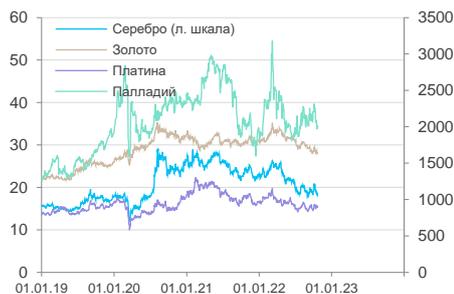


Цены на драгоценные металлы

Данные London u Shanghai Fix Price PM на 21.10.22

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (Лондон), \$/oz. t	1 643,25	-0,37%	-9,2%
Серебро (Лондон), \$/oz. t	18,39	-2,03%	-19,7%
Платина (Лондон), \$/oz. t	905,00	-0,66%	-7,2%
Палладий (Лондон), \$/oz. t	1 998,00	-4,22%	+5,5%
Золото (Шанхай), CNY/g	388,23	-1,06%	+4,6%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	4 373,00	-1,55%	-7,2%
Платина (Шанхай), CNY/g	221,93	+1,67%	+8,2%
Золото (ЦБ РФ), Р/г	3 226,40	-5,39%	-25,8%



Шанхай SGE Futures

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Шанхай Золото, CNY/g	388,62	-0,89%	+4,0%
Шанхай Серебро, CNY/kg	4 394,00	-0,34%	-8,1%
Шанхай Платина, CNY/g	221,93	+1,67%	+7,1%



Основные спреды, индексы и курсы валют

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	89,38	+1,69%	+13,7%
Gold/Platinum	1,8157	+0,29%	-4,4%
Palladium/Platinum	2,2077	-3,58%	+12,3%
Gold VIX	19,1	-0,97 пт	+12,52 пт
Индекс доллара (DXY)	111,828	-1,09%	+16,5%
EUR/USD	0,98616	+1,45%	-13,3%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	251 052	19 125	51 258
Серебро (SI)	102 269	13 148	29 411
Платина (PL)	37 298	-1 012	-2 143
Палладий (PA)	6 907	509	-4 617

Неделя 18 – 24 октября 2022 года

Цены на драгоценные металлы на прошедшей неделе снижались, реагируя на крепкий доллар США и рост реальных доходностей. Инвесторы закладывали в цены очередное повышение процентной ставки на предстоящем 1-2 ноября 2022 г. заседании ФРС США. Между тем рынок также надеется, что ужесточение денежно-кредитной политики затормозится к концу 2022 г., а геополитическая напряженность, высокая инфляция и сезонный рост потребления будут поддерживать стоимость драгоценных металлов в предстоящие месяцы.

Текущая неделя отметится заседаниями ЕЦБ, Банка Японии и ЦБ РФ. Важной для рынков статистикой станет публикация данных о росте ВВП крупнейших экономик мира.

Баланс ФРС США по состоянию на 20 октября составил \$8,805 трлн (-\$4,3 млрд к предыдущей неделе, +\$200,1 млрд к уровню по состоянию на 20 октября 2021 г.). Сокращение баланса ФРС вновь ускорилось, разница с предыдущим годом продолжала сокращаться.

«Бежевая книга» ФРС показала более пессимистичные прогнозы для экономики США на фоне растущих опасений ослабления спроса, ситуация была различной в разных отраслях и регионах. Негативными факторами выступали повышенные процентные ставки и инфляция, а также перебои в цепочках поставок. Продажи автомобилей оставались слабыми из-за ограниченного наличия машин и высоких цен. Рост ставок по ипотечным кредитам и повышение стоимости жилья способствовали дальнейшему снижению числа новостроек и продаж домов. Это также вызывало рост арендной платы за жилье. Ожидания ухудшения ситуации в экономике усилились.

Риторика представителей регулятора в прошедший период оставалась жесткой: повышение процентной ставки ожидается до 4,5-5,0% с ее возможным дальнейшим удержанием на запретительном уровне; последние данные по инфляции разочаровали, текущие действия пока не приносят результата, повышение ставки необходимо продолжать. В целом ожидается замедление инфляции умеренными темпами в течение следующих 14 месяцев, которая может опуститься до 6% к концу текущего года и до 4% к концу 2023 г.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 93,7% на ноябрьском заседании регулятор повысит процентные ставки до 3,75-4,0%, а с вероятностью 6,3% - до 3,50-3,75%. К марту 2023 г. большинство участников рынка ожидает процентную ставку на уровне 4,75-5,0%, в декабре 2023 г. – на уровне 4,50-4,75%.

Широкий рыночный консенсус заключается в том, что процентные ставки стабилизируются в 1 кв. 2023 г. и останутся неизменными как минимум до июля или сентября 2023 г. Вполне вероятно, что ФРС приостановит повышение процентных ставок в начале следующего года, а затем будет удерживать их на высоком уровне до тех пор, пока инфляция не покажет признаки снижения. Это замедлит рост реальных ставок, которые останутся отрицательными, и будет поддерживать рынки драгоценных металлов.

