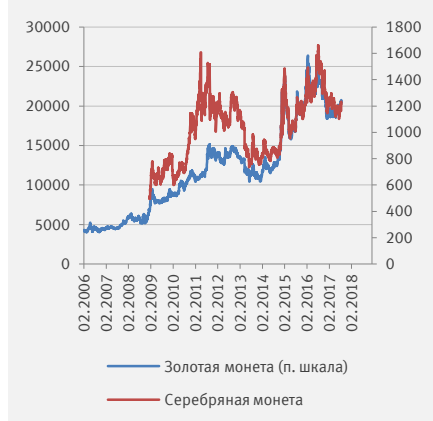
Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире в июле показал небольшое восстановление. По данным Монетного двора США продажи золотых монет в июле 2017 г. выросли до 16,5 тыс.унций против 6 тыс.унций в июне 2017 г., но остаются в 2,3 раза ниже продаж в июле 2016 г. Продажи серебряных монет в июле 2017 г. составили 2,27 млн.унций против 986 тыс.унций в июне 2017 г. и 1,370 млн.унций в июле 2016 г.

Цены на золото и серебро на Шанхайской бирже снижались за счет роста предложения и укрепления китайской валюты, а стоимость платины подросла, объемы торгов оставались средними.

По данным Китайской золотой ассоциации производство золота в Китае в 1 пол. 2017 г. снизилось на 8,9% в годовом выражении и составило 206,542 тонн. Потребление золота в 1 пол. 2017 г. составило 545,23 тонн, увеличившись на 10% к аналогичному периоду 2016 г. При этом потребление выросло за счет роста покупок золотых слитков на 51,1% г/г до 158,4 тонн, потребление золотых ювелирных изделий упало на 0,3% г/г до 330,8 тонн.

Нетто-импорт золота в Китай из Гонконга в июне 2017 г. вырос до 70,16 тонн против 45,031 тонн в мае 2017 г. Общий импорт золота вырос до 78,021 тонн в июне против

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



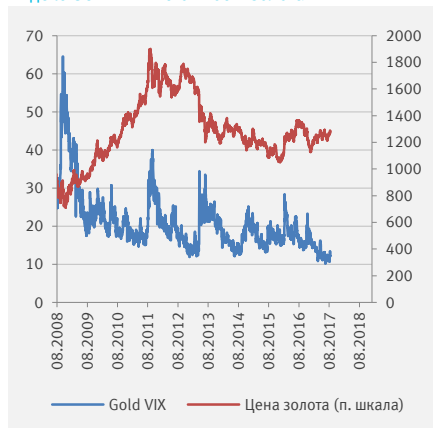
London Fix Price на 15 августа 2017 г., долларов за тройскую унцию

	AM	PM
Золото	1274,6	1270,3
Серебро	16,89	
Платина	961	952
Палладий	897	887

SGE Fix Price на 15 августа 2017 г.

	Золото, юаней/грамм	Золото, \$/унция
AM	274,93	1280,53
PM	274,81	1281,15

Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 15 августа 2017 г.

Gold/Silver	76,4708
Gold/Platinum	1,32
Platinum/Silver	57,751
AMEX Gold Bugs Index	192,5
SPDR Gold Shares	120,98
Gold VIX	12,20

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, ТОНН

	2 кв. 2017	2017	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	788	3 258	+0,7
Общее предложение	1 094	4 436	-2,9
Мировое потребление	957	3 971	-6,5
Баланс	+137	+465	

52,446 тонн в мае. По данным GFMS общий импорт золота в Китай в июне составил около 110,5 тонн против 63,8 тонн в мае 2017 г., импорт золота в июле по оценкам превышает импорт в июне.

Премии на поставку золота в Китае на 10 августа составили 5-6\$/унция, что чуть выше, чем в начале августа. Спрос на физическое золото упал из-за высоких цен.

Премии на золото в Сингапуре не изменились, оставшись на уровне 0,6-0,8\$/унция, в Гонконге немного понизились к уровню 0,4-0,7\$/унция, в Токио золото торговалось на уровне лондонских цен. Рынок остается сезонно спокойным, несмотря на политическую напряженность.

В Индии дисконты на поставку золота на 10 августа сократились до -7\$/унция, но спрос все еще остается слабым. Тем не менее, ожидается рост спроса в конце августа в связи с приближающимися фестивалями.

Импорт золота в Индию в июле по данным Минфина Индии составил 53,4 тонны при ожиданиях 35 тонн и против 22 тонн, импортированных в июле 2016 г. При этом импорт золота остался ниже июньского уровня, когда было завезено 70 тонн. По предварительным оценкам импорт золота в страну может стабилизироваться на уровне 50 тонн.

