

ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ

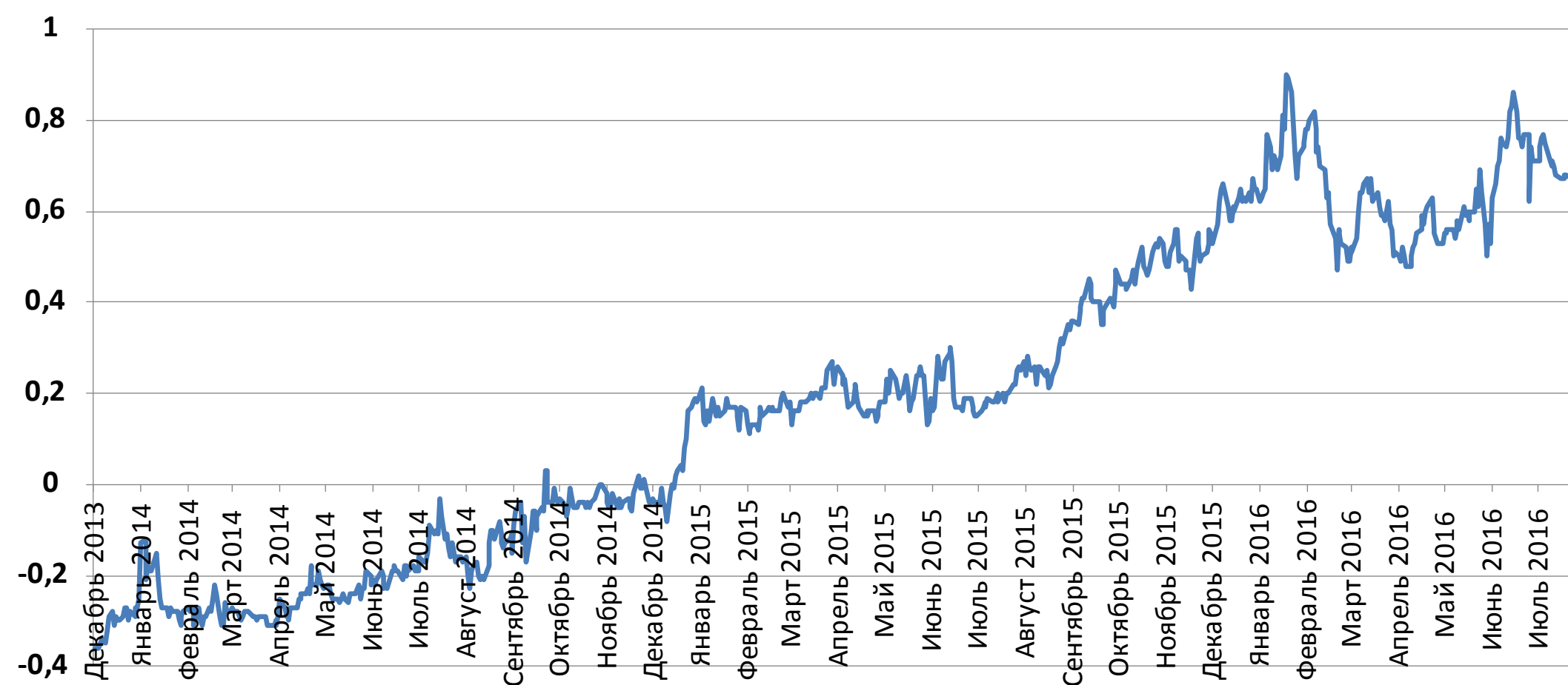


РОСТ ПОЛИТИЧЕСКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Рост рисков на финансовых рынках из-за неопределенности относительно того, как в будущем будет выстраиваться система экономических взаимоотношений между Великобританией и Евросоюзом, а также в связи с ожиданиями выборов в США.

Индекс VofA Merrill Lynch (GFSI Liquidity Risk) измеряет уровень стресса в финансовой системе на основании спредов в % ставках, доходностях гособлигаций, CDS (США, Великобритания, Европа, Япония). Значение индекса выше нуля свидетельствует о наличии стресса (во времена финансовой нестабильности спреды расширяются).

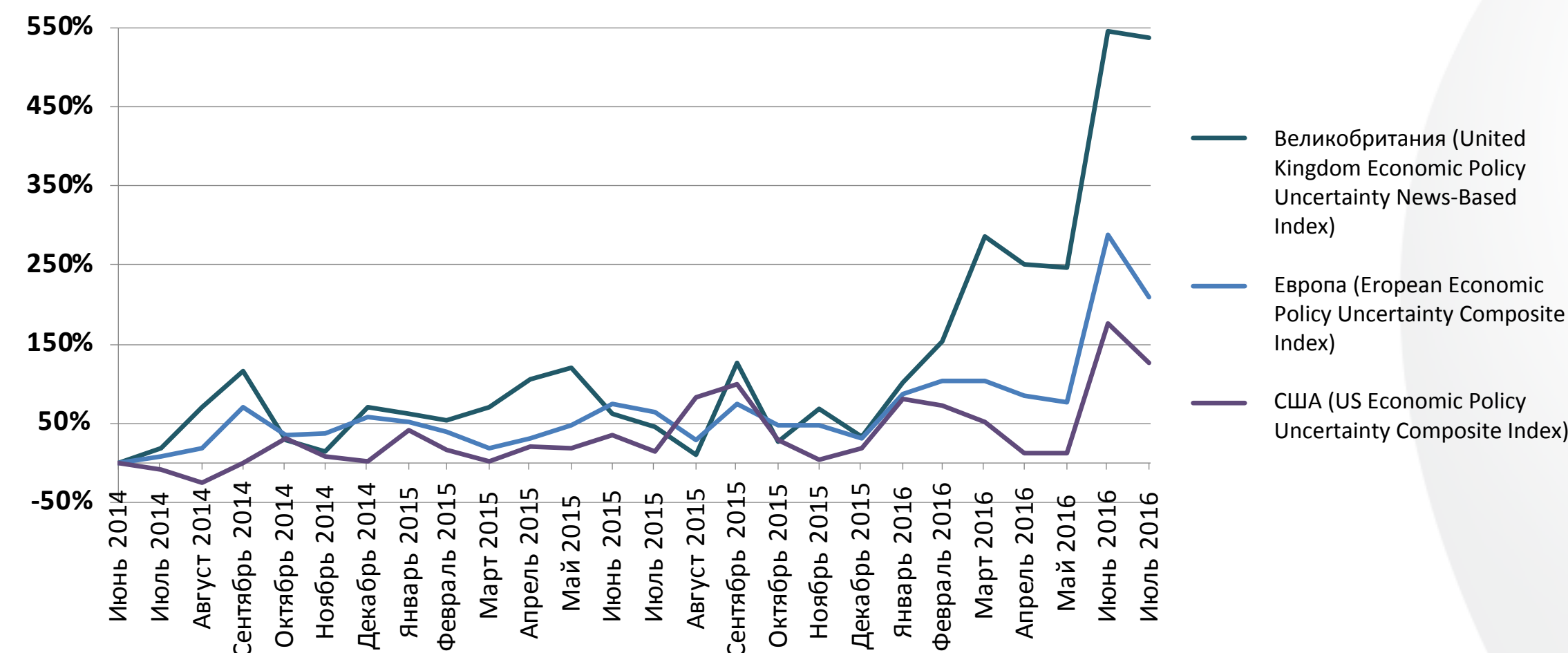
Индекс VofA Merrill Lynch (GFSI Liquidity Risk), измеряющий уровень стресса в финансовой системе на основании спредов



Источник: Bloomberg



Динамика (в %) индексов неопределенности в экономической политике различных стран



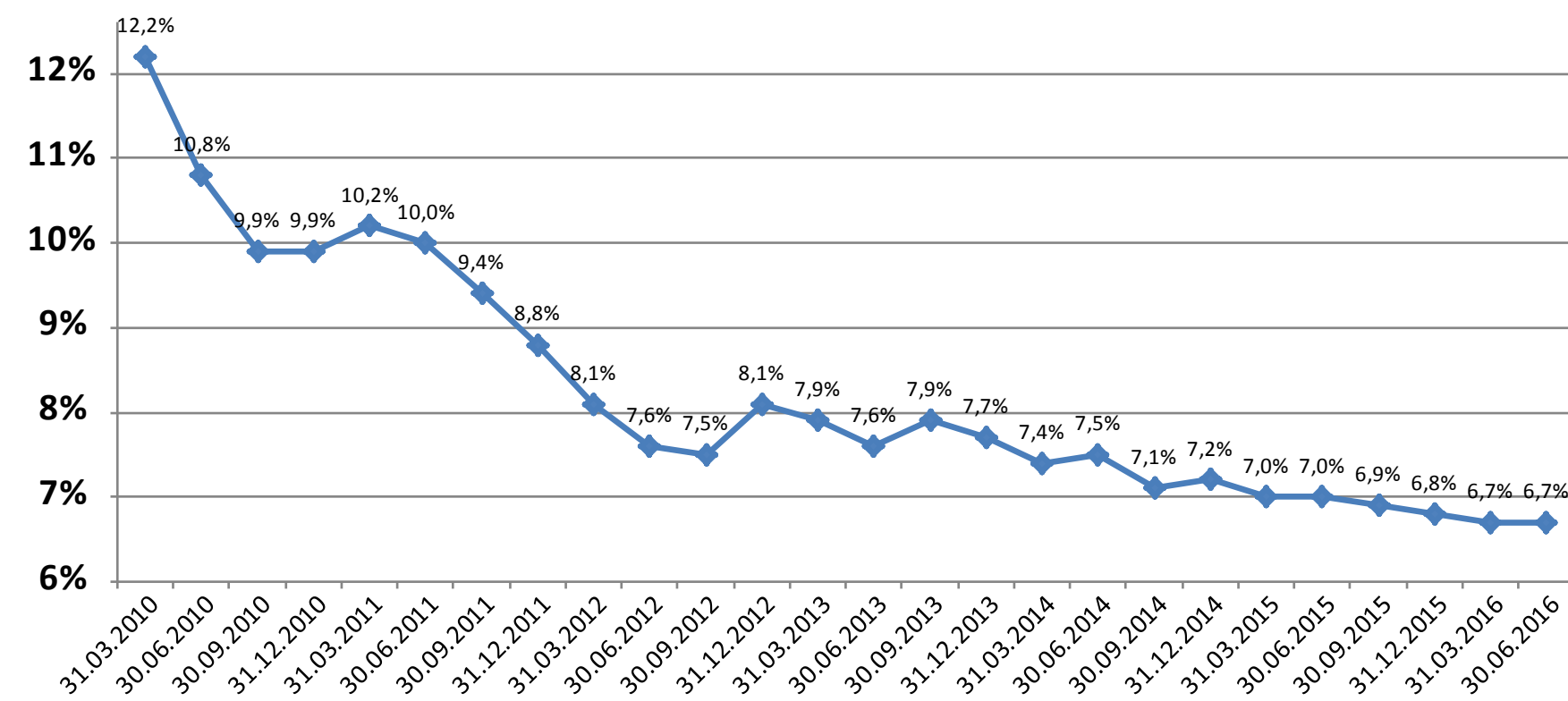
Источник: Bloomberg

СНИЖЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ВЕДУЩИХ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ



Замедление роста китайской экономики:

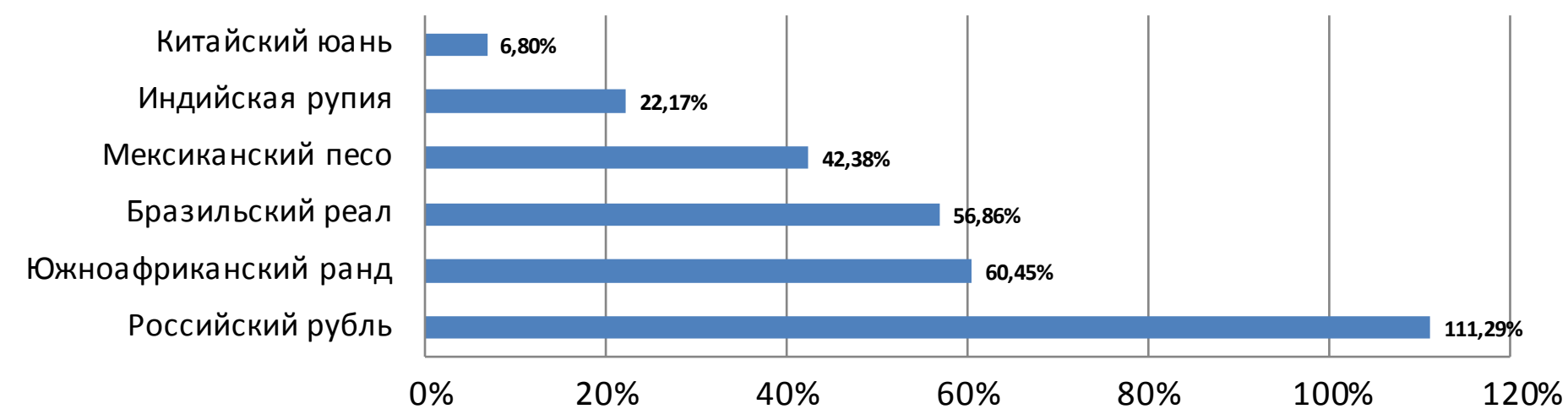
Рост ВВП Китая (изменение в % г/г)



Источник: Bloomberg

Значительная девальвация валют ведущих развивающихся рынков:

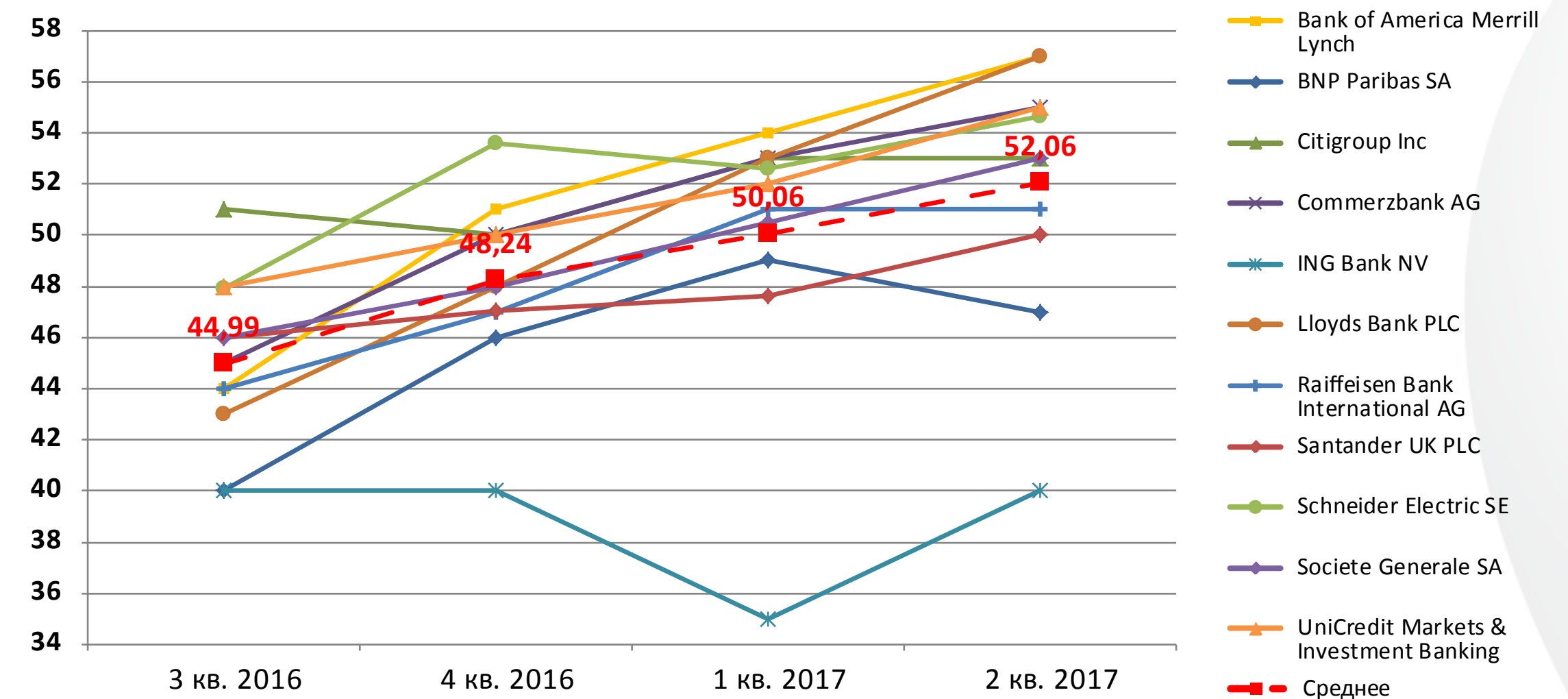
Девальвация национальных валют к USD с конца 2012 г.



Источник: Bloomberg

Ожидается длительный период низких цен на нефть (на фоне отсутствия договоренностей между ОПЕК и другими производителями нефти, возможностей американских компаний быстро увеличить число работающих буровых установок в случае начала роста цен, роста экспорта нефтепродуктов из Китая и др.):

Прогнозы цен на нефть WTI (в USD/bbl)



Источник: Bloomberg

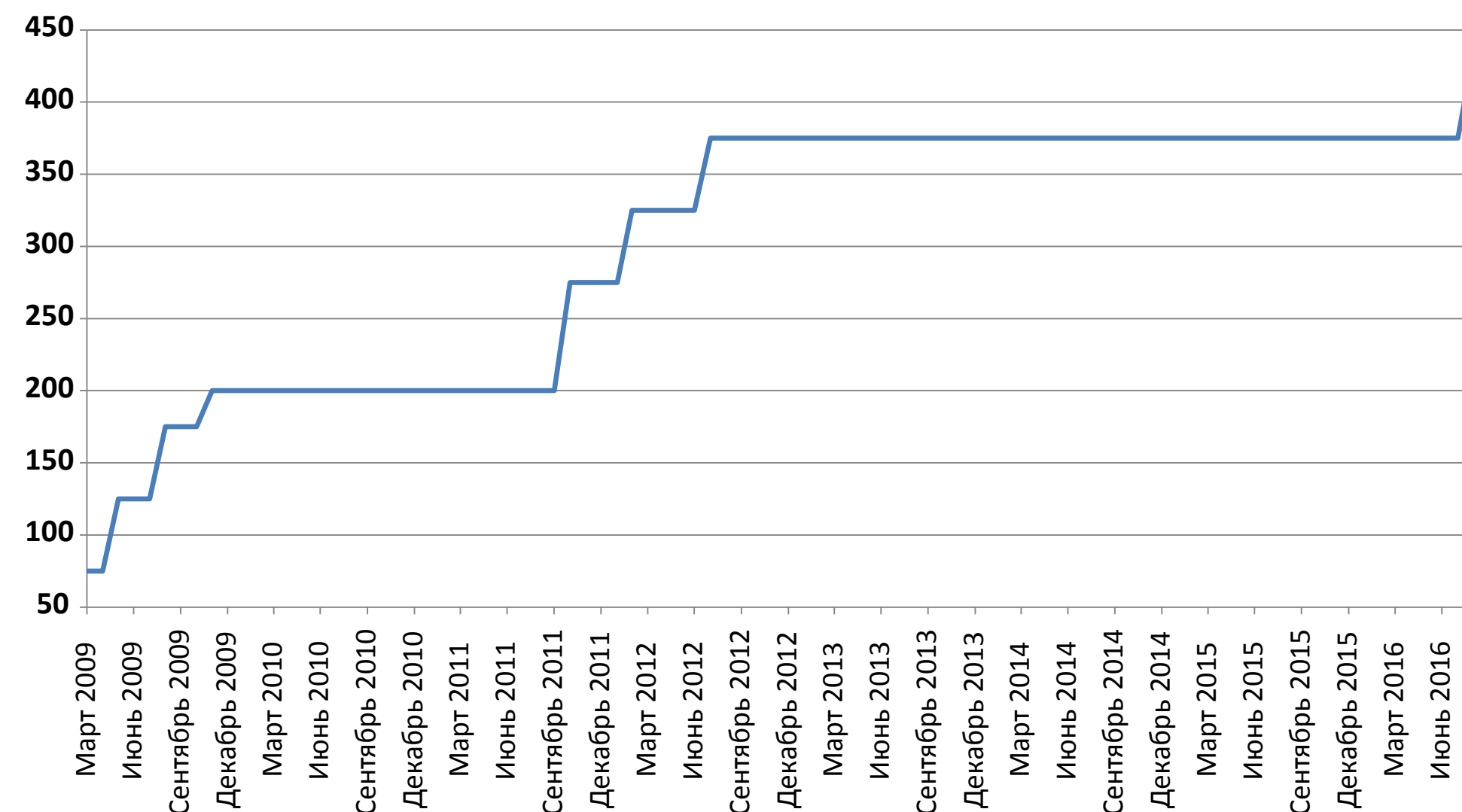
ЭКСТРЕМАЛЬНОЕ СМЯГЧЕНИЕ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ ВЕДУЩИМИ ЦБ



Значительные риски содержит в себе смягчение монетарной политики со стороны крупнейших ЦБ развитых стран, которое в теории должно поддерживать экономический рост, разгонять инфляцию и увеличить конкурентоспособность (включая снижение курса национальных валют).