Банк Англии может повысить процентную ставку сразу на 1,0% в ходе ноябрьского заседания в ответ на ускорение инфляции. В заявлении, опубликованном Банком Англии, отмечалось, что в 4 кв. 2022 г. он будет продавать облигации из своего портфеля со сроками обращения до 20 лет. Решения относительно того, какие облигации будут продаваться в 1 кв. 2023 г. и далее, Банк Англии примет позже. Впрочем, денежно-кредитная политика вновь может претерпеть изменения после избрания нового премьер-министра Великобритании Риши Сунака.

Народный банк Китая сохранил базовую процентную ставку по кредитам (LPR) сроком на один год на уровне 3,65% годовых. Ставка по пятилетним кредитам оставлена на уровне 4,3% годовых. Решение было ожидаемым, поскольку ранее НБК принял решение оставить ставку по кредитам в рамках программы среднесрочного кредитования (MLF) на отметке 2,75% годовых.

Спрос на золото в Азии на прошедшей неделе активизировался в ответ на снижение цен. В Индии внутренние цены на металл упали почти до минимума за последний месяц, что подтолкнуло розничные продажи ювелирных изделий. Продажи монет и слитков в Индии также были высокими.



Соотношение индекса доллара США, S&P и цены золота



Реальная процентная ставка в США и цены золота



Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), ₽ /oz. t	165699402,8	-2,48%	-32,1%
Серебро (XAG), ₽ /oz. t	20 741,54	-5,70%	-47,4%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), ₽/г	3 232,90	-2,65%	-25,11%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), ₽/г	43,65	+0,23%	-20,56%



Цены Банка «ФК Открытие» (open.ru)

	Продажа	Покупка
Золото Au, ₽/г	3 020,0	3 475,0
Серебро Ag, ₽/г	36,0	48,0
Платина Pt, ₽/г	1 805,0	3 005,0
Палладий Pd, ₽/г	2 910,0	4 910,0

Данные БФКО по состоянию на МСК 11:25 25.10.2022

Премия по состоянию на 24 октября при покупке золота в Индии составила \$2,5 за унцию (дисконт \$10,7 за унцию на 14 октября). Тем не менее, низкие премии в Индии способствуют перетоку золота на более премиальные рынки Китая и Турции.

Премия при покупке золота в Китае по состоянию на 21 октября составила \$45,4 за унцию (премия \$41,9 за унцию на 14 октября). На рынке золота в Шанхае наблюдается дефицит металла, который связан как с высоким внутренним спросом, так и с трудностями в поставках. НБК по-прежнему воздерживается от выдачи новых квот на импорт золота коммерческими банками. На этом фоне любопытно выглядит новость о том, что российские аффинажные заводы совместно с профильными министерствами ведут переговоры на тему получения доступа к торгам на Шанхайской бирже золота.

В Гонконге золото продавалось с премией в \$1,0-3,0 за унцию, в Сингапуре – с премией в \$1,5-2,0 за унцию. Metals Focus отмечает, что спрос на золото должен заметно вырасти в 2023 г. на фоне снижения цен и роста потребительских расходов, а инвестиции в физический металл останутся на исторически рекордном уровне.

Правительство РФ дало разрешение Минпромторгу РФ в течение года - с 25 октября 2022 по 25 октября 2023 г. - выдавать компаниям, добывающим драгметаллы и включенным в перечень системообразующих организаций, генеральные лицензии на экспорт золота в сплаве "Доре". Как говорится в постановлении, за это время одна компания может получить одну генлицензию на экспорт партии "Доре" до 25 тонн. Содержание драгметаллов в сплаве должна будет оценить лаборатория "Приокского завода цветных металлов". В целом это может способствовать росту поставок металла в виде сплава «Доре» в Индию.

На прошедшей неделе цены на золото опускались ниже сильного уровня поддержки \$1 625/унц, после чего рынок восстановился до \$1 650/унц. Вполне вероятно, что цены на металл в 4 кв. 2022 г. будут двигаться в диапазоне \$1 680 – 1 880/унц под влиянием ожиданий некоторого смягчения денежно-кредитной политики ФРС США и сезонно растущего спроса. Малайский признак подобного поведения регулятора может привести к резкому росту цен на золото. Несмотря на рост реальных процентных ставок, высокая инфляция и политические потрясения по всему миру будут оказывать поддержку рынку золота в ближайшие месяцы.

Банк JPMorgan ожидает средние цены на золото в 4 кв. 2022 г. на уровне \$1 650/унц, в 1 кв. 2023 г. – на уровне \$1 670/унц. Взаимосвязь динамики цен на золото с реальной доходностью сохранится, хотя к 4 кв. 2023 г. возможен рост рынка до \$1 820/унц из-за смягчения денежно-кредитной политики ФРС США и снижения реальных ставок.

