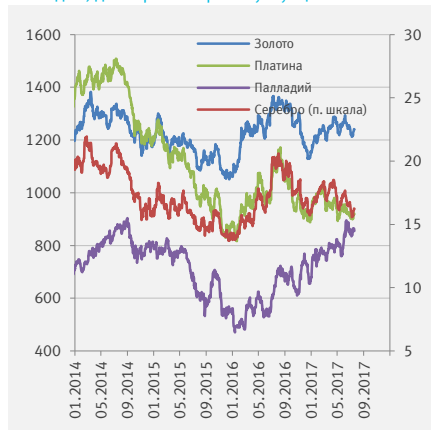


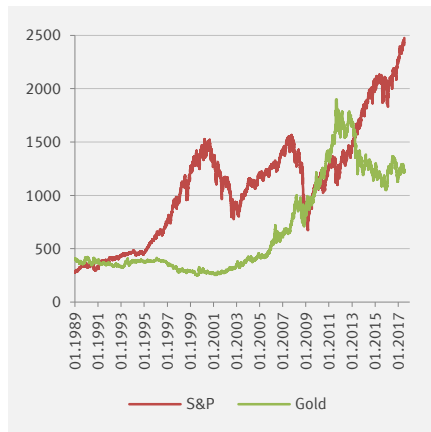
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шанхае, в долларах за унцию

	19.07	% пред. период
Золото	1240,4	-1,0
Серебро	16,24	-2,1
Платина	918,0	-0,7
Палладий	856,0	-0,6
Золото SGE	1250,6	-1,9
Серебро SGE	17,35	-3,8
Платина SGE	998,5	-1,1

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

	Июль 17	% месяц
Золото	1222,2	-3,0
Серебро	15,90	-6,0
Платина	910,1	-2,0
Палладий	850,5	-1,1

В прошедший период рынки драгоценных металлов в целом снижались под влиянием повышения процентной ставки ФРС США в ходе июньского заседания. При этом дополнительное давление на цены оказывает сезонно низкий спрос в летний период и введение налога на товары и услуги GST в Индии с 1 июля 2017 г.

Тем не менее, рынок не ожидает от ФРС скорого продолжения повышения процентных ставок: вероятность повышения ставки в декабре пока оценивается в 40%. Последнее выступление Дж.Йеллен, наметнувшей на очень постепенное повышение процентных ставок, снизило реальные доходности в экономике, что способствовало росту цен на драгоценные металлы.

Остальные Центробанки все чаще упоминают о необходимости сворачивания стимулирующих мер. По предварительным оценкам, ЕЦБ может заявить о сокращении программы выкупа активов в ходе симпозиума в Джексон Хоул в конце августа, хотя в ходе сегодняшнего заседания политика ЕЦБ не изменилась. Банк Японии также пока сохранил текущую денежно-кредитную политику без изменений.

В целом рынок золота поддержан ослабевшим после речи Йеллен курсом доллара США, снизившимися реальными ставками, слабой статистикой по американской экономике, а также техническим закрытием коротких позиций.

При этом общий интерес к драгоценным металлам на рынке остается ограниченным, что усиливается сезонными факторами. Неопределенность в отношении политики ФРС и прочих Центробанков сильно ограничивает покупки драгоценных металлов.

С начала 3 квартала запасы в серебряных и платиновых ETF-фондах подросли, запасы в золотых и палладиевых ETF-фондах понизились. Значительное снижение запасов в палладиевых фондах указывает на формирование дефицита металла на мировом рынке. В первую неделю после выступления Дж.Йеллен произошел резкий рост инвестиционного спроса, который после сохранился.

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

По данным МВФ в мае 2017 г. Банк Казахстана увеличил золотой резерв на 4,5 тонны до 275,4 тонн, ЦБ РФ – на 19,5 тонн до 1706,8 тонн, Банк Монголии – на 2,1 тонн до 32,8 тонн, Банк Турции – на 5,2 тонн до 441,3 тонн, Банк Беларуси – на 2,5 тонн до 43,2 тонн.