Банк Англии в начале августа снизил ключевую ставку до рекордных 0,25%, расширил программу скупки гособлигаций Великобритании на £60 млрд, до £435 млрд, а облигаций частных компаний пообещал выкупить на £10 млрд.

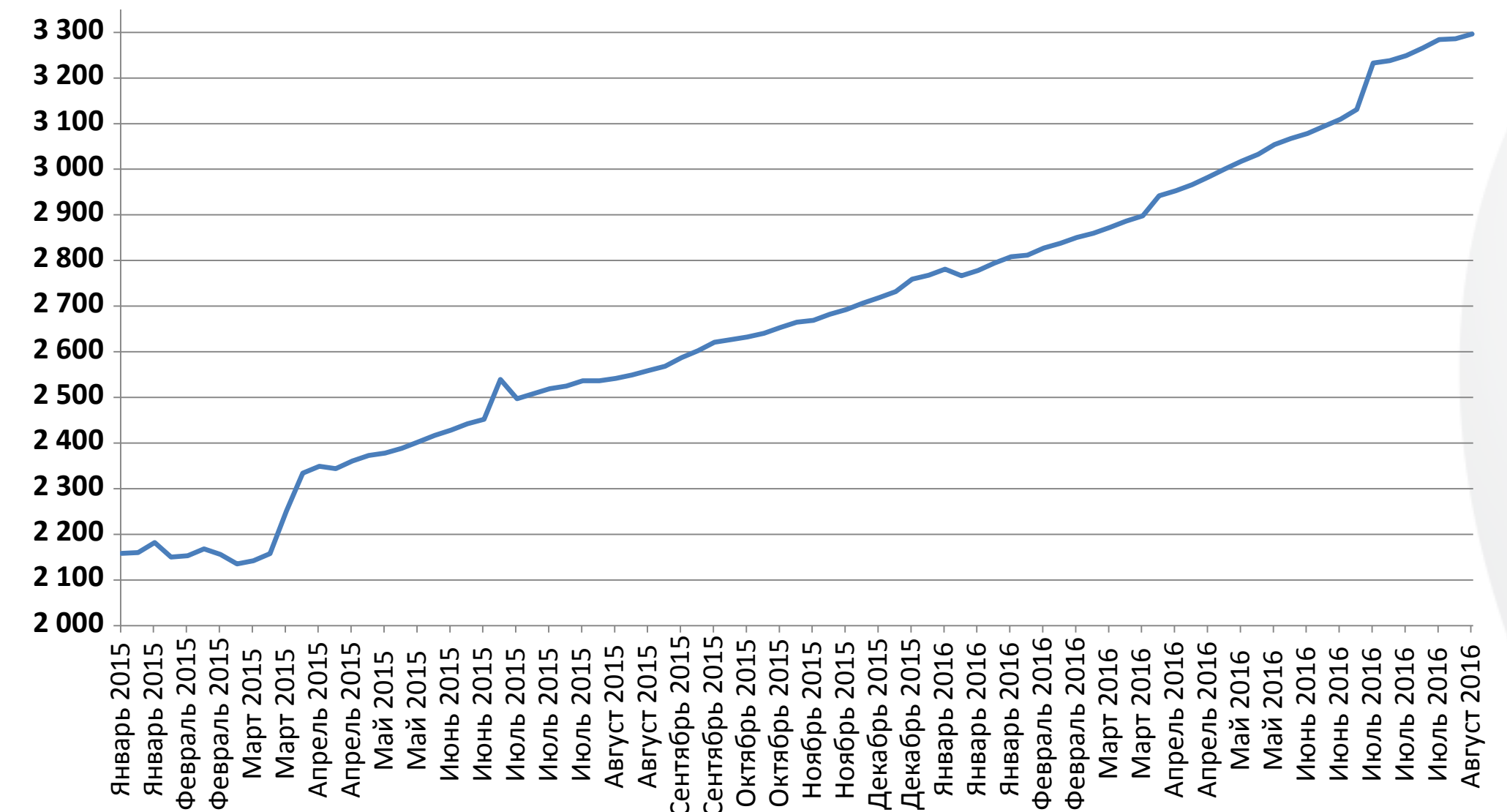
Целевой размер программы выкупа гособлигаций Великобритании (в млрд GBP)



Источник: Bloomberg

С момента анонсирования своей расширенной программы количественного смягчения 22 января 2015 г., объем активов на балансе ЕЦБ уже вырос с €2 158 млрд до более чем €3 296 млрд (т.е. увеличился примерно в 1,5 раза). При этом ЕЦБ продолжает демонстрировать готовность к новым стимулирующим мерам.

Объем активов на балансе ЕЦБ (в млрд EUR)



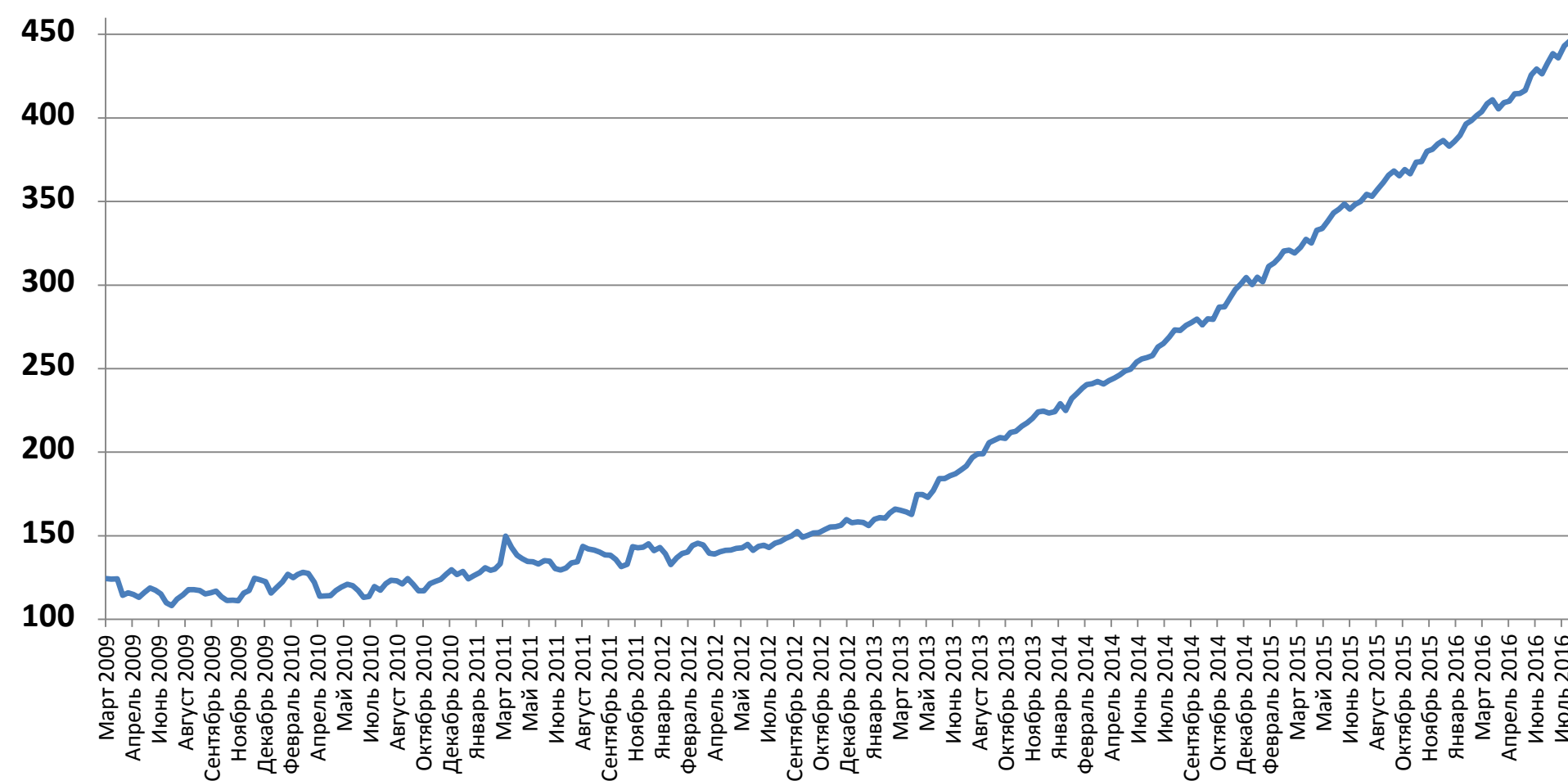
Источник: Bloomberg

ЭКСТРЕМАЛЬНОЕ СМЯГЧЕНИЕ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ ВЕДУЩИМИ ЦБ



Банк Японии собирается в следующем году выкупить с рынка ETF на ¥6 трлн. Сверхмягкая монетарная политика привела к тому, что объем активов на балансе Банка Японии уже превысил ¥445 трлн (т.е. примерно \$4,4 трлн).