Выход инвесторов из биржевых ETF в прошедший период продолжался. По данным WGC, сокращение запасов в ETF, инвестирующих в золото, на 42-й неделе, закончившейся 21 октября, составило 26,6 тонны. Общий уровень запасов в ETF составлял 3 502,9 тонны золота, что на 38,3 тонны ниже уровня запасов в ETF в конце 2021 г.

Цены на серебро на прошедшей неделе снижались до \$18,20/унц в корреляции с рынком золота, после чего рынок резко вырос к \$19,13/унц. Соотношение цен между золотом и серебром (gold/silver ratio) составило 86,13 (среднее значение за 5 лет — 79,50). Соотношение платина/серебро составило 48,36 (среднее значение за 5 лет — 57).

Баланс рынка серебра от CPM Group показывает снижение избытка в 2022 г. на 21,3% г/г до 76,2 тыс. унций. Как ожидается, общее предложение серебра в мире в 2022 г. упадет на 0,3% г/г до 984,4 млн унций, потребление по оценке вырастет на 2% г/г до 908,1 тыс. унций. До конца 2022 г. динамика цен на серебро может оставаться позитивной в диапазоне \$17,50-22,80/унц.

Цены на платину на прошедшей неделе в корреляции с рынком золота снижались до \$875/унц, после чего вновь восстановились к \$927/унц. Спред между платиной и золотом составил \$738/унц, между платиной и палладием - \$1 093/унц.

Спрос на платину остается слабым в связи со слабыми продажами коммерческих автомобилей на основных рынках – в США, Китае и Европе. Сезонный рост потребления и некоторые опасения относительно предложения в ЮАР поддерживают рынок. Однако, влияющие факторы не являются достаточно сильными, чтобы разрушить диапазон консолидации рынка \$800-965/унц, в котором металл находится с июня 2022 г.

В 4 кв. 2022 г. цены на платину, скорее всего, останутся в этом диапазоне, если не найдутся достаточно сильные факторы, которые вырвут из него рынок. Спрос на коммерческие транспортные средства в ближайшие месяцы,

вероятно, еще больше ослабнет в связи с торможением экономического роста, что будет оказывать давление на цены платины.

В то же время, в 2023-25 гг. на мировом рынке платины возможно возникновение дефицита в размере 550 тыс. унций, ожидает банк JPMorgan, что может привести к росту цен до \$1200/унц к 4 кв. 2023 г.

Цены на палладий на прошедшей неделе колебались в диапазоне \$1 960 – 2 080/унц, после чего вернулись к \$1 990/унц. Консолидация в широком ценовом диапазоне на рынке палладия продолжается последние несколько месяцев, однако, в настоящее время рынок поддержан сезонным ростом потребления на китайском рынке, а также перебоями с поставками из ЮАР. Замещение палладия платиной в производстве автокатализаторов и в целом слабый спрос со стороны автомобильной промышленности удерживает рынок от более резкого роста. Ожидается, что в 4 кв. 2022 г. цены на палладий останутся в диапазоне \$1 950 – 2 500/унц.

Долгосрочно рынок палладия выглядит негативно: к 2025 г. возможно возникновение избытка металла в размере 1 млн унций из-за сокращения потребления, ожидает банк JPMorgan, в результате чего цены могут значительно понизиться.

Компания «Норникель» сообщила о росте производства палладия в 3 кв. 2022 г. на 0,4% кв/кв до 712 тыс. унций. За 9 мес. 2022 г. производство палладия выросло на 11% г/г до 2,13 млн унций. Производство платины в 3 кв. 2022 г. выросло на 8% кв/кв до 171 тыс. унций, за 9 мес. рост составил 6% г/г до 491 тыс. унций. Прогноз производства на 2022 г. подтвержден на уровне 2,451-2,708 млн унций палладия и 604-667 тыс. унций платины. Оценка производства в 2023 г. не озвучена, но компания смотрит на перспективы «с осторожностью».

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компании»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компании 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. Компании не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компании не несут 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. Компании не берут 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.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

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 опережающих заявлений Компаний, содержащихся в аналитическом отчете.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ
clients@open.ru

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков

research@open.ru

Алексей Павлов, PhD
Начальник управления

Алексей Кокин
Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Иван Авсейко
Ведущий аналитик, российские акции

Тимур Хайруллин, CFA
Главный аналитик, электроэнергетика

Алексей Корнилов, CFA
Главный аналитик, рынок акций

Антон Руденок
Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев
Технический аналитик

Владимир Малиновский
Начальник отдела анализа долгового рынка

Александр Шураков, PhD
Ведущий аналитик, облигации

Осман Алистанов
Младший аналитик, облигации

Михаил Шульгин
Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин
Ведущий аналитик, глобальные исследования

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик, глобальные исследования