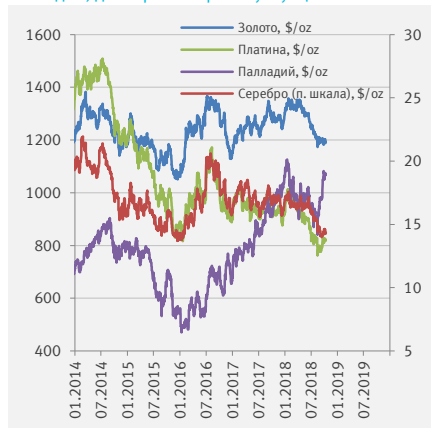


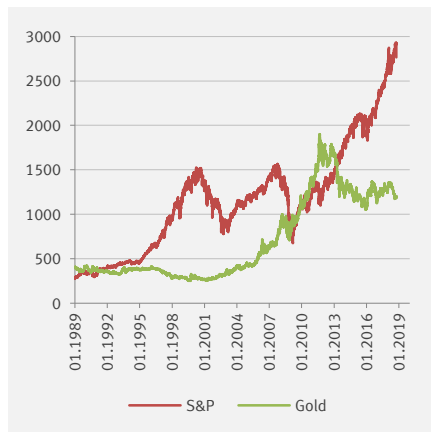
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шангае, в долларах за унцию

	10.10	% пред. период
Золото	1194,4	-0,5
Серебро	14,26	-1,7
Платина	819,0	+4,7
Палладий	1067,0	+8,8
Золото SGE	1197,7	+0,3
Серебро SGE	15,69	+0,3
Платина SGE	886,7	+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

	Октябрь 18	% месяц
Золото	1193,4	-0,3
Серебро	14,47	+1,8
Платина	821,8	+2,4
Палладий	1062,6	+5,0

В прошедший период рынки золота и серебра слегка понизились под давлением растущих процентных ставок ФРС США, а стоимость платины и палладия значительно возросла на фоне закрытия коротких спекулятивных позиций и усиления дефицитности поставок. Рост макроэкономической нестабильности и политической напряженности оказывали поддержку ценам, особенно в свете начавшегося ухода капиталов от риска.

В ходе сентябрьского заседания ФРС США повысило коридор процентных ставок до 2,0-2,25%. Кроме того, регулятор не упоминал слова «стимулирующая» в описании монетарной политики, а Дж.Пауэлл сообщил, что постепенное повышение ставок помогает укрепить экономику США. ФРС США ожидает, что инфляция может превысить уровень 2%, но также сообщает, что не учитывает политические факторы в реализации денежно-кредитной политики, в связи с чем Д.Трамп не устает высказывать недовольство действиями регулятора.

Планируется еще раз повысить процентную ставку в декабре 2018 г., три раза в 2019 г. и один раз в 2020 г. Большинство представителей ФРС США ожидают повышения процентных ставок в 2019 г. до 3,1%, а к концу 2020 г. – до 3,4%. Нейтральный уровень ставок оценивается на уровне 2,9%.

Несмотря на то, что по заявлению главы ФРС США, рецессии в американской экономике в ближайшие два года не ожидается, прогнозные оценки регулятора показывают ожидаемое замедление экономического роста до 1,8% в 2021 г. Более того, представители ФРС США все чаще упоминают о необходимости подготовки мер, противодействующих возможному наступлению рецессии в экономике.

Накануне МВФ понизил оценки прогнозного роста мировой экономики, хотя больше за счет снижения темпов роста в ЕС и в развивающихся экономиках. Действия ФРС США привели к резкому росту доходностей американских казначейских облигаций, что уже оказывает позитивное влияние на рынок золота. При этом золото получает хорошую поддержку как страховой актив, балансирующий портфели, особенно в свете начавшегося снижения фондовых рынков.

Банк Англии намерен свернуть программу скупки активов, когда ключевая ставка достигнет 1,5% против 0,75% на текущий момент. Банк сообщил о необходимости повышения процентных ставок один-два раза в год для достижения целевого уровня инфляции в 2%.

По заявлению Банка Англии финансовая система Китая и стремительное развитие китайской экономики представляет один из главных рисков для мировой финансовой стабильности, также банк упоминает растущие риски BREXITa, роста задолженности британских домохозяйств и кибератак на банковские институты. Банк Англии предупреждает о возможности начала нового финансового кризиса, который может стать масштабнее кризиса 2008 г.

По итогам сентябрьского заседания ЕЦБ процентные ставки были оставлены без изменений, прогнозы по инфляции также не изменились, но регулятор сообщил о возможном замедлении роста ВВП из-за нарастающего протекционизма. Произошло подтверждение объемов стимулирования экономики на 30 млрд. евро до конца сентября, после чего скупка активов будет сокращена до 15 млрд. евро до конца декабря 2018 г. Глава ЕЦБ М.Драги в последнем выступлении подтвердил намерение регулятора начать повышение процентных ставок не ранее осени 2019 г.

В ходе сентябрьского заседания Банк России повысил процентную ставку до 7,5%. Банк Индии в прошедший период проводил интервенции для поддержания курса индийской рупии, Банк Турции ввел правило обязательной продажи валютной выручки экспортерами, Банки Филиппин и Чили сообщили о повышении процентных ставок. Кризис на развивающихся рынках, создавшийся в связи с нормализацией политики ФРС США, слегка купировали, риски значительно понизились от уровня августа 2018 г.

Девальвация региональных валют способствует росту спроса на инвестиционное золото и снижению спроса на ювелирные изделия. Повышение процентных ставок в совокупности с ростом цен на энергоносители и торговыми войнами стали основными рисками для мировой экономики в текущем году. Дестабилизация валютных курсов может привести к продолжительному росту инфляции, что будет оказывать в итоге положительное влияние на цены драгоценных металлов в среднесрочной перспективе.

В прошедший период инвесторы снизили запасы в золотых, платиновых и особенно сильно в палладиевых ETF-фондах, но увеличили запасы в серебряных ETF-фондах.

По данным GFMS инвестиционный спрос на золото в сентябре продолжал снижаться: обеспеченные золотом ETF-фонды показали снижение запасов на 1% к уровню августа до 2329,1 тонны. Наибольшее падение наблюдалось в азиатских ETF-фондах, сократившихся на 7,7%. Максимальный прирост показали запасы iShares Gold Trust, увеличившиеся на 4,1 тонны или 1,6%.

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



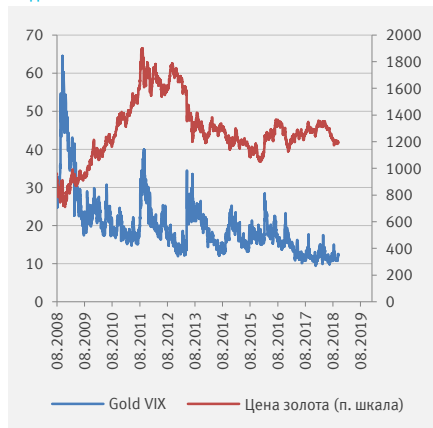
London Fix Price на 10 октября 2018 г., долларов за тройскую унцию

	AM	PM
Золото	1186,4	1188,6
Серебро	14,375	
Платина	820	820
Палладий	1073	1075

SGE Fix Price на 10 октября 2018 г.

	Золото, юаней/грамм	Золото, \$/унция
AM	266,53	1197,6
PM	266,53	1197,6

Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 10 октября 2018 г.

Gold/Silver	83,53
Gold/Platinum	1,47
Platinum/Silver	56,965
AMEX Gold Bugs Index	143,57
SPDR Gold Shares	114,38
Gold VIX	12,51

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, тонн

	2 кв. 2017	2 кв. 2018	2018	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	811,4	835,5	3295	+3,0
Общее предложение	1086	1120	4506	+3,1
Мировое потребление	1007	964,3	3996	-4,3
Баланс	+78,6	+156	+510	

В прошедший период цены на драгоценные металлы показали рост на фоне увеличения объемов торгов и ослабления курса китайского юаня. Торги на Шанхайской бирже SGE в первую неделю октября не проводились в связи с празднованием «Золотой недели».