По данным Рейтер импорт золота в Индию из Южной Кореи по оценкам составит 25 тонн в июле и августе, т.к. трейдеры воспользуются недавними изменениями в законодательстве, позволившими поставку золота из Южной Кореи без уплаты 10%-й таможенной пошлины.

По мнению крупнейшего переработчика ММС-РАМР India, озвученного в рамках международной золотой конвенции в Панаджи, импорт золота в страну в 2017 г. может вырасти на треть и составить около 750 тонн в связи с ростом спроса в сельской местности и среди дилеров. Импорт золота в Индию в 2016 г. составил 557,7 тонн, но за 7 мес. 2017 г. импорт золота составил 550 тонн. В этом году спрос на ювелирные изделия улучшился, но инвестиционный спрос по-прежнему слаб из-за ралли на фондовом рынке и дорогой рупии.

По данным статистического бюро ЮАР производство золота в стране в июне снизилось на 3,6% в годовом выражении после снижения в мае 2017 г. на 3%.

По оценке WGC мировой спрос на золото в 1 полугодии 2017 г. снизился на 14% к 1 полугодию 2016 г. под влиянием резкого падения инвестиционного спроса в ETF-фондах и составил 2004 тонны. Спрос на золото во 2 кв. 2017 г. составил 953,4 тонны, что на 10% ниже, чем во 2 кв. 2016 г.

Ювелирный спрос вырос на 8% в годовом выражении до 480,8 тонны, сильный спрос наблюдался в Индии и Турции. Инвестиции в монеты и слитки выросли на 13% в годовом выражении до 240,8 тонны, а вложения в ETF-фонды снизились на 76% к 2 кв. 2016 г. до 56 тонн.

Официальные покупки во 2 кв. 2017 г. составили 94,5 тонны, а в 1 полугодии 2017 г. – 176,7 тонны, что на 3% ниже, чем в 1 полугодии прошлого года. Покупки Центробанков в 2017 г. оцениваются на уровне 350-450 тонн, а общий мировой спрос на золото может составить 4200-4300 тонн.

По обновленной оценке GFMS баланс мирового рынка золота по состоянию на конец 2 кв. 2017 г. закрылся с избытком в +137 тонн. Мировое потребление физического металла во 2 кв. 2017 г. выросло на 2% к 1 кв. 2017 г. до 957 тонн за счет роста ювелирного и официального потребления. При этом спрос в Индии удвоился, а спрос в Китае упал на 7%. Инвестиции в слитки и монеты в мире сократились на 14,3%.

В целом рынок золота в прошедший период вновь пытался достичь сильного уровня сопротивления 1300\$ под влиянием политической напряженности и риторики регуляторов, но низкая летняя активность оказывала негативное влияние на цены.

Рынок серебра в прошедший период протестировал уровень 16,09\$/унция, после чего цены восстановились к уровню 17,20\$. Металл получает дополнительную поддержку от сокращения производства цветных металлов, за счет чего снижается производствопутного серебра.

По данным GFMS физический спрос на серебро в монетах, слитках и ювелирных изделиях в 1 полугодии 2017 г. снижался, также наблюдалось небольшое падение промышленного спроса на серебро. При этом инвестиционный спрос в ETF-фондах подрастал.

По данным GAC импорт серебра в Китай в июне вырос на 34% в годовом выражении до 330,2 тонн, основные поставки производились из Японии, Китая, Тайваня. Импорт серебра за 6 мес. 2017 г. составил 1984 тонн, что на 37% выше, чем в 1 пол. 2016 г.

Рынок платины в прошедший период снижался в корреляции с рынком золота до уровня 889\$, после чего цены восстановились к уровню 978\$. Спрэд между золотом и платиной составляет 310\$/унция. Спрэд между платиной и палладием сузился до 55\$/унция.

Поддержкой рынку платины служат растущие цены на золото, однако фундаментально ситуация на рынке платины также улучшилась. Запреты на вождение дизельных автомобилей в Европе не будут актуальны в ближайшем будущем, а сообщения о сокращении добычи платины снижают предложение металла на рынке.