По данным на 1 июня 2017 г. золотые резервы ЦБ РФ составляли 17% от международных резервов. Доля золота в резервах слегка понизилась из-за увеличения объема золотовалютных резервов.

Спрос на монеты из драгоценных металлов в мире остается слабым. По данным Монетного двора США продажи золотых монет в июне 2017 г. составили 6 тыс.унций, серебряных монет – 986 тыс.унций, что на 59% и 60% соответственно ниже уровня продаж в мае текущего года. В сравнении с июньскими продажами монет прошлого года показатели продаж текущего года ниже на 92% и 77,5% соответственно.

В 1 полугодии 2017 г. продажи золотых монет Монетным двором США составили 192,5 тыс.унций против 501 тыс.унций в 1 полугодии 2016 г., а продажи серебряных монет – 12,23 млн.унций против 26,25 млн.унций в аналогичный период 2016 г. При сохранении темпов продаж на текущем уровне результаты 2017 г. будут сравнимы с низкими продажами в 2007-2008 годах.

Цены на драгоценные металлы на Шанхайской бирже в корреляции с мировым рынком снижались, объемы торгов оставались средними. Курс китайского юаня значительно укрепился относительно курса доллара США. Банк Китая в мае 2017 г. не проводил покупку золота в резервы, а также практически остановил импорт золота лицензированными организациями, несмотря на то, что GFMS сообщает о продолжающемся импорте.

По данным GFMS за первые 4 месяца 2017 г. импорт золота в Китай из пяти регионов (Гонконг, Сингапур, Швейцария, Великобритания и Австралия) составил 426 тонн, что на 14,2% больше, чем в аналогичный период прошлого года. Импорт золота в Китай в мае 2017 г. составил 80 тонн против 129,6 тонн в апреле 2017 г.

Чистый импорт золота из Гонконга в Китай в мае 2017 г. снизился на 39,3% к апрелю 2017 г. и составил 45,031 тонн. Общий объем импорта золота снизился на 36% к апрелю 2017 г. до 52,446 тонн. Снижение импорта в мае связывают с влиянием сезонных факторов, в июне ожидается восстановление объемов.

Потребительские настроения в Азии остаются слабыми, спрос на 24-катарное золото снизился, но оставался сильным для 18-каратного золота. Премии на поставку золота в Шанхае на прошлой неделе составили 10\$/унция, не изменившись к позапрошлой неделе. Также не изменились премии в Гонконге, Сингапуре, Токио в связи с сезонно слабым спросом.

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



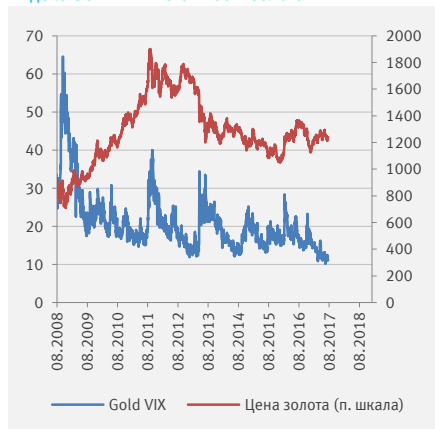
London Fix Price на 19 июля 2017 г., долларов за тroyскую унцию

	AM	PM
Золото	1239,8	1242,1
Серебро	16,31	
Платина	921	925
Палладий	862	870

SGE Fix Price на 19 июля 2017 г.

	Золото, юаней/грамм	Золото, \$/унция
AM	271,54	1249,74
PM	271,39	1248,49

Индекс GOLD VIX и стоимость золота



Индексы на 19 июля 2017 г.

Gold/Silver	76,2205
Gold/Platinum	1,35
Platinum/Silver	56,29
AMEX Gold Bugs Index	189,35
SPDR Gold Shares	118,07
Gold VIX	11,08

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, тонн

	1 кв. 2016	1 кв. 2017	Динамика, %
Мировая добыча	767,8	764,0	-0,5
Общее предложение	1175,2	1032,0	-12,2
Мировое потребление	1261,8	1042,4	-17,4
Баланс	-86,6	-10,4	

В Индии дисконты на поставку золота на прошлой неделе составили -1,2\$/унция, розничный спрос остается слабым из-за введенного налога GST, запасы достаточны. Импорт золота в июне 2017 г. составил 75 тонн, что в три раза выше, чем год назад. За первые 6 месяцев 2017 г. импорт золота составил 514 тонн, что в 1,6 раза выше, чем в аналогичный период 2016 г. Однако по оценке GFMS в июле импорт золота в страну может составить лишь 35 тонн.