Банк Китая резко снизил норму обязательного резервирования для банков, увеличив приток ликвидности в банковскую систему. Международные валютные резервы Китая снизились в сентябре до \$3,087 трлн. на фоне ослабления курса юаня. Золотые резервы в сентябре упали в стоимостном выражении до \$70,327 млрд., что почти на 9% меньше, чем у Банка России.

По данным статистического бюро чистый импорт золота в Китай из Гонконга в августе 2018 г. снизился на 29% к июлю 2018 г. и составил 31,857 тонн. В сентябре ожидается продолжение падения импорта в связи с ограничением импортных квот для банков.

Всемирный золотой Совет (WGC) принял в свои члены китайскую золотую ассоциацию (Shandong Gold Group). WGC отмечает движение потоков золота с запада на восток в течение последних лет, а также ожидает постепенный переход ценообразования на золото из долларов США в китайские юани.

Китайские власти поддерживают связку юаня с золотом, что может сделать китайскую валюту якорной валютой для азиатских экономик. Отмечается, что в то время как падение региональных валют относительно доллара США было довольно сильным, к курсу юаня региональные валюты оставались достаточно стабильными. Если ситуация продолжит развиваться в том же духе, то Китай значительно продвинется по направлению к созданию новой азиатской денежной зоны на основе юаня.

Премии на поставки золота в Китае на прошлой неделе не изменились, оставаясь на уровне +6,5\$/+8,0\$/унция, в результате празднования «Золотой недели». Премии на поставки золота в Сингапуре оставались на уровне +0,8/+1,3\$/унция, в Гонконге премии составили +0,7\$/+1,3\$/унция. Золото в Токио торгуется в паритете с Лондоном.

Дисконты на продажу золота в Индии расширились до уровня -6,5\$/унция в связи с резким ростом внутренних цен из-за слабости индийской рупии. По данным МВФ в августе Банк Индии закупил 6,8 тонн золота, доведя золотой запас в международных резервах до 579,92 тонн.

Несмотря на ухудшение платежного баланса, правительство Индии не намерено повышать импортную пошлину на золото, т.к. спрос на золото в 2018 г. по отраслевым оценкам сократится на 7%, а импорт золота уже не является значимым для платежного баланса. При этом правительство пообещало усилить надзор за контрабандными поставками золота в страну на фоне слабеющего курса рупии.

Центробанк Бангладеш начал регулирование политики импорта и экспорта золотых слитков, назначив уполномоченных дилеров металла.

В Индонезии на фоне ослабления курса местной валюты начал расти спрос на золото в качестве страхового актива. Спрос на золото по данным GFMS в Индонезии во 2 кв. 2018 г. обновил рекордный уровень в 11,2 тонн. Продажи золота в 3 кв. 2018 г. по оценкам в два раза превышают уровень прошлого года. Количество сделок в розничных магазинах выросло на 30%.

Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире в прошедший период продолжал восстанавливаться под влиянием новых импульсов.

По данным Монетного двора США продажи золотых монет в сентябре 2018 г. составили 20,5 тыс.унций, а продажи серебряных монет – 2,898 млн.унций. Всего за 8 мес. 2018 г. было продано 197,5 тыс.унций золотых монет (-14,8% к аналогичному периоду 2017 г.), 12,135 млн.унций серебряных монет (-23,7%).

По данным австралийского монетного двора The Perth рынок инвестиционных монет демонстрирует признаки восстановления на фоне снижения цен на золото. В сентябре продажи золотых монет выросли на 60,8% к августу до 62,552 тыс.унций, продажи серебряных монет выросли в 2,5 раза, составив 1,305 млн.унций.