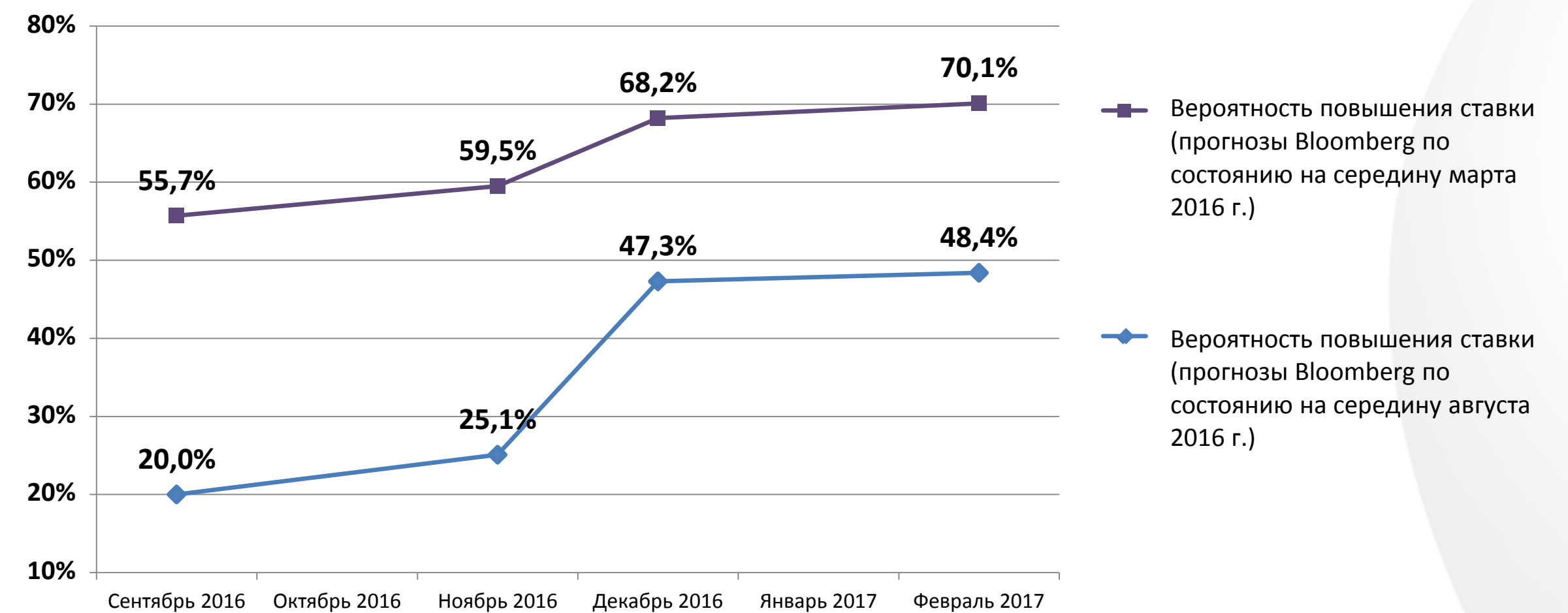
Объем активов на балансе Банка Японии (в трлн JPY)



Источник: Bloomberg

Вероятность повышения % ставки ФРС США в этом году постепенно снижается.

Сравнение прогнозов о вероятностях повышения ставок на будущих заседаниях ФРС США, сделанных в августе и в марте 2016 г.



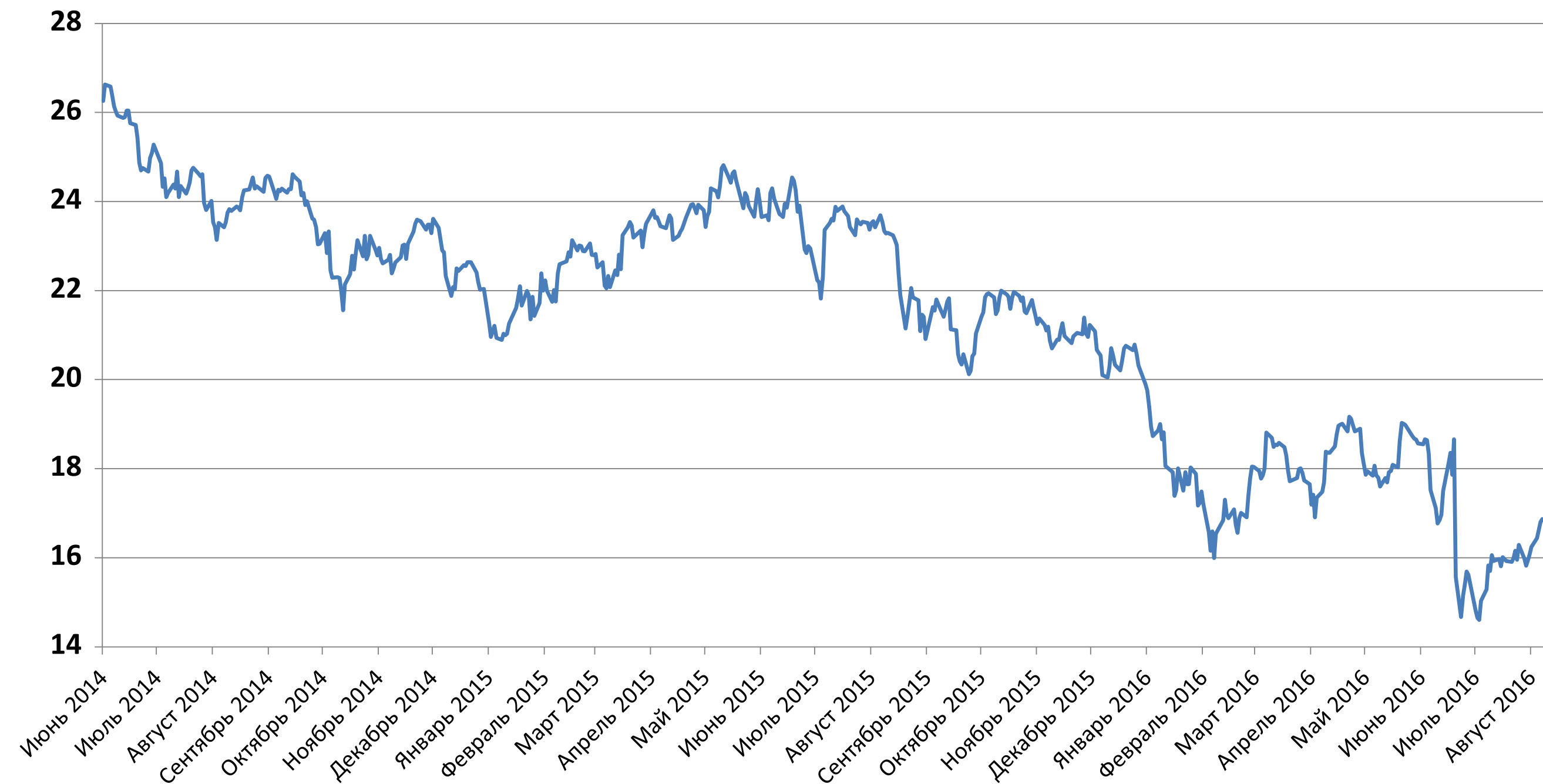
Источник: Bloomberg

УХУДШЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ КОМПАНИЙ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА



На практике снижение процентных ставок до отрицательных значений (ЕЦБ, Банк Японии и др.) приводит к снижению уровня прибыльности банков. Если бы в опубликованном в конце июля 2016 г. стресс-тесте европейских банков (напомним, что в десятку с самыми слабыми показателями попали крупнейшие финансовые институты: Deutsche Bank, Raiffeisen-Landesbanken, Bank of Ireland, UniCredit, Barclays, Commerzbank, Societe Generale) учитывалось влияние отрицательных процентных ставок, то результаты могли оказаться еще хуже. Серьезные проблемы хотя бы у одного из крупнейших банков (например, у Deutsche Bank, имеющего суммарную позицию в деривативах, превышающую \$70 трлн) способны вызвать цепную реакцию во всей финансовой системе.

ETF на индекс акций компаний европейского финансового сектора (iShares MSCI Europe Financials ETF, в USD) после анонсирования ЕЦБ о введении отрицательной % ставки по депозитам 5 июня 2014 г.



