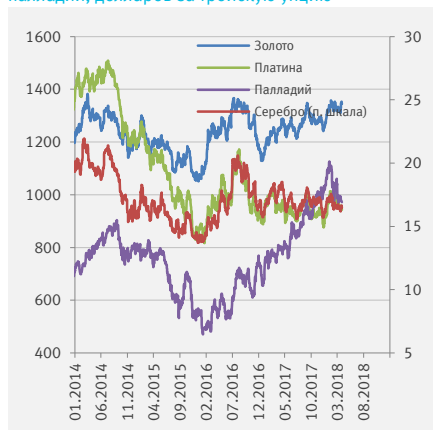


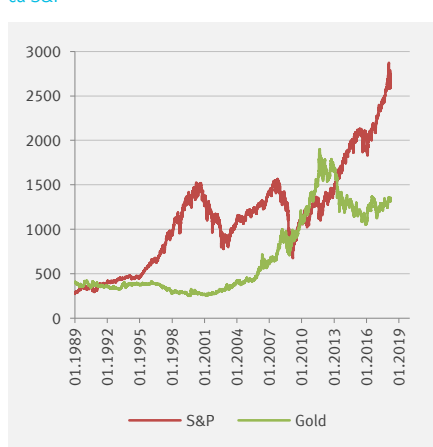
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шангае, в долларах за унцию

	27.03	% пред. период
Золото	1344,3	0,0
Серебро	16,486	-4,8
Платина	943,0	-5,7
Палладий	972,5	-5,4
Золото SGE	1357,8	0,0
Серебро SGE	18,19	-2,1
Платина SGE	1028,2	-4,8

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

	Март 18	% месяц
Золото	1324,1	-0,5
Серебро	16,44	-0,8
Платина	955,0	-3,4
Палладий	983,7	-3,5

В прошедший период рынки драгоценных металлов оставались под влиянием разнонаправленных факторов, что в целом привело к негативной динамике, при этом стоимость золота не изменилась.

Регуляторы начали ужесточать денежно-кредитную политику, что сдерживало рост стоимости драгоценных металлов, несмотря на рост инфляционных ожиданий. В ходе мартовского заседания ФРС США повысила процентную ставку, также было объявлено о планах двукратного повышения ставок до конца текущего года и трехкратного повышения ставок до конца 2019 г.

По мнению представителей ФРС, инфляция в США в ближайшие месяцы ускорится, но стабилизируется около целевого уровня в 2%. Экономическая ситуация продолжит улучшаться – пересмотренный показатель ВВП показал рост на 2,9% в 4 кв. 2017 г.

ЕЦБ начал смещать фокус дебатов на обсуждение темпов повышения процентных ставок в связи с необходимостью завершения программы скупки облигаций в сентябре текущего года. Первоначально обсуждается начало повышения ставок в середине 2019 г.

Обострение протекционизма в мире привело к уходу инвесторов из рискованных активов, что поддержало доходности на рынках облигаций и стоимость золота. Обострившийся протекционизм отрицательно повлиял на цены промышленных драгоценных металлов, т.к. инвесторы опасаются падения темпов мирового экономического роста и промышленного потребления серебра, платины и палладия.

Рост количества «ястребов» во властных структурах США усиливает геополитическую напряженность, особенно в преддверии переговоров с Северной Кореей.

Другим поводом для беспокойства стало дальнейшее обострение ситуации между Россией и западными странами в связи с очередной высылкой дипломатов, что может привести к эскалации геополитических конфликтов.

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

По данным WGC совокупные запасы в обеспеченных золотом ETF-фондах в феврале 2018 г. сократились на 5,1 тонну к уровню января 2018 г.

Прирост запасов происходил в азиатских фондах (прибавили +7,9 тонн), отток запасов происходил в американских (снизили запасы на -5,1 тонну) и европейских (снизили запасы на -7,3 тонны) фондах.

Наибольший приток запасов произошел в Bosera Gold Exchange Traded Open-End Fund ETF (Китай) и Xtrackers Physical Gold ETC EUR (Германия), наибольший отток запасов наблюдался в SPDR® Gold Shares. Приток золота в запасы китайских ETF-фондов провоцировался ослаблением курса юаня, волатильностью на фондовом рынке и общей политической нестабильностью в регионе. Европейские фонды получают поддержку от общего низкого уровня процентных ставок.

Официальные покупки продолжают поддерживать рынок золота. По данным МВФ в январе 2018 г. покупали золото Банк Аргентины (6,955 тонн, увеличил золотой резерв до 61,741 тонн), ЦБ РФ (18,9 тонн, увеличил золотой резерв до 1857,73 тонн). Банк Катара продал 3,11 тонн золота, понизив золотой резерв до 26,589 тонн. Банк Турции в феврале 2018 г. увеличил запасы золота на 8,75 тонн до 590,997 тонн.

По данным Borsa Istanbul импорт золота в Турцию в январе 2018 г. составил 44,47 тонн, в феврале 2018 г. – 16,03 тонн. Импорт золота в Турцию в 2017 г. составил 370 тонн против 106,1 тонн в 2016 г. Ювелирная промышленность Турции начала резко развиваться после введения налогов в странах Залива, а также в связи с ростом нестабильности в Ираке и Сирии.

ЦБ РФ в 2018 г. продолжает покупать золото в резервы: по состоянию на 1 марта золотой запас в международных резервах составил 1881,8 тонн или 17,8% от всех резервов. В феврале 2018 г. было закуплено 25 тонн золота.

Пробирная палата РФ в 2017 г. заклеимила 59,7 тонн золотых ювелирных изделий, что на 12% больше, чем в 2016 г. Доля импортных золотых ювелирных изделий составила 3,6%. Также Пробирная палата РФ заклеимила 178 тонн серебряных ювелирных изделий, что на 3% меньше, чем в 2016 г. Доля импортных серебряных изделий выросла до 28,7%.

Московская биржа планирует запустить торги поставочным фьючерсным контрактом на золото в 3 кв. 2018 г. Поставку планируется исполнять через спотовую секцию рынка драгоценных металлов.

По данным Минфина РФ производство золота в России в 2017 г. составило 306,9 тонн, что на 6,4% выше, чем в прошлом году. Все типы производства золота показали при-

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



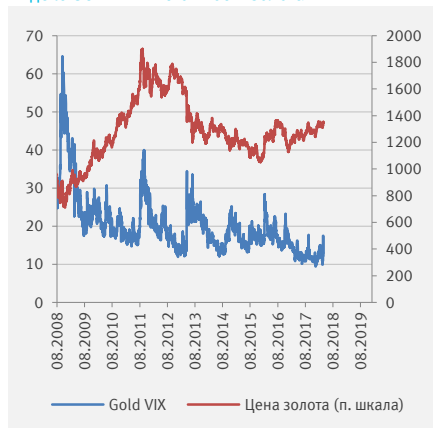
London Fix Price на 27 марта 2018 г., долларов за тройскую унцию

	AM	PM
Золото	1350,7	1341,5
Серебро	16,64	
Платина	957,0	949,0
Палладий	978,0	980,0

SGE Fix Price на 27 марта 2018 г.

	Золото, юаней/грамм	Золото, \$/унция
AM	273,86	1358,91
PM	273,97	132,33

Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 27 марта 2018 г.

Gold/Silver	81,3447
Gold/Platinum	1,43
Platinum/Silver	57,065
AMEX Gold Bugs Index	176,28
SPDR Gold Shares	127,49
Gold VIX	12,22

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, тонн

	2016	2017	2018	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	3 263	3 269	3 177	-2,8
Общее предложение	4 591	4 398	4 484	+1,95
Мировое потребление	4 362	4 072	3 941	-3,2
Баланс	+229	+327	+193	

рост. Добыча серебра в 2017 г. в России понизилась на 4,1% к 2016 г. и составила 1044,3 тонн. Прирост показывали попутное и вторичное производство, первичное производство серебра упало на 19%.

Производство золота в ЮАР в январе 2018 г. снизилось на 7,7% в годовом выражении против падения на 12,5% в декабре 2017 г. В январе 2018 г. производство платиноидов снизилось на 13,6% в годовом выражении против снижения на 0,5% в декабре 2017 г.

Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире в начале текущего года немного восстановился, но все еще остается ниже прошлогоднего уровня.

По данным Монетного двора США продажи золотых монет в феврале 2018 г. составили всего 5,5 тыс.унций против 58,5 тыс.унций в январе 2018 г. и 27,5 тыс.унций в феврале 2017 г. Продажи серебряных монет в феврале 2018 г. составили 942,5 тыс.унций против 3,235 млн.унций в январе 2018 г. и 1,215 млн.унций в феврале 2017 г. Также было реализовано 20 тыс.унций платиновых монет.

По данным австралийского монетного двора The Perth продажи золотых монет в феврале 2018 г. составили 26,473 тыс.унций против 37,174 тыс.унций в январе 2018 г. Продажи серебряных монет в феврале 2018 г. составили 992,954 тыс.унций против 1,067 млн.унций в январе 2018 г.