В ходе Дальневосточного экономического форума, прошедшего в сентябре, вновь обсуждался переход к торговле в национальных валютах и констатировался факт, что все большее количество стран имеет желание уйти от долларовых расчетов за товары и услуги. Отмечалась последовательно проводимая сторонами работа в данном направлении, а также растущие риски для мировой финансовой системы от увеличения долга США до 20\$ трлн. Центробанки продолжают работу по созданию двусторонних валютных свопов.

По данным ЦБ РФ в августе в международные резервы было закуплено 31,1 тонны золота, а доля золота в международных резервах составила 16,8%. С начала года банк закупил в резервы 171 тонну золота.

По данным GFMS в 2018 г. Центробанки продолжают покупать золото в резервы, что является неотъемлемой частью перехода к мультивалютной резервной системе. В 1 полугодии 2018 г. Центробанки закупили 193,3 тонны золота, что на 8% выше, чем в 1 полугодии 2017 г. Крупнейшими покупателями стали Банки России, Турции и Казахстана, но многие банки, например, Индии, Египта и прочие, возобновили закупки золота после многолетнего перерыва. Из свежих примеров, по данным МВФ, Банк Польши закупил в августе 7,469 тонны золота, пополнив резервы до 112,306 тонн.

Баланс мирового рынка серебра по данным GFMS, млн.унций

	2016	2017	Динамика, %
Мировая добыча	888,6	852,1	-4,1
Общее предложение	1009,4	991,6	-1,8
Ювелирный спрос	205	209,1	+2,0
Монеты и слитки	207,8	151,1	-27,3
Промышленное потребление	576,8	599	+3,8
Мировое потребление	1041,9	1017,6	-2,3
Баланс	-162,1	-35,2	

Баланс мирового рынка платины по WPIС, млн.унций

	2016	2017	2018	Динамика, г/г, %
Мировая добыча	6,065	6,170	6,025	-2,0
Лом	1,840	1,890	1,895	0,0
Авто потребление	3,460	3,340	3,130	-6,0
Мировое потребление	8,285	7,765	7,615	-2,0
Баланс рынка, тыс.унций	-380	+295	+295	
Наземные запасы	1,905	2,200	2,495	

Баланс мирового рынка палладия по данным GFMS, млн.унций

	2016	2017	2018	Динамика, %
Мировая добыча	6,540	6,741	6,653	-1,3
Лом	2,021	2,207	2,317	+5,0
Авто потребление	7,613	7,880	8,090	+2,7
Мировое потребление	9,887	10,15	10,30	+1,5
Баланс рынка	-449	-907	-1137	

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

	2017	2018	2019
Золото	1258,0	1273,0	1300,0
Серебро	17,05	15,76	15,61
Платина	947,5	875,7	844,0
Палладий	868,6	1005	1117

В целом закупки золота Центробанками в 1 полугодии 2018 г. составили около 10% мирового потребления золота. С помощью золота Центробанки хеджируют растущие геополитические риски, а также присущие различным резервным валютам риски. Кроме того, некоторые Центральные банки, например, Банк Венгрии, Банк Турции и Банк Аргентины использовали золото для поддержания краткосрочной ликвидности.

Поведение Центробанков отражает изменение долгосрочных правил игры на мировом финансовом рынке и возрастание роли золота как универсального балансирующего актива в мультиполярной валютной системе.

Рынок серебра в прошедший период снижался до уровня 14,05\$/унция в корреляции с рынком золота, после чего цены подскочили к уровню 14,67\$/унция. Соотношение золото/серебро опускалось до исторического минимума в 84,82 пункта.

Промышленный спрос на серебро пока остается сильным, несмотря на риски торговых войн. Экспорт серебряных порошков из США в 1 полугодии 2018 г. составил 518 тонн, что на 29% выше, чем в аналогичный период 2017 г. Конкуренция среди производителей серебряных порошков растет.

