



# ЗОЛОТО

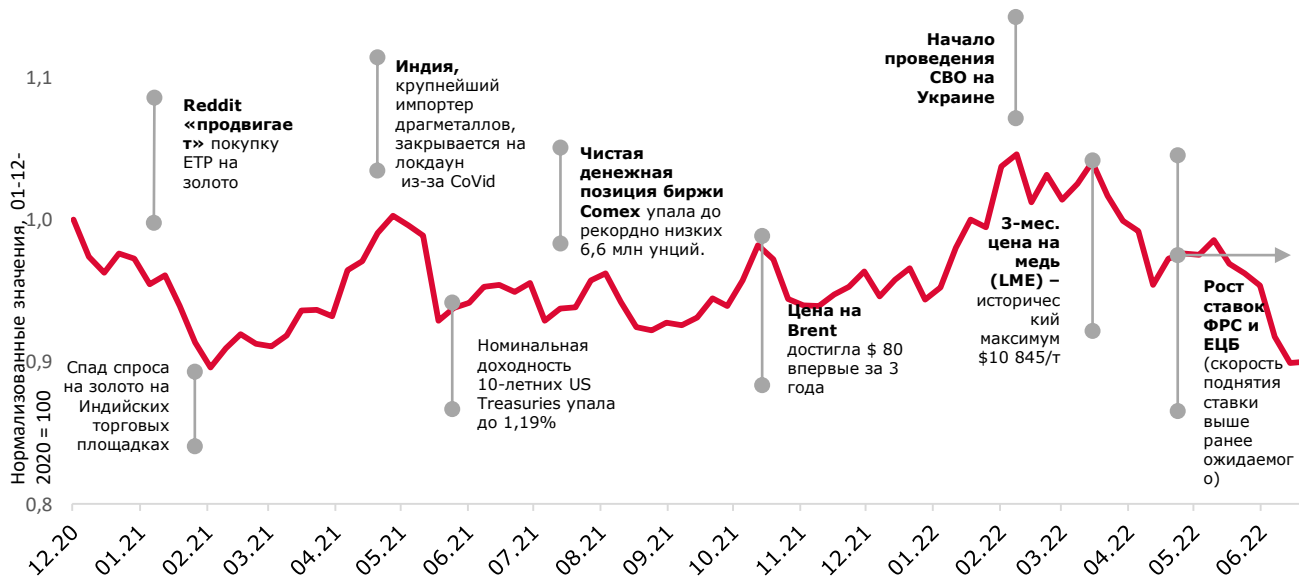
## Макроэкономический обзор

Август 2022,  
Группа Аналитики

# Обзор рынка драгоценных металлов (золото)

- Рост процентных ставок может стать барьером для текущих цен на золото, но большая часть пессимизма уже заложена в ценах
- Одновременно сохраняющаяся инфляция и геополитические риски будут поддерживать спрос на золото в качестве инструмента хеджирования
- Низкая доходность акций и облигаций в стагфляционной среде, а также отказ большинства российских эмитентов от выплаты дивидендов рождает позитивные импульсы для золота

## Динамика цен на золото и серебро и ключевые события '21-22



## Преимущества инвестирования в драгоценные металлы



**Защита против глобального долга**  
системные риски и падение покупательной способности



**Диверсификация долгосрочных инвестиций**  
золото позволит сохранить пенсионные накопления в период экстремальной волатильности и на длинном горизонте



**Вечная ликвидность**  
материальный легко торгуемый актив



**Сохранение благосостояния**  
во избежание проблем с фиатными валютами инвесторы используют золото как средство передачи и сохранения богатства из поколения в поколение



**Хедж против инфляции**  
когда доллар падает / растет инфляция / снижается спрос / отдача от инвестиций, золото растет

## Выводы и рекомендации

- **Не стоит бояться диверсифицировать портфель**, особенно в рамках долгосрочных инвестиций. Доля драгметаллов в портфеле способна серьезным образом сгладить общую динамику инвестиций в кризис.
- **Основные факторы и ожидания уже заложены в ценах.** Вопрос – в скорости восстановления до прежних уровней.
- **И золото, и серебро больше реагируют на глобальные макрофакторы, нежели на страновые риски России.** Приобретая драгметаллы, вы «разбавляете» страновой риск портфеля.
- В рамках ограничений на операции с валютой **удачный момент воспользоваться крепким рублем и приобрести драг. металлы в портфель вблизи их локального дна.**

# 76,5%

средняя годовая гипотетическая прибыль долгосрочного портфеля с диверсификацией [50% акции | 50% драгметаллы] после финансового кризиса 2008-2009 против минус (-46%) убытка с портфелем [100% акций из DJIA индекса]

Согласно исследованию [alliancegold.com](http://alliancegold.com)