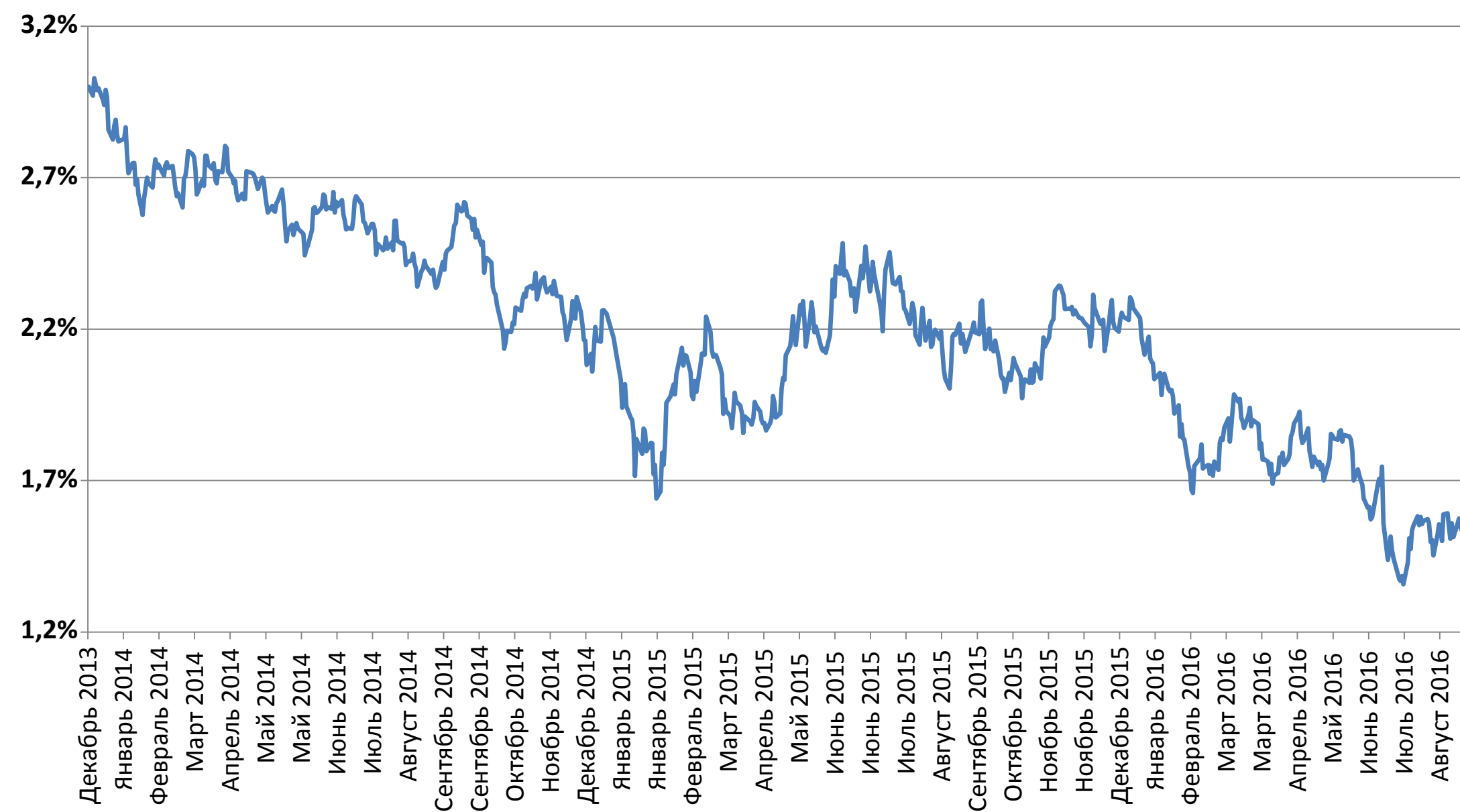
Источник: Bloomberg

ФОРМИРОВАНИЕ НОВОГО ПУЗЫРЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ



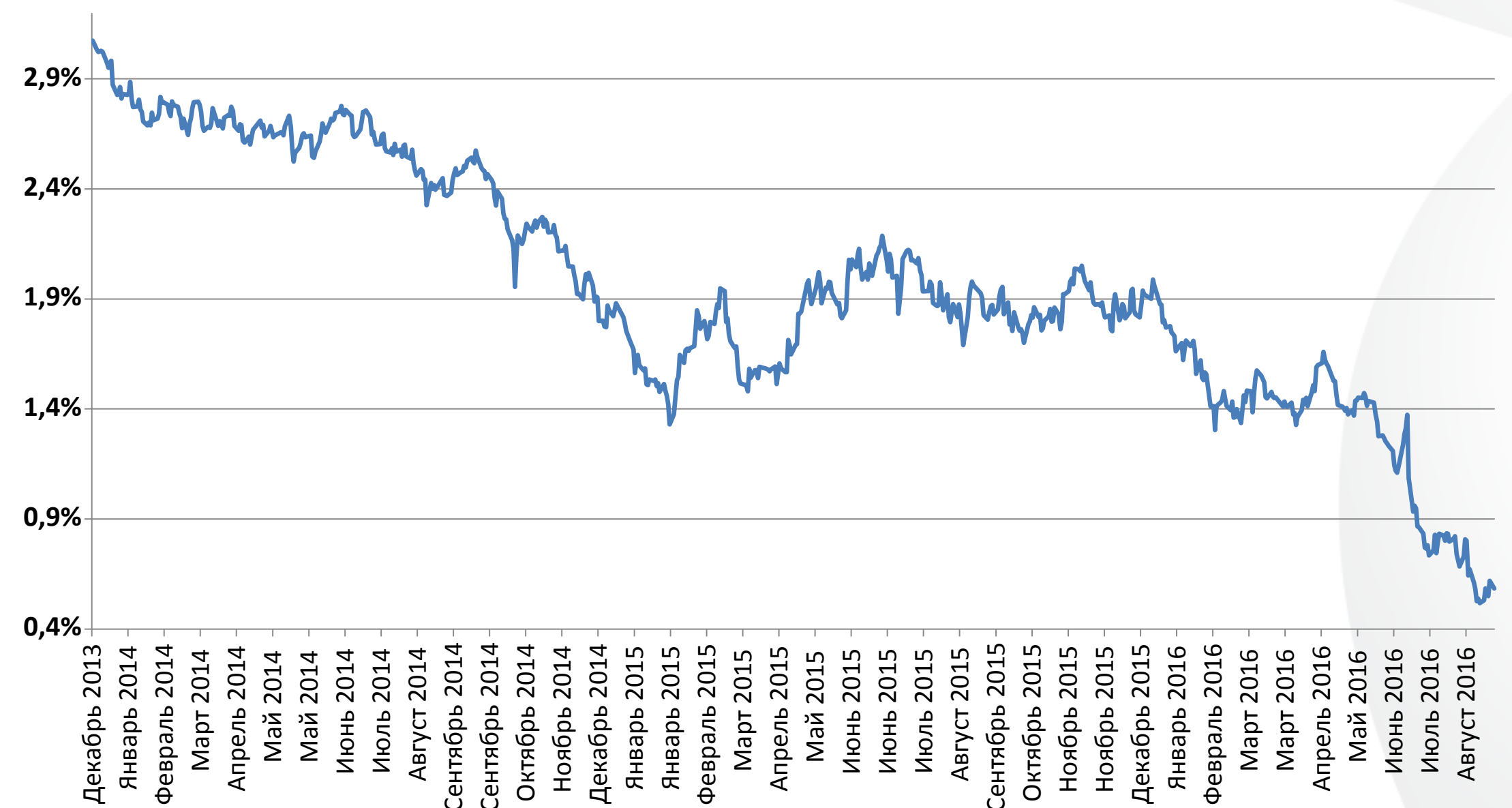
Высокие риски формирования нового пузыря на рынке облигаций, о котором может свидетельствовать рекордно низкая доходность гособлигаций ведущих стран: доходность 10-летних гособлигаций в США находится вблизи исторического минимума, в Великобритании она менее 1%, а в Германии и Японии отрицательная. Объем облигаций, торгуемых с отрицательной доходностью, уже превысил \$13 трлн.

