

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

Текущий комментарий



Немного о перспективах золота

25 января 2022г.

Резкий рост денежной массы и снижение процентных ставок, произошедшие в последнее десятилетие непосредственно перед окончанием самого длительного экономического цикла в США, вызвали еще один всплеск цен на золото, которые достигли своего исторического пика в августе 2020 года. Последующий быстрый выход мировой экономики из рецессии и рост аппетита к риску вызвали коррекцию, в результате которой рынок золота, как мы уже отмечали в нашей стратегии на 2022 год, постепенно подошел к своему более-менее равновесному состоянию. Следует отметить, что в течение 2021 года, как видно из нижеприведенной таблицы (см. таблицу 1), биржевые фонды, специализирующиеся на инвестициях в золото, в целом испытали отток денежных средств. Фундаментально, снижение инвестиционного спроса на золото и покупок центральных банков во втором полугодии прошлого года было вызвано ожидаемым ростом процентных ставок в США. Вместе с тем, как нам представляется, нарастающая волатильность на рынках капитала вполне способна вызвать резкие ценовые движения и на данном рынке.

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

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

**Таблица 1. Динамика активов биржевых фондов (ETF),
специализирующихся на торговле золотом, в 2021 году (по состоянию на 31.12.2021)**

	Общая сумма активов под управлением (млрд. долл. США)	Приток/отток (тонн)	Приток/отток (млн. долл. США)	Прирост за год (%)
Северная Америка	105,4	-199,5	-10 866,4	-8,92%
Европа	91,8	0,7	264,5	0,27%
Азия	8,4	25,4	1 459,8	20,41%
Другие регионы мира	3,5	0,1	16,7	0,45%
Всего	209,1	-173,3	-9 125,4	-3,99%
Глобальный приток		191,2	38 934,1	17,01%
Глобальный отток		-364,4	-48 059,5	-21,00%

Источник: <https://www.gold.org/goldhub>

Во-первых, золото традиционно является наиболее надежной страховкой от серьезных геополитических рисков. Поэтому, если действительно нас впереди ждет серьезный военный конфликт, то рост цен на золото, начиная с середины декабря прошлого года, является,

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

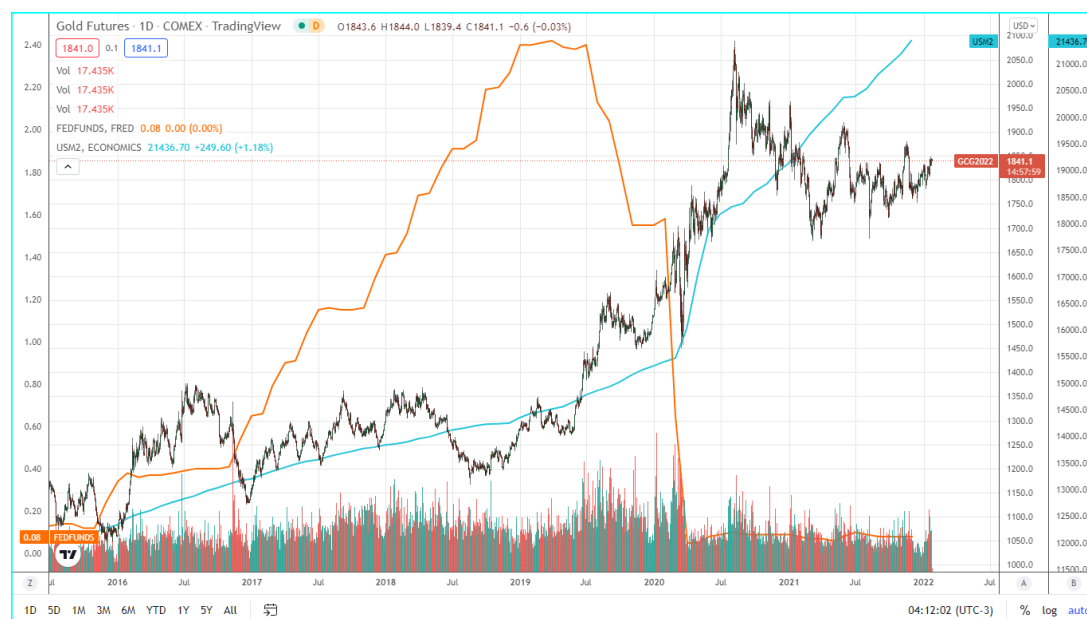
Текущий комментарий.

скорее всего, прелюдией к последующему скачку (хотели бы предупредить, что мы вполне можем ошибаться в своих расчетах).

Во-вторых, даже в том случае, если удастся избежать военного столкновения и риск резко снизится, останется еще один серьезный фактор – это инфляция¹. Золото же в прошлом году как-то с запозданием отреагировало на всплеск инфляции, а затем еще и снизилось в ноябре – в то самое время, когда постепенно раскручивался «украинский психоз». Поскольку мы предполагаем продолжение инфляционного роста, по крайней мере, в ближайшие месяцы, то, до тех пор, пока ФРС США не перейдет к последовательному повышению процентных ставок, а инфляция будет расти, у золота остается шанс выноса наверх.

