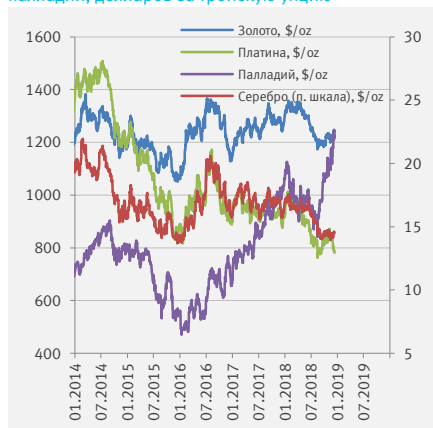


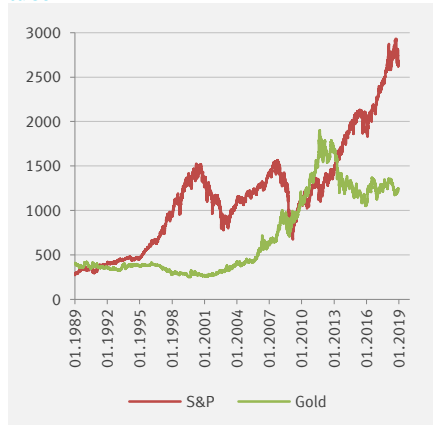
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шанхае, в долларах за унцию

| | 12.12 | % пред. период |
|-------------|--------|----------------|
| Золото | 1242,8 | +1,6 |
| Серебро | 14,53 | +0,8 |
| Платина | 781,7 | -9,5 |
| Палладий | 1243,5 | +10,6 |
| Золото SGE | 1255,0 | +2,4 |
| Серебро SGE | 15,90 | +0,5 |
| Платина SGE | 187,5 | -8,6 |

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 18 | % месяц |
|----------|------------|---------|
| Золото | 1239,4 | +1,6 |
| Серебро | 14,50 | +1,1 |
| Платина | 797,4 | -5,5 |
| Палладий | 1222,7 | +7,4 |

London Fix Price на 11 декабря 2018 г., долларов за тройскую унцию

| | AM | PM |
|----------|--------|------|
| Золото | 1248,3 | |
| Серебро | 14,64 | |
| Платина | 780 | 786 |
| Палладий | 1240 | 1256 |

В прошедший период цены на драгоценные металлы подрастали под влиянием снижения фондовых рынков. При этом курс доллара США продолжал укрепляться. Отрицательную динамику показал лишь рынок платины, что связано с ухудшающимися фундаментальными факторами. При этом рынок палладия установил новые исторические максимумы, а стоимость металла превысила стоимость золота.

Смягчение риторики ФРС США вселяет в участников рынка уверенность, что регулятор может ослабить темпы ужесточения денежно-кредитной политики. Декабрьское заседание ФРС США пройдет 18-19 декабря, в ходе которого ожидается повышение ключевой процентной ставки на 0,25%. По оценкам рынка в 2019 г. регулятор может повысить ставки еще дважды, но сместить повышение на вторую половину года.

Усиливающаяся инверсия на рынке казначейских облигаций США начинает намекать на возможную рецессию в американской экономике в ближайшие 1-2 года. При этом по оценке регулятора рост ВВП в 2019 г. пока ожидается на уровне 2,5%, хотя слишком низкий уровень безработицы увеличивает риски повышения ставок.

Продолжается исход иностранных держателей из американского долга. В сентябре Китай сократил вложения на 13,7\$ млрд. до 1151,4\$ млрд., Япония сократила на 1,9\$ млрд. до 1028\$ млрд., Бразилия сократила на 0,8\$ млрд. до 317,8\$ млрд. Общий объем иностранных вложений в американский госдолг в сентябре снизился на 1,1% к августу 2018 г. до 6,22\$ трлн.

Глава ЕЦБ М. Драги в своем последнем выступлении подтвердил намерения регулятора свернуть меры стимулирования в конце 2018 г., но выразил беспокойство относительно прогнозов роста экономики еврозоны. Отмечается усиление неопределенности вокруг среднесрочного прогноза.

В прошедший период запасы в золотых ETF-фондах продолжали расти, а запасы в ETF-фондах остальных драгоценных металлов понизились. Особенно сильное снижение запасов произошло в палладиевых ETF-фондах.

По данным GFMS в ноябре инвестиционный спрос в золотых ETF-фондах вырос на 0,9% или на 21,2 тонну до 2 365 тонн. Самый сильный прирост запасов наблюдался в азиатских ETF-фондах, увеличившихся на 2,3%. Прирост запасов в европейских и североамериканских фондах составил 0,9% и 0,8% соответственно.

В прошедший период цены на золото и серебро в Шанхае на SGE также выросли, а стоимость платины значительно понизилась, курс юаня к доллару США укрепился. Золотые резервы Банка Китая в конце ноября составили 59,24 млн. унций, не изменившись к концу октября.