Доходность 10-летних гособлигаций США



Источник: Bloomberg

Доходность 10-летних гособлигаций Великобритании

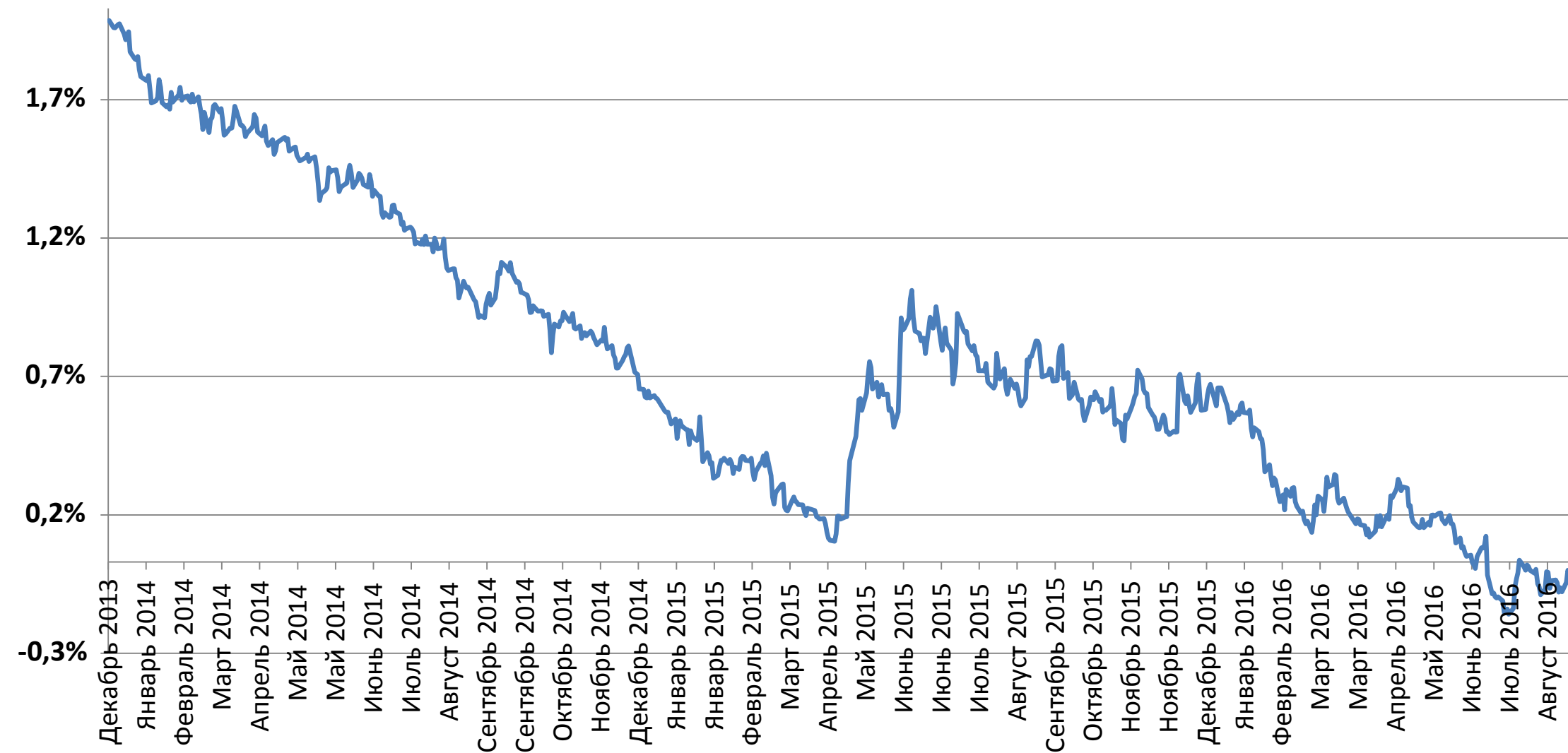


Источник: Bloomberg

ФОРМИРОВАНИЕ НОВОГО ПУЗЫРЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

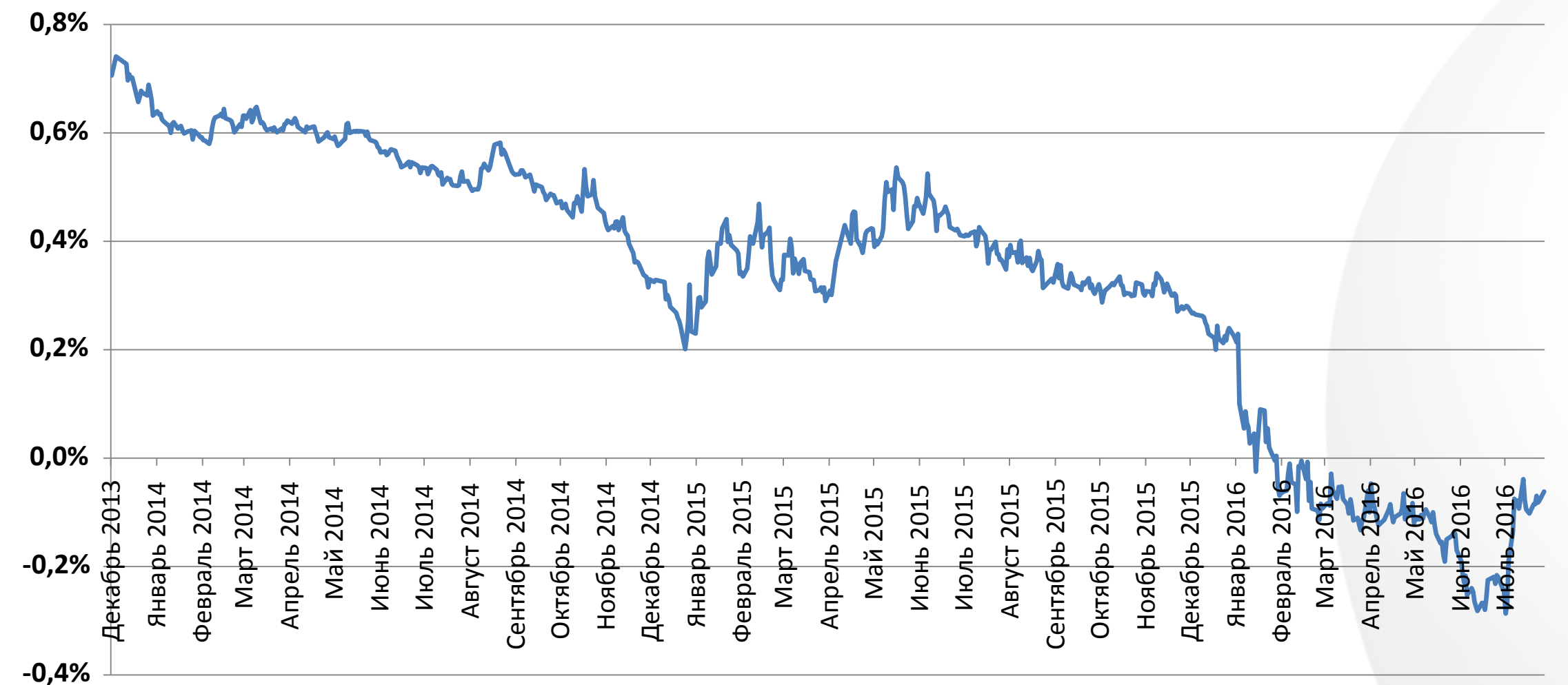


Доходность 10-летних гособлигаций Германии



Источник: Bloomberg

Доходность 10-летних гособлигаций Японии

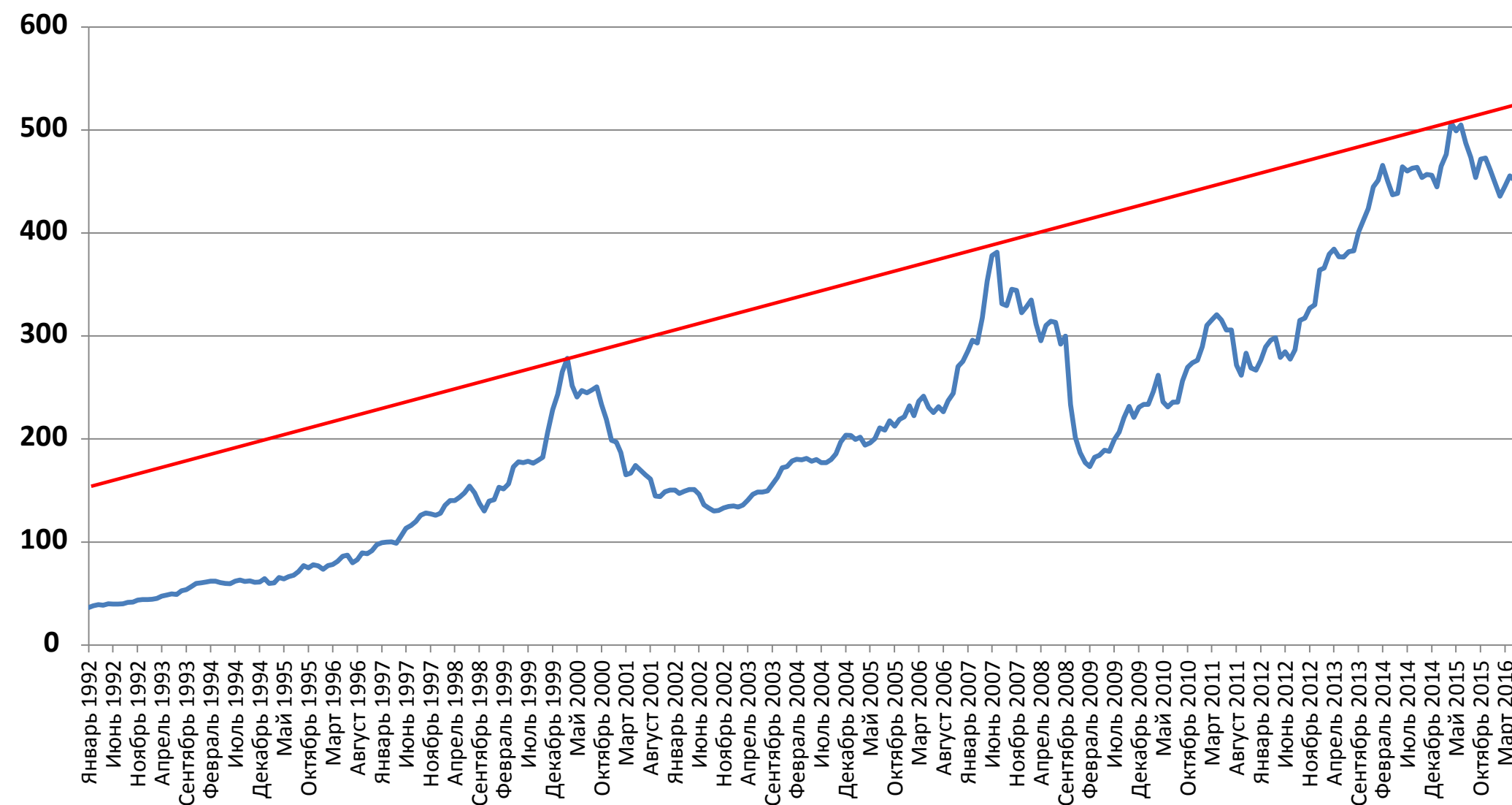


Источник: Bloomberg

РОСТ МАРЖИНАЛЬНЫХ ПОЗИЦИЙ

Важный индикатор размера позиций инвесторов на американской NYSE, открытых на заемные средства (с использованием финансового рычага), находится вблизи исторических максимумов и приблизился к верхней границе канала долгосрочного восходящего тренда (аналогичная ситуация возникала в преддверии падения финансовых рынков в 2000 г. и 2007 г.).