По оценке Metal Focus промышленное потребление серебра в мире в 2018 г. увеличится на 0,2% до 514 млн.унций или 15,994 тыс.тонн, что станет максимальным значением за последние 10 лет. Рост наблюдается уже 4-й год подряд, а доля промышленного потребления металла в общем потреблении выросла до 54% против 50% в 2010 г. По оценке агентства влияние торгового протекционизма на промышленное потребление серебра будет ограничено, т.к. производственные цепочки позволяют перераспределять источники поставок.

Наибольшей проблемой для рынка серебра в настоящий момент является сокращение инвестиционного спроса, который в 2018 г. сократился почти в два раза до 156 млн.унций или 4,890 тыс.тонн. В 2019 г. ожидается небольшое восстановление инвестиций в серебро.

По итогам 2018 г. на мировом рынке серебра ожидается профицит в размере +48 млн.унций или 1,500 тыс.тонн. В результате ожидается рост наземных запасов серебра в мире на 4,7 тыс.тонн, что приведет к увеличению избытка серебра в 2019 г.

Рынок платины в прошедший период вновь снижался до уровня 772\$/унция, после чего цены восстановились до уровня 845\$ в корреляции с ростом цен на рынке золота. Спрэд между золотом и платиной составляет +385\$/унция в пользу золота, а спрэд между платиной и палладием составляет рекордные -238\$/унция в пользу палладия.

По данным обновленного прогноза WPIС баланс мирового рынка платины в 2018 г. может закрыться с избытком в +295 тыс.унций на фоне падения спроса на металл в производстве автокатализаторов на 7% к прошлому году. При этом мировое производство платины упадет на 3%, а рециклирование – на 2% к 2017 г. Ожидается рост наземных запасов платины на 13%.

Во 2 кв. 2018 г. избыток платины на мировом рынке составил +340 тыс.унций в связи с резким ростом добычи в ЮАР и России, увеличившими мировое предложение металла на 26,6% к 1 кв. 2018 г. Рециклирование платины во 2 кв. 2018 г. выросло на 21,1%.

По оценке банка HSBC избыток платины на мировом рынке в 2018 г. составит +49 тыс.унций против избытка в +101 тыс.унций в 2017 г. Избыток платины в 2019 г. вырастет до +319 тыс.унций. Банк понизил оценку среднегодовой стоимости металла до 880\$, 995\$ и 1150\$ в 2018 г., 2019 г. и 2020 г. соответственно.

Цены на палладий в прошедший период резко выросли до уровня 1083\$/унция, установив новый исторический максимум, после чего произошла небольшая коррекция вниз к уровню 1077,5\$/унция.

По оценке банка HSBC дефицит палладия на рынке в 2018 г. может снизиться до -350 тыс.унций против -801 тыс.унций в 2017 г., но в 2019 г. вновь вырастет до -937 тыс.унций. Банк повысил оценку среднегодовой стоимости палладия до 1105\$ и 1135\$ в 2019 г. и 2020 г. соответственно.

Ожидается, что жесткие поставки, большой дефицит и растущий интерес со стороны спекулятивных инвесторов будут держать рынок палладия на рекордно высоком уровне. По оценке ICBC Standard структурный дефицит на рынке сохранится в ближайшие 2-3 года, т.к. дополнительное производство палладия затруднено тем, что металл в основном является побочным продуктом производства платины и никеля.

Однако замедление темпов роста мировой экономики вполне может негативно отразиться на автомобильном рынке, что снизит остроту дефицита палладия. Высокие цены могут также способствовать переходу потребителей на более дешевую платину. Справедливая стоимость палладия, по мнению Julius Baer, находится на уровне 950\$/унция, а Citibank оценивает стоимость палладия в 2019 г. на уровне 1175\$/унция, в 2020 г. – на уровне 1150\$/унция.

Компания «Норильский никель» продала на рынок в 1 полугодии 2018 г. 350 тыс.унций палладия из резервного фонда.

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

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
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 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.