Спрос на золото в Азии на прошедшей неделе подрос в связи с приближением праздников. Премии на поставку золота в Китае на прошлой неделе оставались на уровне +6,0\$/+7,0\$/унция, премии на поставку золота в Сингапуре и Гонконге составляли +0,6\$/+0,7\$/унция и +0,6\$/+1,5\$/унция соответственно. Золото в Токио торговалось в паритете с Лондоном.

Спрос в Индии на прошедшей неделе продолжал расти в связи с небольшим падением местных цен из-за укрепления курса рупии, но премии на поставку золота вновь перевернулись в сторону дисконта до -1,5\$/унция. По данным Министерства торговли Индии импорт золота в октябре упал до 42 тонн, что отражает падение спроса из-за роста внутренних цен.

По данным швейцарской статистики экспорт золота из страны в октябре 2018 г. составил 80,6 тонн, что стало самым низким показателем с августа прошлого года из-за замедления поставок в Азию. Экспорт в Индию в октябре упал до 1,3 тонн, в Китай – до 28,5 тонн, в Гонконг – до 5,8 тонн.

Поставки золота в Индию за 10 мес. 2018 г. составили 207,1 тонн, что на 40% ниже, чем в аналогичный период прошлого года. Общий объем экспорта в Гонконг за январь-октябрь составил 186,3 тонны против 193,3 тонн, отправленных за аналогичный период прошлого года. Поставки в Китай выросли до 400,9 тонн против 252,2 тонны в январе-октябре 2017 г.

Импорт золота в Швейцарию в октябре 2018 г. составил 203,2 тонны против 230,9 тонн в сентябре 2018 г. Поставки в основном производились из Великобритании, которая поставила в октябре 40,1 тонн золота.

Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире в прошедший период продолжал восстанавливаться под влиянием падения фондового рынка.

По данным австралийского монетного двора The Perth продажи золотых монет в ноябре 2018 г. составили 64,308 тыс. унций, что на 75% выше, чем в октябре 2018 г. Продажи серебряных монет снизились на 21,5% и составили 876,4 тыс. унций.

По данным Монетного двора США продажи золотых монет в ноябре 2018 г. составили

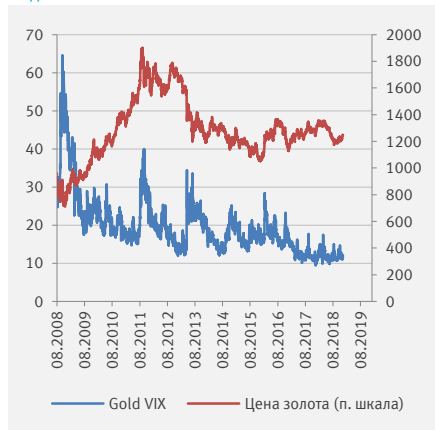
SGE Fix Price на 11 декабря 2018 г.

| | Золото, юаней/грамм | Золото, \$/унция |
|----|---------------------|------------------|
| AM | 278,26 | 1252,23 |
| PM | 278,31 | 1255,65 |

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



Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 11 декабря 2018 г.

| | |
|----------------------|--------|
| Gold/Silver | 85,09 |
| Gold/Platinum | 1,58 |
| Platinum/Silver | 53,862 |
| AMEX Gold Bugs Index | 152,82 |
| SPDR Gold Shares | 117,54 |
| Gold VIX | 11,46 |

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

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------|--------|--------|--------|
| Золото | 1258,0 | 1268,0 | 1335,0 |
| Серебро | 17,05 | 15,66 | 15,43 |
| Платина | 947,5 | 877,4 | 808,0 |
| Палладий | 868,6 | 1027,0 | 1300,0 |

всего 8 тыс.унций против 12 тыс.унций в ноябре 2017 г. и 24,5 тыс.унций в октябре 2018 г. Продажи серебряных монет составили 1,270 млн.унций против 385 тыс.унций в ноябре 2017 г. и 1,43 млн.унций в октябре 2018 г.

Официальный спрос в прошедший период продолжал расти. По данным МВФ в октябре 2018 г. продолжали покупать золото Банк России (купил 29,92 тонны золота, доведя золотой резерв до 2066,22 тонны), Банк Казахстана (купил 6,06 тонн золота, доведя золотой резерв до 341,18 тонн). В ноябре Банк Индии купил 5,6 тонн золота, увеличив золотой резерв страны до 592,06 тонн.

По данным Минфина РФ производство золота в России за 10 мес. 2018 г. составило 264,99 тонны золота, а производство серебра – 856,2 тонны (-2,2%). Продолжается обсуждение отмены НДС на покупку слитков золота.

Запасы золота в золотовалютных резервах ЦБ РФ по состоянию на 1 ноября 2018 г. выросли на 28 тонн к началу октября 2018 г, достигнув 2065,3 тонны или 17,6% от всех резервов.