# Золото. Обзор рынка

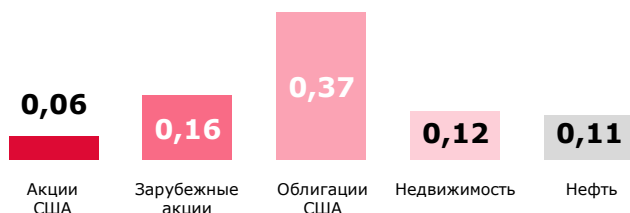
## Факторы, определяющие текущие цены на золото

- Реализация бурного роста в 2020-2021: 2021 г.: +18,3% (USD), +21% (EUR); 2020: +24,6% (USD), +14,3% (EUR)
- Крепкий доллар США
- Высокие альтернативные издержки из-за резкого роста процентных ставок в западных странах
- Бум криптоактивов, которые инвесторы воспринимают как альтернативу фиатным валютам
- Инвесторы на текущий момент считают рецессионные и инфляционные шоки временными, а не структурно глубокими (что стимулировало бы к покупке золота)



Цена на золото иначе реагирует на изменения макроэкономической среды и политические явления, что приводит к низкой корреляции с другими инвестиционными активами. Золото органично диверсифицирует портфель, и его доходность не привязана к доходности других активов.

## Корреляция золота с другими активами на основе данных за 20 лет



## Какой регион определяет движение и будущее рынка золота?



## Процессы, за которыми стоит наблюдать



## Золото – тихая гавань в разгар экономических и политических кризисов

World Gold Council's 2021 Central Bank Gold Reserves Survey

Период ралли на рынке драгметаллов	Период	Доходность S&P 500	Доходность US Treasuries	Доходность золота
Глобальный финансовый кризис	2008	-54,46%	15,80%	25,61%
Кризис в Еврозоне	2010	-14,53%	4,47%	5,44%
Девальвация юаня	2015	-11,85%	3,50%	11,54%
Торговая война США-Китай	2018	-19,34%	2,45%	5,14%
Пандемия COVID-19	2020	18,4%	8%	25,12%
Среднее		-16,36%	6,84%	14,57%

Источник: Sprott Analytics; Goldhub.com, Gold Outlook 2022, In Gold we trust, World Gold Council. Data and mid-year outlook

# Золото. Прогноз рынка

## Баланс спроса и предложения

**Спрос:** Потребление золота в текущем году вырастет на 1% на фоне подъема в ювелирной промышленности на 6%. Спрос на золото в Китае останется высоким за счет увеличения доходов населения.

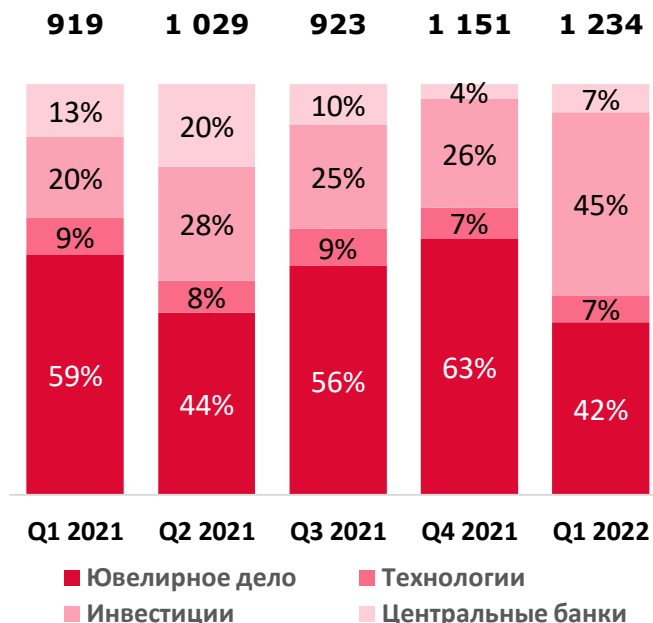
В Индии спрос продолжит восстанавливаться в течение года на фоне массовой вакцинации от COVID-19 и восстановления экономики.

**Мировой спрос на золото:** продолжит расти на 4% каждый год и достигнет ~ 5 тыс. тонн в 2027 году.

**Предложение:** после высокого 2022 года начнет снижаться по 0,7% в год и достигнет 4,6 тыс. тонн в 2027 году.

Основная причина — снижение вторичной переработки на ключевых ювелирных рынках мира — Китая и Индии. Добыча частично компенсирует недостаток лома: к 2026 году ожидаются новые проекты в Канаде, Чили, Бразилии и Аргентине.