В-третьих, с нашей точки зрения, необходимо даже не столько наблюдать за динамикой номинальных ставок, сколько за реальными процентными ставками, которые в условиях избыточной ликвидности сейчас низки как никогда. А они, как показывает история (см. нижеприведенный график), обычно имеют обратную корреляцию с ценами на золото (см. график 1).

График 1. Динамика цен на золото, эффективной ставки по федеральным фондам ФРС США и денежной массой (M2) в США в 2018-2021гг.



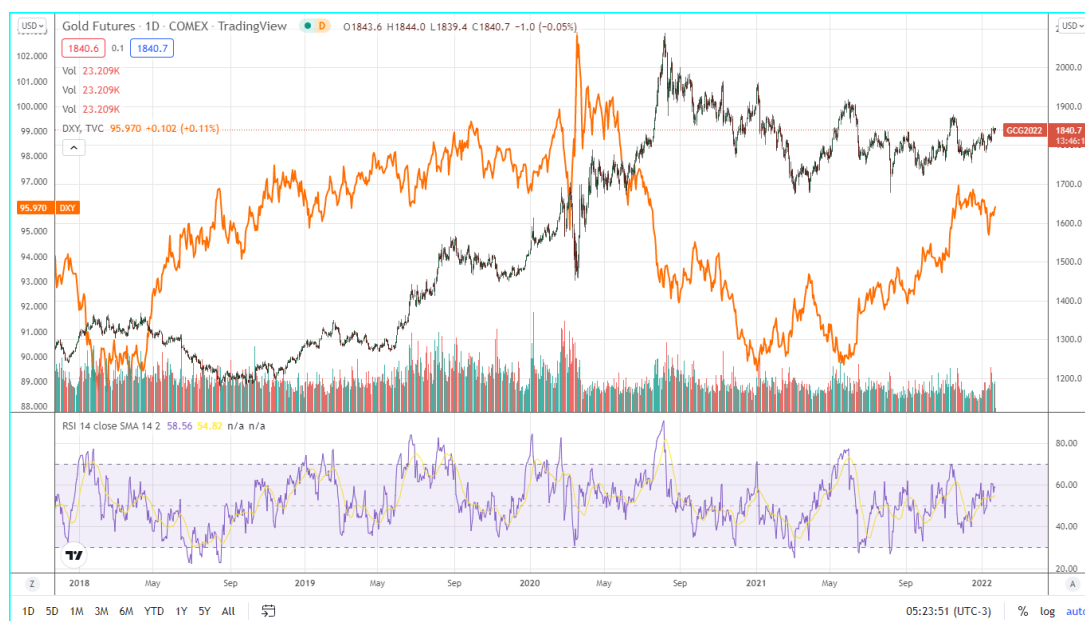
Источник: <https://www.tradingview.com>

¹ Инфляцию пока еще рано списывать со счетов. Причем дело не только в том, что за прошедшие два года с начала пандемии резко выросла денежная масса – она всего лишь запустила процесс. Теперь все больше и больше придется иметь дело с инфляцией издержек – начался рост зарплат, который, по всей вероятности, в текущем году станет основным инфляционным фактором, продолжится рост цен на комплектующие из-за их дефицита и постепенного роста амортизации вследствие роста цен на оборудование, не говоря уже о том, что цены на сырье (прежде всего, энергоносители) по-прежнему остаются на высоком уровне. Так что ожидать скорого снижения инфляции пока не стоит.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Текущий комментарий.

Только два фактора в настоящее время могут вызвать снижение цен – агрессивный рост процентных ставок (соответственно, выход реальной процентной ставки хотя бы на ноль) и сильное укрепление доллара США. И то, и другое вполне возможно. Правда, если взглянуть на второй нижеприведенный график (см. график 2), то взаимосвязь между индексом доллара (DXY) и золотом пока не так ярко выражена. Исторически укрепление доллара ведет к снижению цен на сырье, в т.ч., при прочих неизменных обстоятельствах, и на золото. Мы же даже в течение последних 7-8 месяцев наблюдали укрепление доллара, что вызвано ожиданием роста ставки, и боковик на рынке золота, что, по всей вероятности, связано с сохраняющейся на рынках капитала избыточной ликвидностью.

График 1. Динамика цен на золото и индекса доллара (DXY) в 2018-2021гг.



Как нам представляется, консолидация рынка золота в диапазоне 1730-1830 долл. за тройскую унцию несколько затянулась. Предыдущий прорыв верхней границы данного диапазона завершился откатом вниз, в результате чего на графике постепенно складывается техническая фигура «равнобедренного треугольника». С нашей точки зрения, ее прогностическая ценность достаточно мала: единственно, что можно сказать - выход из треугольника вроде бы должен состояться. Мы по основному сценарию предполагаем, что до существенного роста ставок еще есть время и цена золота в очередной раз попытается прорвать сопротивление и выйти в диапазон 1900-2000 долл. за тройскую унцию.

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»

Текущий комментарий.