Цены на золото на Шанхайской бирже в прошедший период не изменились, стоимость серебра и платины понизилась, объемы торгов также показали прирост. Курс китайской валюты к доллару США продолжает укрепляться.

Возобновление торговли после празднования китайского нового года в конце февраля принесло повышенный спрос на золото в связи с ростом интереса к страховой функции металла. Этому способствовал рост геополитической напряженности в регионе и снижение на азиатских фондовых рынках.

Премии на поставку золота на внутренний рынок Китая на прошедшей неделе составляли 8\$/унция. Премии на поставку золота в Гонконге составляли 1,0-1,5\$/унция, в Сингапуре – 0,6-0,8\$/унция, в Токио – 0,5\$/унция.

Волатильность на рынках может усилиться в связи с запуском срочного контракта на нефть в юанях на Шанхайской международной энергетической бирже (INE). В будущем планируется связать данный контракт с торгуемым золотым контрактом на SGE.

Согласно данным China Gold Association производство золота в Китае в 2017 г. составило 426 тонн, снизившись на 6% к 2016 г. Спрос на золото вырос на 9,4% к уровню 2016 г. и составил 1089 тонн.

По данным статистического бюро нетто-импорт золота из Гонконга в Китай в феврале 2018 г. составил 33,245 тонн против 51,569 тонн в январе 2018 г. Общий импорт золота из Гонконга в Китай составил 34,147 тонн.

В Индии золото на прошлой неделе торговалось с дисконтом в -7\$/унция к установленным внутренним ценам. Спрос на золото остается слабым, дилеры отмечают низкую розничную активность, импорт в марте может быть низким. Импорт золота в феврале 2018 г. составил 63 тонны. Оживление ожидается не ранее начала апреля в преддверии фестиваля и весеннего сезона свадеб. Экспорт ювелирных изделий из Индии в финансовом 2018-19 году по данным отраслевого союза вырос на 10%.

По оценке WGC спрос на золото в Индии в 2018 г. может остаться ниже среднего показателя за последние 10 лет из-за повышения налогов и новых правил покупки/продажи металла, нарушивших работу мелких ювелиров. Потребление золота в Индии в 2018 г. оценивается на уровне 700-800 тонн против 726,9 тонн в 2017 г.

Импорт золота в 2017 г. составил 863,2 тонн, увеличившись на 69% к 2016 г. в связи со снижением налога на импорт сплава Dore. Контрабандные поставки золота в страну в 2017 г. оцениваются на уровне 120 тонн, на этот год оценки находятся на этом же уровне.

По таможенным данным Швейцария в феврале 2018 г. стала нетто-экспортером золота впервые за последние два года, т.к. поставки золота в страну упали до минимума с апреля 2014 г. Импорт золота в Швейцарию в феврале 2018 г. составил 127,8 тонн, экспорт - 145,9 тонн. Основной экспорт золота из Швейцарии производился в Китай (66 тонн), Гонконг (19 тонн) и Индию (27,8 тонн).

По февральским данным GFMS мировое потребление золота в 2017 г. составило 4071,7 тонн, снизившись на 6,7% к 2016 г. Ювелирное потребление выросло на 4% до 2135,5 тонн, промышленное потребление выросло на 2,9% до 332,8 тонн, инвестиционный спрос снизился на 22,8% до 1232 тонн, официальные закупки упали на 4,7% до 371,4 тонн, вложения в ETF-фонды снизились на 63% до 202,8 тонн.

Мировое предложение золота в 2017 г. составило 4398,4 тонн, что на 4,2% ниже, чем в 2016 г. Мировая добыча золота подросла на 0,2% до 3268,7 тонн, предложение лома упало на 10,4% до 1160 тонн.

В результате избыток золота в конце 2017 г. составил +326,7 тонн против избытка в +228,7 тонн в конце 2016 г.

По опросу аналитиков Рейтер к концу 2018 г. цены на золото могут преодолеть уровень 1400\$ и достичь уровня 1450\$, т.к. рост неопределенности и инфляционных ожиданий

Баланс мирового рынка серебра по данным GFMS, млн.унций

	2016	2017	Динамика, %
Мировая добыча	885,8	869,7	-1,8
Общее предложение	1007,0	1008,4	+0,1
Ювелирный спрос	257,9	264,6	+2,6
Монеты и слитки	205,6	130,1	-36,7
Промышленное потребление	562,4	581,4	+3,4
Мировое потребление	1025,9	976,1	-4,9
Баланс	-148,6	+35,8	