В конце ноября в Москве прошел форум НФА, в ходе которого вновь обсуждался вопрос об отмене НДС на покупку-продажу золотых слитков на территории РФ. Пока у ответственных ведомств нет консолидированного мнения, хотя по слухам, решение об отмене было принято, но впоследствии вновь отложено. Вероятность принятия в 2019 г. положительного для отрасли решения растёт.

После закрепления цен на золото выше уровня 1240\$, рынок протестировал уровень 1255\$ в ожидании смягчения денежно-кредитной политики ФРС США. В связи с этим аналитики вновь начали выдавать оптимистичные прогнозы.

К примеру, банк Goldman Sachs ожидает, что в 2019 г. среднегодовая стоимость золота составит 1296\$/унция, но из-за двойного дефицита в США ралли может разогреть рынок выше 1400\$/унция.

Рынок серебра в прошедший период снижался до уровня 13,93\$/унция, после чего цены восстановились к уровню 14,80\$/унция в корреляции с рынком золота. Соотношение золото/серебро остается на высоком уровне в 85,43 пунктов.

По оценке Metal Focus мировой спрос на серебро в промышленности в 2018 г. останется без изменений на уровне 514 млн.унций или 16 тыс.тонн. Тренд роста промышленного потребления серебра продолжается и за последние 4 года оно выросло на 2,2 тыс.тонн или 70 млн.унций.

Продолжается смещение производства солнечных батарей в Китай, что сопровождается ростом импорта серебряных порошков в страну (с 2015 г. импорт вырос на 61,6% до 2,796 тыс.тонн). Среди мировых потребителей серебра в промышленности лидируют США, Китай и Япония, на которых приходится около 70% промышленного потребления металла.

Рынок платины в прошедший период опускался до уровня 782\$/унция под давлением продаж, после чего цены подросли до уровня 794\$/унция. По отчету COTR на прошедшей неделе наблюдался исход инвесторов из платины. Спрэд между золотом и платиной составляет +461\$/унция в пользу золота, а спрэд между платиной и палладием составляет рекордные -461\$/унция в пользу палладия.

Волатильность на рынке палладия в прошедший период резко выросла. Рынок в Лондоне протестировал уровень 1230\$, но цены на нем надолго не задержались, начав коррекцию вниз.

Рынок платины фундаментально остается в негативном состоянии, несмотря на позитивные ожидания в китайско-американских отношениях и снижение импортных пошлин при ввозе американских автомобилей в Китай.

По данным отчета WPIС баланс мирового рынка платины в 2018 г. складывается избыточным в размере 505 тыс.унций. Мировое производство платины в 2018 г. составит 7,975 млн.унций, а потребление - 7,470 млн.унций. При этом производство в ЮАР продолжает сокращаться, что, однако, не компенсирует падение спроса в автомобильной промышленности. Ювелирный спрос также остается слабым.

В 2019 г. избыток платины на мировом рынке немного сократится и составит +455 тыс.унций. Предложение платины вырастет до 8,105 млн.унций в связи с ростом добычи и рециклирования. Мировое потребление платины вырастет до 7,650 млн.унций за счет увеличения ювелирного, промышленного и инвестиционного спроса. Значительного замещения палладия платиной не ожидается. Наземные запасы платины в 2019 г. значительно вырастут и составят 3,120 млн.унций.

Экспорт платины из Швейцарии в октябре 2018 г. составил 3,152 тонны против 1,225 тонн в сентябре 2018 г. Импорт платины в страну вырос до 2,917 тонн.

Экспорт палладия из Швейцарии в октябре 2018 г. составил 1,628 тонн против 3,182 тонн в сентябре 2018 г. Импорт палладия в страну вырос до 1,3 тонн против 0,38 тонны в сентябре 2018 г.

Компания «Норильский никель» сообщила о намерении увеличить производство платиноидов на 25% в течение следующих 5 лет в связи с запуском двух новых проектов – ТОФ-3 и Южный кластер. Помимо данных проектов компания «Норильский никель» совместно с компанией «Русская платина» рассматривают реализацию проекта «Арктик

палладий», который может занять первое место в мире по предложению платиноидов. По данным Metal Focus экспорт палладия из России в январе-августе 2018 г. вырос на 4% к аналогичному периоду 2017 г. до 1,8 млн.унций. Компания «Норильский никель» ожидает дефицит на рынке палладия в мире по итогам 2018 г. на уровне 1,0 млн.унций, а в 2019 г. – на уровне 1,5 млн.унций. В конце 2018 г. уровень запасов в палладиевом фонде компании составит 200 тыс.унций.

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/>

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин

Начальник отдела

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

Структурные продукты

Игорь Сорокин

Начальник отдела

<http://open-broker.ru/investing/>

Еврооблигации

Деск облигаций

8 800 500-99-66

Аналитики

Константин Бушуев, PhD

Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD

Аналитик

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко

Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA

Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA

Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. 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 суммы, 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.