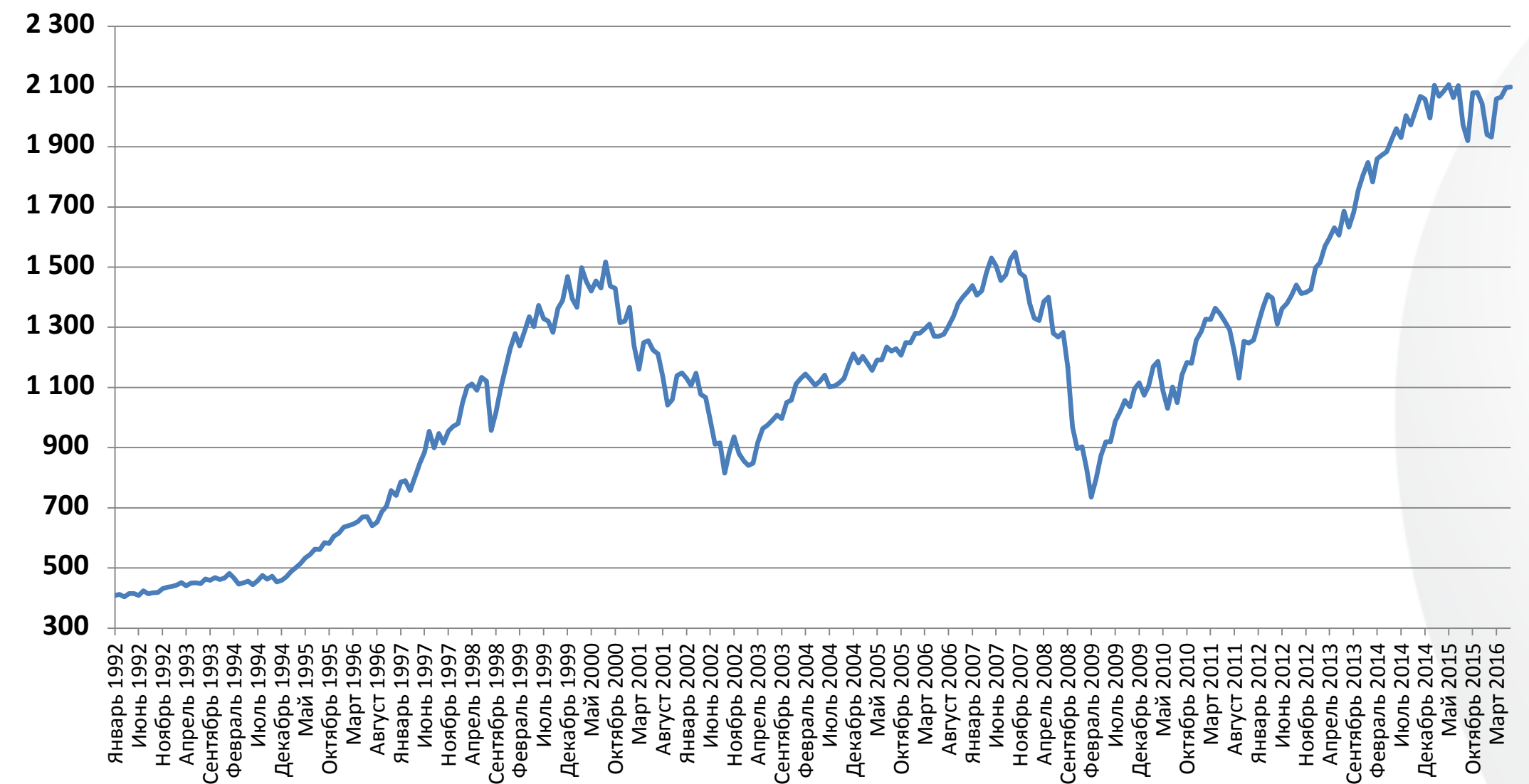
Размер позиций инвесторов на американской NYSE, открытых на заемные средства (с использованием финансового рычага), в млрд USD



Источник: Bloomberg



Индекс S&P 500



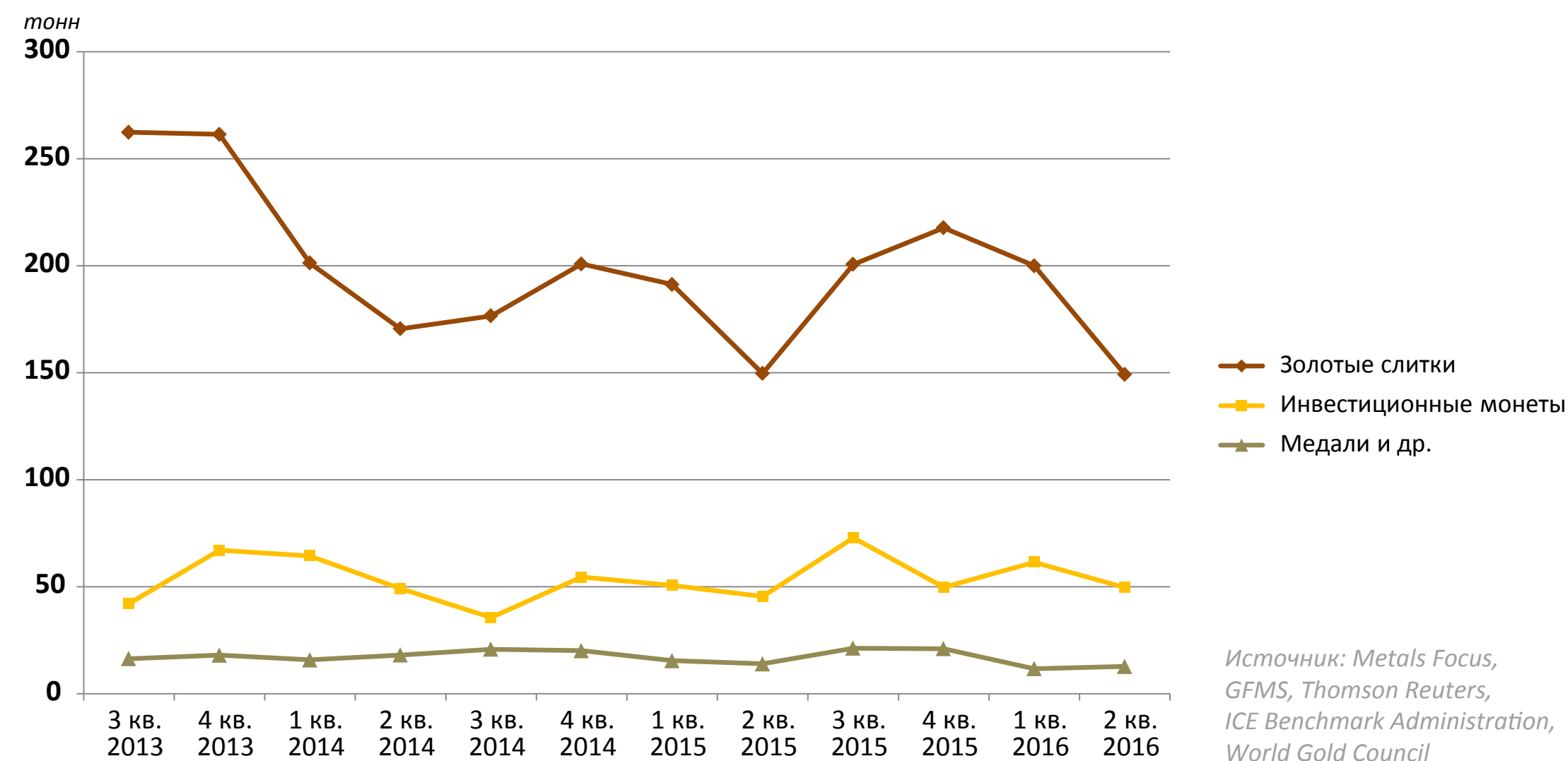
Источник: Bloomberg

ОПОРНЫЕ ТОЧКИ РОСТА ИНВЕСТИЦИОННОГО СПРОСА

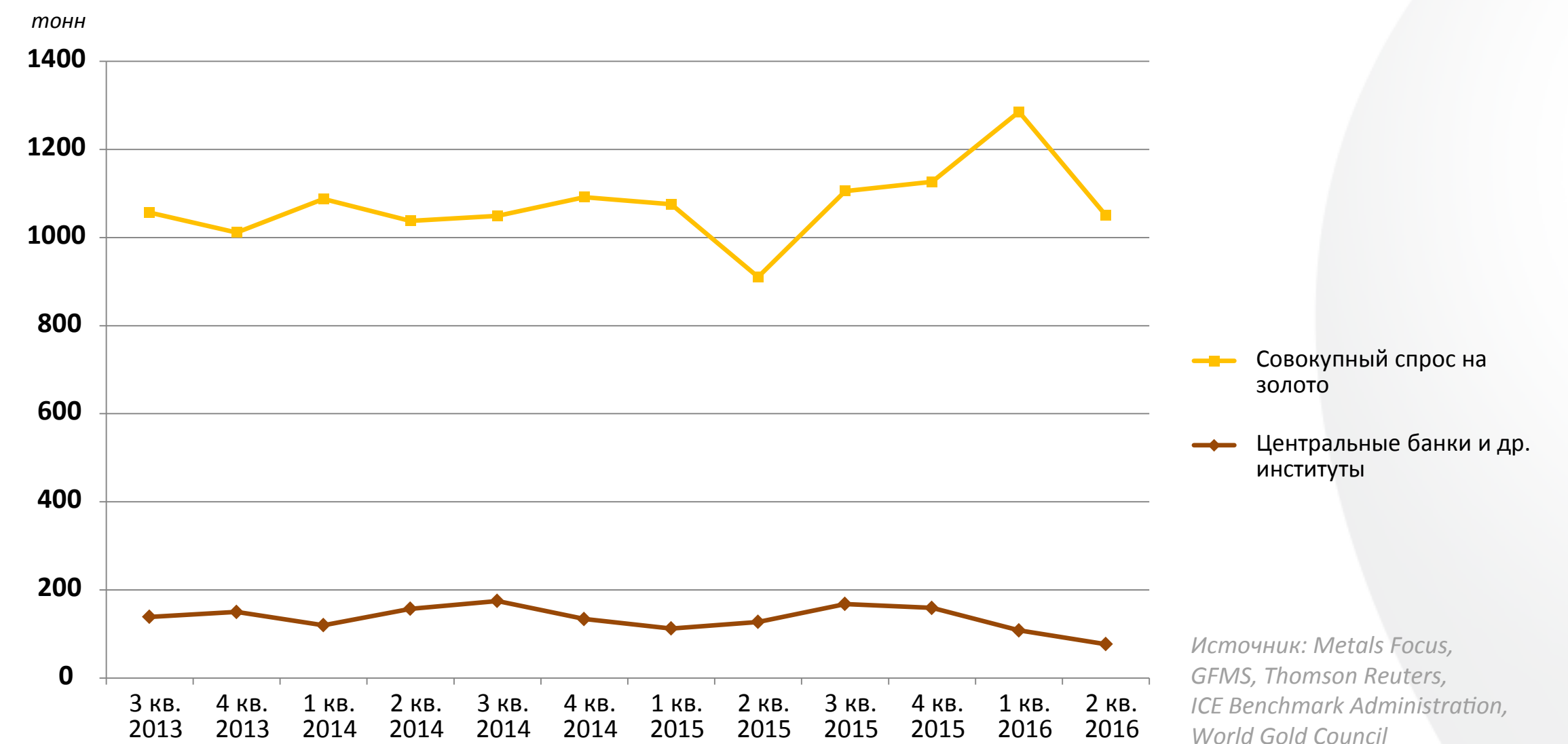


- Продолжающийся рост рисков, а также отрицательные процентные ставки и увеличение инфляции будут способствовать увеличению спроса на золото как на защитный актив, цена которого с конца 2015 г. уже выросла более чем на 25%.
- Спрос на золото сохраняется как со стороны ведущих ЦБ, которые стремятся снизить риски и зависимость от USD, так и со стороны частных компаний и розничных покупателей. Например, в США в I полугодии 2016 г. спрос на золотые инвестиционные продукты вырос на 75% г/г. Монетный Двор США за первые 6 мес. 2016 г. продал 405 000 унцовых монет Американский Орел (годом ранее за аналогичный период их было продано всего 198 500 монет).
- Примечательно, что сейчас многие успешные управляющие также активно наращивают свои позиции в золоте и акциях золотодобывающих компаний (вкл. траст RIT Capital Partners лорда Ротшильда, средний доход участников которого с 1988 году составил 12,7% годовых).