Баланс мирового рынка платины по данным Johnson Matthey, млн.унций

	2015	2016	2017	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	6,107	6,083	5,976	-1,8
Лом	1,715	1,929	1,980	+2,6
Авто потребление	3,228	3,327	3,285	-1,3
Мировое потребление	6,463	6,285	5,866	-6,7
Баланс рынка	-0,356	-0,202	+0,11	

Баланс мирового рынка палладия по данным Johnson Matthey, млн.унций

	2015	2016	2017	Динамика, %
Мировая добыча	6,455	6,760	6,597	-2,4
Лом	2,418	2,503	2,926	+16,9
Авто потребление	7,622	7,948	8,424	+6,0
Мировое потребление	6,723	6,867	7,226	+5,2
Баланс рынка	-0,268	-0,107	-0,629	

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

	2017	2018	2019
Золото	1258,0	1351,0	1455,0
Серебро	17,05	17,00	18,44
Платина	947,5	982,0	1033,0
Палладий	868,6	1037,6	1129,5

стимулирует спрос на защитные активы.

Рынок серебра в прошедший период показал снижение цен до уровня 16,30\$/унция в связи с увеличением рисков для промышленного спроса на серебро из-за растущего протекционизма, а также негативного влияния падения фондовых рынков на технологический сектор, использующий металл в производстве (электроника, солнечные панели).

Введение пошлин на поставку китайских солнечных панелей в США оказало негативное влияние на сектор. По данным GAC импорт серебра в Китай в феврале 2018 г. снизился на 4,5% в годовом выражении и составил 311,3 тонн. Основные поставки производились из Японии, Тайваня и США. Импорт серебра за 2 мес. 2018 г. вырос на 36% к аналогичному периоду 2017 г. до 804,4 тонн.

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, избыток также сохранится в 2018 г.

Рынок платины после роста к уровню 1010\$/унция в прошедший период опустился к уровню 940\$/унция, рынок палладия показал снижение до 967\$/унция. По отчетам COTR и CFTC наблюдается сильное сокращение длинных позиций в платине и палладии.

Спрэд между золотом и платиной расширился до 401\$/унция – страховая функция у платины выражена явно меньше, чем у золота, к тому же металл несет дополнительные риски от возможного снижения экономического роста и промышленного потребления. Спрэд между платиной и палладием составляет -29,5\$/унция.

По данным GAC импорт платины в Китай в феврале 2018 г. снизился на 7,3% в годовом выражении и составил 3,6 тонн. Основные поставки производились из ЮАР и Японии, резкий рост поставок наблюдался из Гонконга. Импорт платины за 2 мес. 2018 г. вырос на 2,2% к аналогичному периоду 2017 г. до 8,456 тонн.

По данным GAC импорт палладия в Китай в феврале 2018 г. снизился на 28,2% в годовом выражении и составил 1,16 тонн. Основные поставки производились из ЮАР, Японии, Тайваня. Импорт палладия за 2 мес. 2018 г. снизился на 6,6% к аналогичному периоду 2017 г. до 2,824 тонн.

По данным таможенной статистики Швейцарии импорт платины в страну в январе 2018 г. составил 632 тонны, экспорт – 2017 тонн. Основные поставки платины производились из ЮАР. Импорт палладия составил 466 тонн, экспорт – 1269 тонн. Основным получателем палладия была Германия.

По февральскому отчету компании Johnson Matthey мировой рынок платины в 2017 г. закрылся с небольшим профицитом около 110 млн.унций из-за снижения ювелирного потребления в Японии и Китае. При этом промышленное потребление во всех отраслях демонстрировало прирост. Мировое предложение платины снижалось, как из России, так и от других производителей. В 2018 г. избыток металла сохранится, несмотря на ожидаемый рост промышленного потребления.

Мировой рынок палладия в 2017 г. увеличил дефицит поставок до -629 млн.унций из-за роста потребления в США через введение правил по контролю за выбросами Tier 3 и в Китае после введения правил по контролю за выбросами China 5. Дополнительный прирост спроса произошел в китайской химической промышленности. При этом предложение металла в 2017 г. снизилось на 2,4%, в первую очередь за счет снижения поставок из России. В 2018 г. ожидается сохранение дефицита на рынке, низкая ликвидность и падение запасов.

Таким образом, рынки промышленных драгоценных металлов показали негативную динамику в прошедший период, а рынок золота поддерживался защитными свойствами металла. Как и ожидалось, страховая функция драгоценных металлов вышла на первый план, а металлы с большей долей промышленного потребления страдают от протекционизма и потенциального снижения потребления и темпов экономического роста.

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
Деск 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

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

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 подобного 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 Соединенных 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.