В целом рынок золота в прошедший период двигался в диапазоне 1200-1250\$ под влиянием действий и риторики регуляторов и валютных курсов. По опросу Рейтер среднегодовая стоимость золота в 2017 г. составит 1250\$, в 2018 г. – 1292\$. При этом в 3 кв. 2017 г. стоимость золота может составить 1246\$, в 4 кв. 17 г. – 1259\$.

Рынок серебра с середины апреля 2017 г. движется в среднесрочном падающем тренде, показывая худший результат среди драгоценных металлов. В прошедший период цены протестировали уровень 14,34\$/унция под влиянием осуществления продаж большого объема контрактов, после чего резко восстановились к уровню 16,30\$ в результате закрытия коротких позиций. Дополнительное давление на цены серебра оказывала слабость в базовых металлах.

По опросу Рейтер среднегодовая стоимость серебра в 2017 г. составит 17,32\$, в 2018 г. – 18,30\$. При этом в 3 кв. 2017 г. стоимость серебра может составить 17,0\$, в 4 кв. 17 г. – 17,40\$.

По итогам конференции IPMI в Орландо (США) компания Metal Focus сообщает, что потребление серебра в США (одном из ключевых потребителей металла в мире, второй – Индия) в 2017 г. может снизиться на 20% в годовом выражении и составить в среднем около 78 млн.унций или 2432 тонн, что является минимальным за последнее десятилетие.

Розничные инвесторы ведут себя сдержанно и предпочитают продавать, т.к. цены на серебро в мире консолидировались в узком ценовом диапазоне, что делает рынок непривлекательным. По оценкам дилеров, для восстановления спроса необходимо снижение цен до уровня 14-15\$/унция.

Рынок серебра в США насыщен: в период с 2011 по 2015 годы розничные инвесторы приобрели 560 млн.унций серебряных монет и слитков (17,4 тыс.тонн серебра), что составляет около 113 млн.унций в год (около 3500 тонн). С начала 2017 г. продажи серебряных монет Монетным двором США снижаются, небольшое восстановление наблюдалось лишь в мае.

Начало президентства Д.Трампа ознаменовалось снижением интереса к серебру и оружию в некоторых регионах США, в которых был повышенный спрос на эти предметы до ноября 2016 г.

Импорт серебра в Индию в 2016 г. составил 3110 тонн, что стало минимальным уровнем с 2012 года. В связи с борьбой правительства с теневыми доходами спрос на серебро в слитках и монетах в Индии в 2016 году упал на 70%. По предварительным оценкам, в текущем году он упадет еще на 10%.

При этом за первые 5 месяцев 2017 г. импорт серебра в страну превысил 2000 тонн, что на 40% выше, чем в аналогичный период 2016 г.

По данным GFMS импорт серебра в Индию в мае 2017 г. вырос до 650 тонн в связи с сильным спросом со стороны дилеров. По некоторым оценкам введение налога GST положительно отразится на розничном спросе на серебряные слитки весом 1 кг и 5 кг. Средняя премия на поставку серебра в мае составила около 6 центов.

Импорт серебра в июне также может быть на уровне 600-700 тонн, что поднимет импорт в 1 полугодии 2017 г. до 3000 тонн. Потребление серебра в 1 полугодии 2017 г. в Индии резко подскочило по причине активного свадебного сезона, который в конце прошлого года был слабым из-за деноминации, а также в преддверии введения налога GST с 1 июля 2017 года. Однако остается вопрос, продолжится ли импорт столь высокими темпами во втором полугодии 2017 г. после введения налога GST с 1 июля 2017 г.

