

Стоит ли ожидать продолжения роста на рынке золота?

17 апреля 2024г.

Фьючерсные цены на золото к данному моменту выросли на 43,5% от локального минимума, зафиксированного 31 октября 2022 года. При этом в ходе данной волны роста они установили новый исторический максимум на уровне 2448,8 долл. за тройскую унцию (см. нижеприведенный график).

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
aarutyunyan@russ-invest.com
+7-495-3639380
ПАО ИК РУСС-ИНВЕСТ

График 1. Динамика фьючерсной цены (COMEX) на золото в 2022-24гг.
(недельный интервал)



Источник: tradingview.com

Стоит отметить, что рост цен на золото возобновился даже тогда, когда ставка по федеральным фондам ФРС США еще не достигла пика (верхняя граница на тот момент находилась на уровне 4% годовых). Таким образом, несмотря на обратную историческую корреляцию между ценами на золото и процентными ставками, золото пошло вверх в силу

благоприятной (для золота) комбинации политических, фундаментальных экономических и конъюнктурных факторов.

Во-первых, произошедшее изменение тренда было напрямую связано с обострением геополитической ситуации, так как золото традиционно является инструментом хеджирования от военного и инфляционного рисков. Продолжение СВО и резкое обострение ситуации на Ближнем и Среднем Востоке, включая перспективу полномасштабной войны между Израилем и Ираном, явно нервирует инвесторов и заставляет их уходить от риска, покупая золото.

Во-вторых, с макроэкономической точки зрения, несмотря на рост процентных ставок, в целом мировая денежная масса остается явно избыточной (что отмечено даже в последнем протоколе заседания комитета по открытому рынку ФРС США¹), так как она резко выросла (например, денежная масса M2 в США с 2008 по апрель 2022 года выросла в 2,9 раза, а активы на балансе ФРС – в 9,7 раза)² и по-прежнему оказывает поддержку инфляционным процессам в мире (хотя активы на балансе ФРС и сократились на 17% за прошедшие 2 года, они в 8,1 раза превышают их уровень на начало 2008 года³). В-третьих, поддержку ценам на золото и сырье оказывает ожидание снижения процентных ставок в США, ЕС и Великобритании (и, соответственно, снижения их реальной доходности). В этом случае (при снижении ставок и отсутствии серьезного прогресса в нормализации балансов центральных банков мира, прежде всего, ФРС) вполне может последовать очередной инфляционный всплеск. В-четвертых, резкий рост фондовых рынков в мире сам по себе является инфляционным фактором. Да, мы видим уверенную дезинфляцию в США, но, как нам представляется, инфляция просто приняла другую форму – инфляции фондовых активов (результат «количественного смягчения» и фискального стимулирования, осуществлённых в США и Европе в предыдущее десятилетие). В-пятых, стагнация экономики в Еврозоне (а в некоторых странах евроблока вообще-то наблюдается техническая рецессия) и Великобритании порождает опасения, что и в США может произойти замедление экономического роста (хотя пока там с ростом – полный порядок), а золото традиционно растет в период экономических кризисов.

В-шестых, текущая конъюнктура рынка (даже без учета спроса ювелирной промышленности, являющейся основным потребителем

¹ См.: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20240410a.htm>

² Рассчитано по данным: <https://fred.stlouisfed.org>

³ Рассчитано по данным: <https://fred.stlouisfed.org>

золотого сырья, и спроса институциональных инвесторов в виде ETF-фондов, специализирующихся на операциях с золотом, и физических лиц) характеризуется активной покупкой золота центральными банками мира. В прошлом году центральные банки приобрели 1037 тонн золота, слегка не дотянув до рекорда 2022 года.⁴ Золото покупают, в том числе, Народный Банк Китая (по данным World Gold Council, на начало года - 2235 тонн золота на балансе) и Банк России (2322 тонн)⁵. При этом стоит обратить внимание, что в США, по данным J.P.Morgan, доля золота в международных резервах составляет 68%, а в России – 25% (в Китае и Индии еще ниже). Так что при текущей геополитической напряженности, санкционной войне с использованием запретов на валютные расчеты, сдается нам, что и Россия, и Китай, как, впрочем, и другие экономически крупные страны должны быть напрямую заинтересованы в увеличении золотого запаса. В-седьмых, мы бы не стали бы сбрасывать и спекулятивную составляющую – инвесторы очень любят «прокатиться», видя, как выносят тот или иной актив.

Дополнительно отметим, что начавшееся в марте текущего года укрепление доллара (которое в свою очередь зависит от соотношения процентных ставок), не сдержало ралли на рынке золота (все, конечно, может измениться, но пока это факт). Так что, при снижении ставки в США и ослаблении доллара у золота есть неплохие перспективы продолжить рост. Если вернуться к вышеприведенному графику, то существует две принципиальные возможности: 1) либо золото возвращается в предыдущий долгосрочный восходящий канал с диапазоном колебаний 1835-2345 долл. за тройскую унцию; 2) либо продолжает свое восхождение с перспективой достижения 2500 долл. за тройскую унцию, а при полной отработке выхода из торгового канала возможен выход на уровень ± 2850 долл. за тройскую унцию.

⁴ Источник: <https://www.gold.org>

⁵ Источник: <https://www.gold.org>

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [HYPERLINK](#)

"mailto:mail@russ-invest.com" mail@russ-invest.comАдрес: Москва, 119019, Нащокинский переулок, д.5, стр. 4

© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-100000 Лицензия № 045-06312-010000

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий