

Обзор рынка золота

Цены на золото падают. Все внешние условия вроде бы сложились позитивно для металла, однако золото в последние полгода стабильно дешевет с \$2063 06 августа 2020 года до текущей цены в \$1800. Акции золотодобывающих компаний более волатильны, поэтому их цены упали гораздо сильнее.

Главная причина держать долю портфеля в золоте — монетарное ослабление — явно с нами надолго. Ничто не говорит о том, что вброс ликвидности в экономики приостановится, не говоря уже про ужесточение монетарных условий.

Правительства развитых стран наращивают бюджетные расходы, а центральные банки помогают им профинансировать бюджетные дефициты с удвоенной скоростью.

Почему же цены на золото не растут?

В публикациях встречаются три объяснения:

1. из-за процентных ставок,
2. курса доллара США и
3. биткоина.

Рассмотрим все три по порядку:

1. Доходность по 10-летним облигациям Казначейства США действительно выросла с 0,51% 5 августа 2020 года до текущего значения в 1,15%. Однако доходность по двухлетним казначейским облигациям сейчас находится ровно там же, где была 5 августа — то есть, на историческом минимуме в 0,1%.

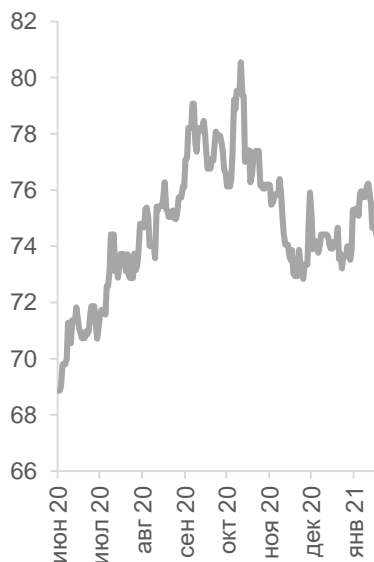
Трехмесячная ставка Libor находится сейчас на абсолютном историческом минимуме в 0,19%.

Около \$20 трлн облигаций по всему миру торгуются с отрицательной доходностью, и это — не говоря уже о том, что если посмотреть на реальную доходность, то ставки давно уже отрицательны и в США.

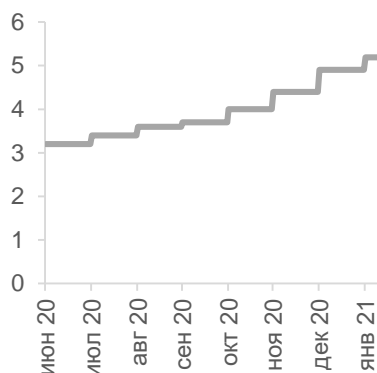
2. Растущий доллар. Действительно, индекс доллара DXY отскочил на 2% от своего минимума, достигнутого в начале января 2021 года, однако он по-прежнему ниже уровня начала декабря 2020 года и почти на 2% ниже своего уровня 5 августа 2020 года.

Доходности по казначейским облигациям превышают

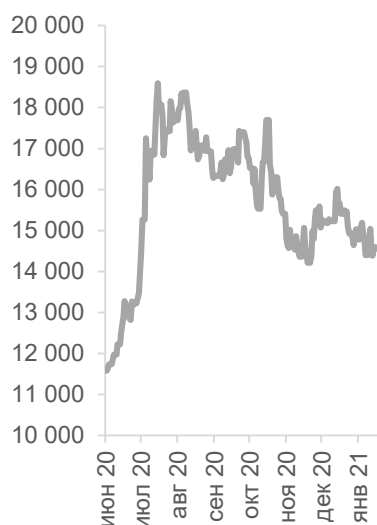
USD/RUB



Годовая инфляция в России



Акции «Полюс»



Акции Полюса упали на 21% с 5 августа в то время как цена на золото за это же время упала лишь на 12%.

Среднегодовой курс доллара был в 2011 году 29,40 рублей, а в 2020 году — 72,30 рублей.

сопоставимые аналоги в развитых странах и поддерживают спрос на доллар. Кроме того, торговая война с Китаем и проводимая до сих пор в США налоговая политика имели укрепляющий эффект на доллар. Новая администрация обещала развернуть налоговую реформу Трампа вспять, что приведет к понижательному давлению на доллар по нашим прогнозам.

3. Биткоин. Многие аналитики указывают на оттоки из золотых ETF в последние три месяца и на параллельные притоки в криптовалюты. Мы не склонны связывать между собой эти два явления. Мы не думаем, что инвесторы замещают свои инвестиции в золото инвестициями в крипто. Золото более популярно у людей в возрасте, а криптовалюта популярна у молодежи, например.

Вывод: текущий разочаровывающий перформанс драгоценных металлов – не более, чем консолидация рынка на более высоком уровне. Эта консолидация дает нам время аккумулировать золото/серебро, так как долгосрочно все фиатные валюты будут продолжать терять покупательную способность.

Годовые темпы инфляции в России ускорились: 29 февраля 2020 года годовая инфляция была 2,3%, а сейчас она уже около 5,2%. В США тоже наблюдается плавный разгон — консенсус прогноз Bloomberg: ускорение до 1,5% (с 0,1% 31 мая 2020 года).

Начиная с августа 2020 года, акции золотодобывающих компаний упали сильнее, чем цены на золото.

Если вернуться в 2011 год, когда был достигнут предыдущий максимум цен на золото — \$1900 за унцию, то стоит учесть, что в то время цена на нефть была в среднем около \$100 за баррель, а в 2020 году нефть в среднем за год торговалась по \$45. При этом нефть — это одна из главных статей затрат при золотодобыче.

Таким образом, конкурентоспособность российских золотодобывающих компаний на мировом рынке выросла с 2011 года, как за счет падения цен на энергоносители, так и за счет эффекта от девальвации рубля против доллара. Мы сохраняем позитивный взгляд на акции сектора золотодобычи, хотя допускаем увеличение налоговой нагрузки на этот сектор в будущем.

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