Инвестиции в золото (в тоннах)



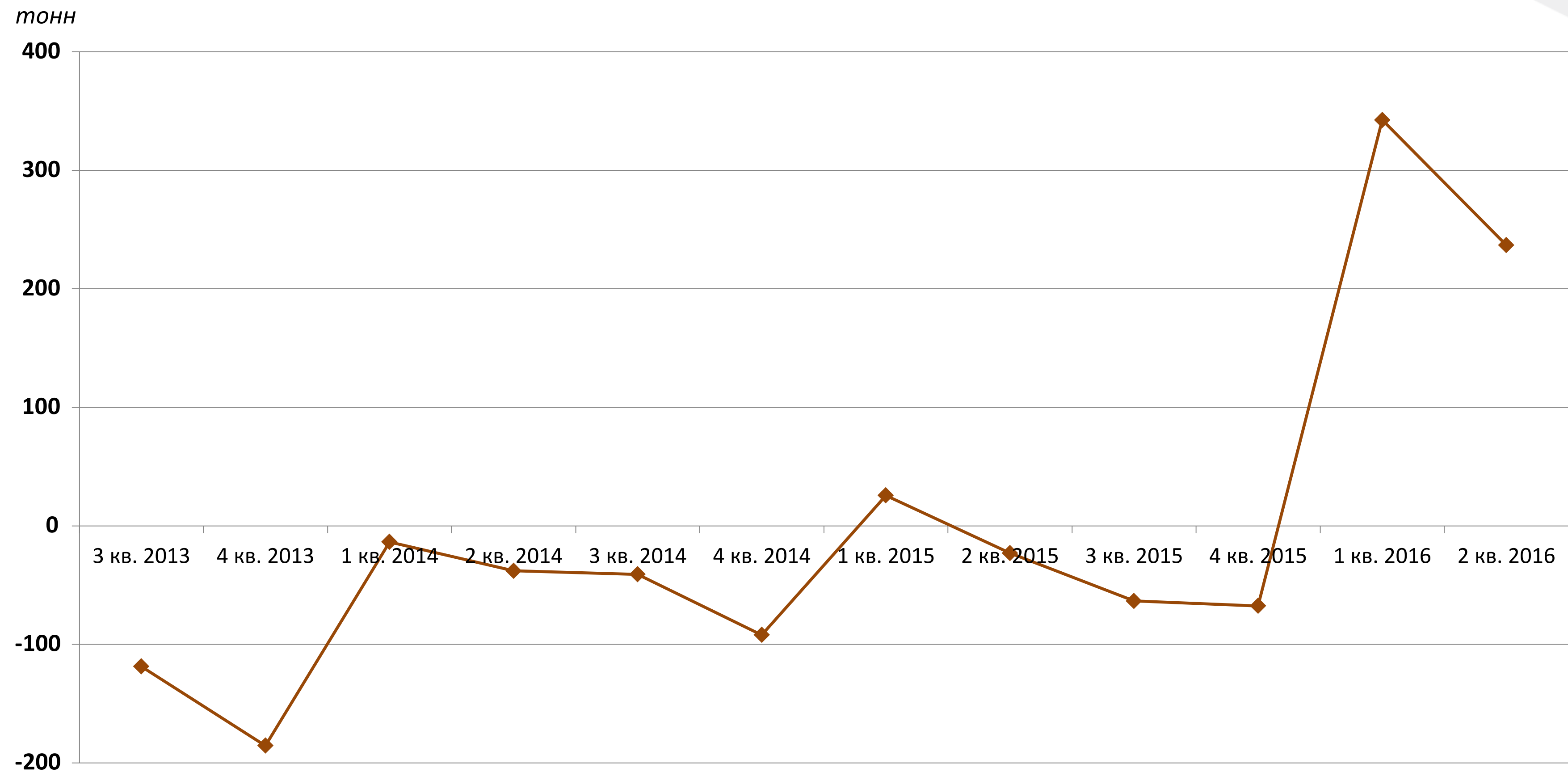
Совокупный спрос на золото (в тоннах)



ОПОРНЫЕ ТОЧКИ РОСТА ИНВЕСТИЦИОННОГО СПРОСА



Приток/отток золота (в тоннах) по фондам ETF и аналогичным продуктам



Источник: Metals Focus,
GFMS, Thomson Reuters,
ICE Benchmark Administration,
World Gold Council

ЦЕНОВЫЕ ОРИЕНТИРЫ НА ДРАГМЕТАЛЛЫ И ИНВЕСТМОНЕТЫ



Ожидаемая цена на золото продолжает оставаться в долгосрочном восходящем тренде и в 2017 г. может составить \$1 460 за унцию (\$1 425 за унцию - прогноз Commerzbank AG, \$1 500 за унцию - прогноз Credit Suisse).

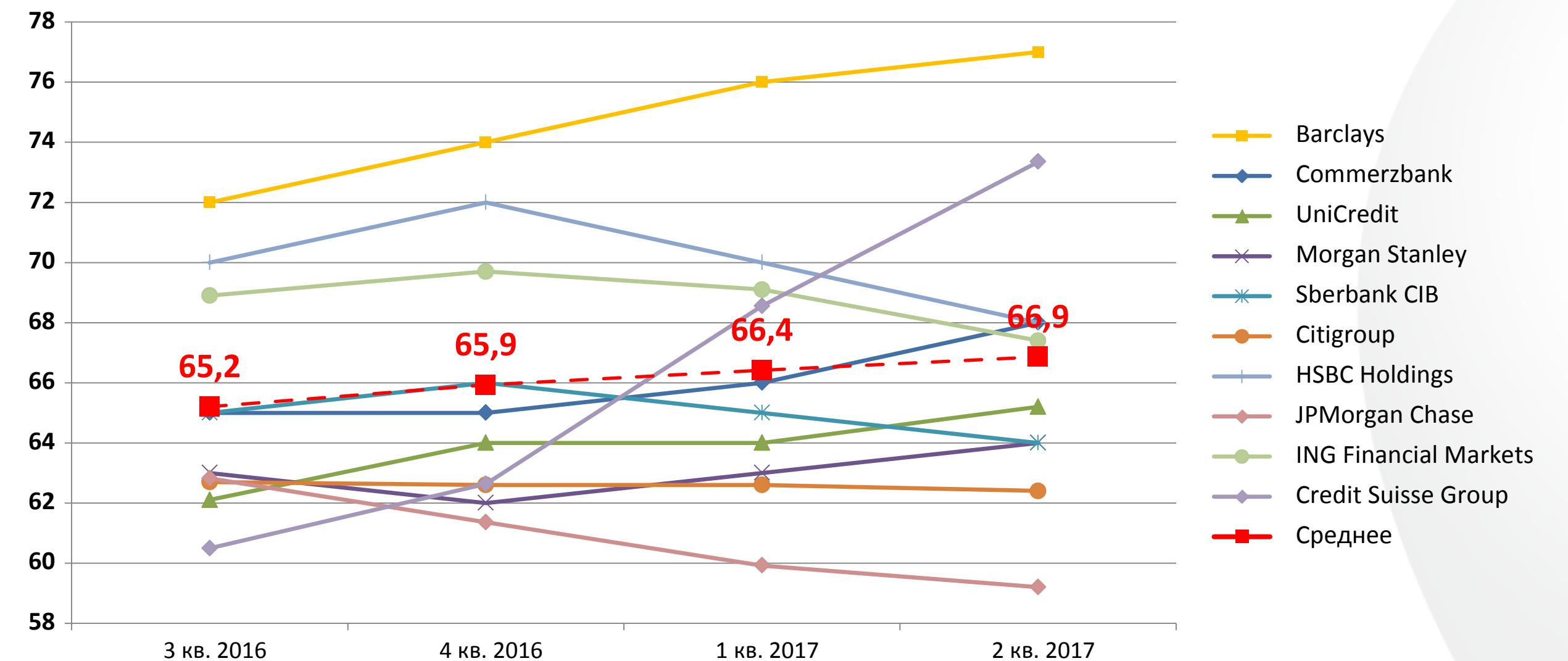
Консенсус-прогноз курса USD/RUB на середину 2017 г. от ведущих банков (Barclays, Commerzbank, UniCredit, Morgan Stanley, Sberbank CIB, Citigroup, HSBC Holdings, JPMorgan Chase, ING Financial Markets, Credit Suisse Group) составляет 66,9 рублей за доллар США.

Цена на золото (USD/oz)

Прогноз курса USD/RUB от ведущих банков



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

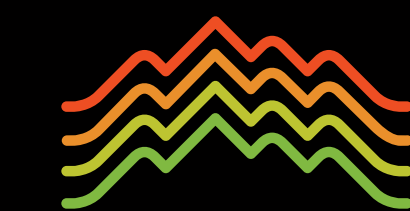
ЦЕНОВЫЕ ОРИЕНТИРЫ НА ДРАГМЕТАЛЛЫ И ИНВЕСТМОНЕТЫ

С учетом данных прогнозов цена на золотую инвестиционную монету "Георгий Победоносец" уже в 2017 г. может превысить 26 127 руб./шт.



Цена монеты "Георгий Победоносец" (руб.)





alpari

**СПАСИБО
ЗА ВНИМАНИЕ!**

АЛЬПАРИ ГОЛД