Баланс мирового рынка серебра по данным GFMS, млн.унций

	2015	2016	Динамика, %
Мировая добыча	893,0	887,4	-0,6
Общее предложение	1046,4	1012,4	-3,2
Мировое потребление	1170,3	1064,6	-9,0
Баланс	-118,9	-185,5	

Баланс мирового рынка платины по данным WPIС, млн.унций

	4 кв. 2016	1 кв. 2017	Динамика, %
Мировая добыча	1,415	1,330	-6,0
Лом	0,480	0,420	-12,5
Общее предложение	1,895	1,750	-7,7
Мировое потребление	2,175	2,050	-5,7
Наземные запасы	1,950	1,885	-3,3
Баланс без учета запасов	-0,280	-0,300	

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	1265	13255	1390
Серебро	16,99	17,17	18,01
Платина	963	1024	1087
Палладий	839	964	1060

Производство платиноидов в ЮАР в июне 2017 г. снизилось на 13,7% в годовом выражении после падения на 23% в мае 2017 г.

Компании Норильский Никель, Lonmin, Vale's Sudbury, Glencore и North American Palladium's Lac des Iles сократили производство платины в 2017 г. В связи с этим мировое производство платины в 2017 г. по оценке Metal Focus может сократиться на 1,6% г/г до 6,10 млн.унций, палладия – на 1,9% г/г до 6,63 млн.унций.

При этом падение цен на металл вызывает повышение спроса со стороны Китая и замещение дорожающего палладия дешевеющей платиной.

В 1 полугодии 2017 г. резко выросли поставки платины из России в Китай, составив 6,138 тонн. При этом в аналогичный период поставки серебра снизились на 12,6% к 1 полугодью 2016 г., поставки палладия упали на 20%.

По данным GAC импорт платины в Китай в июне вырос на 11,4% в годовом выражении до 5,244 тонн, основные поставки производились из Японии, ЮАР, РФ. Импорт платины за 6 мес. 2017 г. составил 41,10 тонн, что на 15% выше, чем в 1 пол. 2016 г.

Тем не менее, фундаментальные перспективы рынка платины в более отдаленном будущем выглядят слабыми в связи с начавшимся процессом отказа европейцев от автомобилей с традиционным двигателем. Великобритания сообщила о намерении ввести запрет на продажу автомобилей с дизельным и бензиновым двигателем с 2040 г. Подобные заявления сделали во Франции и Германии.

Европейские центральные власти начали выделять субсидии местным властям для ограничения доступа дизельных автомобилей на магистрали. Спрос на дизельные автомобили в Великобритании упал на 10% в 1 полугодии 2017 г., а продажи бензиновых автомобилей выросли на 5%. При этом продажи электромобилей и гибридных автомобилей выросли на 30%, но их доля на дорогах занимает менее 5%.

Активно происходит подготовка к будущему росту цен на нефть, а также к ее будущему дефициту в регионе, который обострится по мере расходования накопленных запасов. Интересно, что рост продаж автомобилей с бензиновым двигателем в среднесрочной перспективе увеличит спрос на этот вид топлива.

Спрос на платиноиды в связи с начавшимся процессом может резко упасть, особенно в производстве автокатализаторов. Наиболее пострадавшей частью окажется платина, больше используемая в производстве авто с дизельными двигателями.

Рынок палладия продолжал двигаться в растущем тренде, установив новый максимум на уровне 928\$ под влиянием заявления компании «Норильский никель» об увеличении изъятия металла с рынка.

Закупки в палладиевый фонд компании могут удвоиться в 2017 г. относительно уровня прошлого года. В 1 полугодии 2017 г. закупки металла в фонд составили около 170 тыс.унций или 5 тонн, а во втором полугодии могут быть такими же или выше. Таким образом, общие закупки в фонд в 2017 г. могут составить около 10 тонн, что составляет около 5% мирового объема производства.

По данным GAC импорт палладия в Китай в июне вырос на 29,4% в годовом выражении до 1,554 тонн, основные поставки производились из Японии, ЮАР, РФ. Импорт палладия за 6 мес. 2017 г. составил 9,301 тонн, что на 22,1% выше, чем в 1 пол. 2016 г.

Растущий китайский рынок автомобилей сильно поддерживает рынок палладия. Продажи автомобилей в июне 2017 г. в Китае составили 2,2 млн.единиц, что на 4,5% больше, чем в июне 2016 г. Общее производство автомобилей в стране также выросло на 5,4% в 1 полугодие 2016 г. и составило 13,5 млн. единиц. Продажи авто за полугодие составили 13,4 млн.единиц.

Таким образом, рынки драгоценных металлов в настоящее время выглядят позитивно и могут продолжать динамику в растущих трендах. Рынок палладия остается сильным, что способствует достижению новых максимумов и возможному перевороту спреда платина/палладий в пользу палладия.

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 Кузлев
Аналитик, технический анализ

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников
Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин
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.