## Спрос на золото, тонны

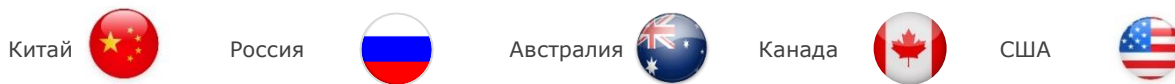


## География запасов и добычи

Топ-5 стран по резервам



ТОП-5 стран по добыче

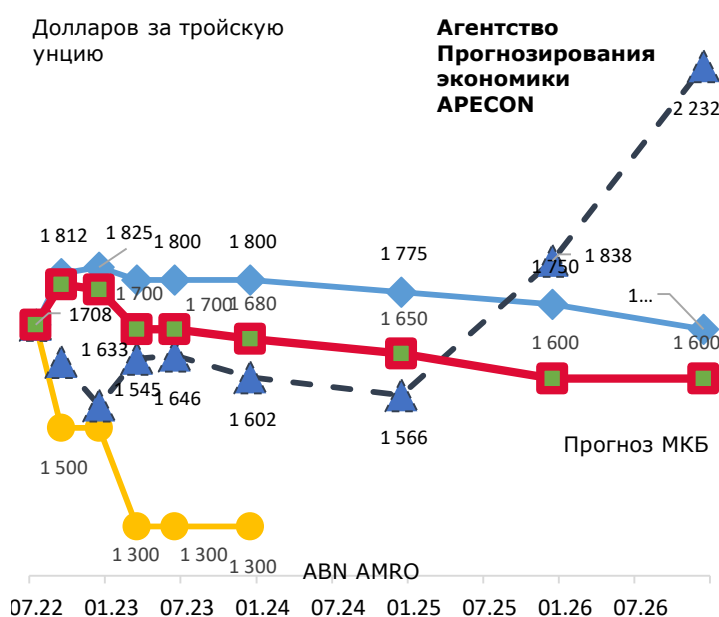


## Прогноз цен на золото от международных аналитиков

Прогноз цен на золото в краткосрочной перспективе колеблется в районе 1900 долларов за унцию из-за текущей геополитической и макроэкономической неопределенности.

Ключевым драйвером снижения котировок будет скорость ужесточения центральными банками монетарной политики для борьбы с инфляцией.

**В нейтральном сценарии по мере роста процентных ставок ожидается, что к концу 2022 года средние цены составят около 1825 долларов за унцию, прежде чем приблизятся к 1600-1700 долларам за унцию в течение 5 следующих лет**



Источник: Goldhub.com, Gold Outlook 2022, In Gold we trust, World Gold Council. Data and mid-year outlook

# Заявление об ограничении ответственности

«ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ: Положения настоящей презентации были подготовлены сотрудниками инвестиционного департамента МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА (далее - «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК») исключительно в информационных целях на основании информации, доступной из публичных источников, и не влечет каких-либо юридических обязательств со стороны МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА. МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК не несет ответственности за недостоверную информацию, полученную от Компании и/или ее аффилированных лиц. Настоящая презентация не должна рассматриваться как предложение или рекомендация покупки или продажи или обязательство со стороны МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА о предоставлении консультационных услуг. В случае, если Компания и МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК примут решение заключить договор об оказании услуг, между ними будет подписано отдельное соглашение, содержащее условия, общепринятые для международно-признанных инвестиционно-банковских компаний в сделках подобного рода. Положения настоящей презентации не являются, и не должны быть истолкованы как таковое, указанием на то, что МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК обеспечит благоприятное для Компании и/или ее аффилированных лиц освещение в аналитических обзорах или публикацию отчетов, создающих особый рейтинг для Компании и/или ее аффилированных лиц, или содержащих оценку стоимости обыкновенных акций Компании.

Материалы, подготовленные сотрудниками инвестиционного департамента МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА никоим образом не представляют собой заключение о справедливой стоимости тех или иных активов Компании и/или ее аффилированных лиц, а деятельность МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА не является законодательно предусмотренной независимой оценкой для целей Статей 34 или 77 или иных положений Федерального закона «Об акционерных обществах» или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Информация, содержащаяся в презентации, предназначена исключительно для руководства, соответствующих сотрудников Компании и иных участников, уполномоченных Компанией и не предназначена для последующего распространения. Воспроизведение в любом виде любой части настоящей презентации не разрешается без предварительного письменного согласия МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА. Транзакции или продукты, упомянутые в данной презентации, могут быть предназначены не для всех инвесторов, и перед заключением любой транзакции вы должны предпринять шаги, чтобы убедиться, что вы полностью понимаете транзакцию и произвели независимую оценку целесообразности транзакции для ваших собственных целей и обстоятельств, включая возможные риски и выгоду при совершении такой сделки. Настоящая презентация была подготовлена исключительно в информационных целях и данные, представленные в ней, отражают только ситуацию на дату создания настоящей презентации, при этом, МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК не несет ответственности за обновление информации, содержащейся в презентации. Мнения, высказанные в презентации, могут быть изменены в зависимости от ряда факторов, включая, без ограничения, изменения обстоятельств, затрагивающих Компанию, общих рыночных условий и изменений в рыночном секторе, в котором Компания осуществляет свою деятельность. Решение об участии или неучастии Компании в любой из упомянутых в презентации сделок (и об условиях соответствующих сделок) принимается исключительно уполномоченным органом Компании».