По данным дилеров накопленные запасы серебра в 1 полугодии текущего года (до введения GST) покрывают спрос второго полугодия, что может стабилизировать темпы импорта в ближайшие месяцы. По предварительным оценкам импорт серебра в Индию в 3-4 кварталах 2017 г. может составить около 1500-2000 тонн, что повысит общий импорт 2017 г. до 4500-5000 тонн.

Биржевые запасы серебра в Китае понизились в конце апреля на 7,3% к концу марта 17 г., но до сих пор значительно выше, чем год назад. Средняя премия на поставку серебра в мае выросла до 7,2% против 4,2% в апреле.

По данным GAC импорт серебра в Китай в мае вырос на 99,5% в годовом выражении до 407,3 тонн. Основные поставки производились из Японии, Тайваня и США. Импорт серебра за 5 мес. 2017 г. вырос на 37,5% и составил 1652,3 тонн.

Рынок платины в прошедший период снижался в корреляции с рынком золота до уровня 890\$, после чего цены восстановились к уровню 927\$. Спрэд между золотом и платиной составляет 322\$/унция. Спрэд между платиной и палладием составляет 62\$/унция.

По опросу Рейтер среднегодовая стоимость платины в 2017 г. составит 955\$, в 2018 г.

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	1242	1272	1335
Серебро	16,64	16,45	17,25
Платина	942	971	1031
Палладий	826	933	1027

– 1050\$. При этом в 3 кв. 2017 г. стоимость платины может составить 930\$, в 4 кв. 17 г. – 950\$.

Фундаментально рынок платины остается слабым, а цены движутся в среднесрочном падающем тренде с августа 2016 г. По оценке CPM Group рынок платины в 2017 г. может оказаться в профиците на уровне +191 тыс.унций из-за снижения потребления платины в ювелирной промышленности. Компания ожидает рост спроса на 0,1% к 2016 г. до 7,06 млн.унций. Потребление платины в автомобильной промышленности продолжит подрастать.

По данным GAC импорт платины в Китай в мае вырос на 45,3% в годовом выражении до 9 530 тонн, что связано со значительным падением цен. Основные поставки производились из Японии, ЮАР и РФ. Импорт платины за 5 мес. 2017 г. снизился на 15,3% и составил 35 817 тонн.

По данным статистического бюро ЮАР производство золота в мае 2017 г. в стране снизилось на 3,4% в годовом выражении после падения на 2,3% в апреле. Производство платиноидов в мае упало на 17,5% к маю 2016 г., в апреле падение составило 6,8%.

Рынок палладия продолжает двигаться в растущем тренде, но после достижения максимума на уровне 890\$, цены консолидировались в диапазоне 825-875\$ и склонны к коррекции вниз.

По опросу Рейтер среднегодовая стоимость палладия в 2017 г. составит 811\$, в 2018 г. – 849\$. При этом в 3 кв. 2017 г. стоимость палладия может составить 835\$, в 4 кв. 17 г. – 825\$. По оценкам аналитиков дефицит на рынке палладия в ближайшие годы сохранится.

При этом по оценке CPM Group избыток палладия в 2017 г. может составить +117 тыс.унций против дефицита в -11 тыс.унций в 2016 г. Избыток возникнет из-за ожидающегося роста поставок на 2,2% (группа не уточняет, откуда именно произойдет повышение поставок). Промышленное потребление палладия в 2017 г. вырастет до 9,4 млн.унций против 9,35 млн.унций в 2016 г.

По данным GAC импорт палладия в Китай в мае снизился на 6,6% в годовом выражении до 1302 тонн, что обусловлено выросшими ценами. Основные поставки производились из ЮАР, РФ и Британии. Импорт палладия за 5 мес. 2017 г. снизился на 27,9% и составил 7747 тонн.

Таким образом, рынки драгоценных металлов в настоящее время сохраняют устойчивую динамику вблизи текущих уровней. Рынок золота в ближайшей перспективе выглядит нейтрально. Рынки серебра и платины склонны к снижению за счет слабых фундаментальных факторов, но устойчивые цены на золото поддерживают цены на эти металлы.

Рынок палладия оказался перекуплен в предыдущий период, что провоцирует продажи, поэтому возможно небольшое снижение цен на данный металл. Фундаментально рынок палладия остается сильным.

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.