



Стратегический запас страны

На конец января 2022 г. объём физического золота ЦБ России составил 2300 т, т. е. порядка \$132 млрд, что соответствует 21% всех золотовалютных резервов (ЗВР) страны объемом \$643 млрд, по данным регулятора. Основной объём золота находится в хранилищах Центробанка. **ЦБ недавно объявил о возобновлении покупки золота, которая была приостановлена в марте 2020 г.**

Ввиду "заморозки" валютных резервов ЦБ в евро, долларах, фунтах и иенах, у регулятора осталось лишь золото на \$132 млрд и китайские юани на \$80 млрд, т. е. 33% ЗВР.

Сенаторы США представили законопроект, запрещающий операции с золотом российского ЦБ. Это значит, что **американские физлица и компании не смогут покупать золото у ЦБ России и его контрагентов** (физическое золото и электронные сделки). Мера аналогична запрету на импорт нефти из России в США, на которую приходится 5% в структуре потребления этого сырья в стране. **Новость не очень значима, так как ЦБ не планирует продавать золото**, а наоборот намерен увеличивать долю металла в резервах. Предпосылок для продажи золота нет, пока есть приток валютной выручки от экспорта сырья.

Почему дорожает золото?

Золото - один из сырьевых активов, которые существенно дорожают последние пару месяцев, с начала спецоперации на Украине стоимость металла выросла на 14%.

Основная причина подорожания золота - волатильность на глобальных рынках, снижение реальных ставок и активный рост цен на все сырье из-за ограничений поставок, что может привести к резким инфляционным скачкам из-за задержек на всех этапах производственных цепочек.

Лондонская **ассоциация рынка драгметаллов (LBMA) с понедельника приостановила действие статуса Good Delivery (надежная поставка) для российских аффинажных заводов, это значит, что с 7 марта у этих заводов золото могут купить по небольшому дисконту.**

Как сообщила LBMA, решение касается слитков из золота и серебра, произведенных на Красцветмете, Новосибирском аффинажном заводе, заводе Уралэлектромедь, Приокском заводе цветных металлов, Щелковском заводе вторичных драгоценных металлов, а также слитков золота с Московского завода спецсплавов.

Ставки уже не пугают, так как рост валютных ставок (как ожидается, ФРС придется семь раз повысить ставку в 2022 г.) уже в цене, а "жесткая" денежно-кредитная политика (ДКП) США и геополитические факторы лишь способствуют

росту мировых цен. Россия - третий по величине золотодобытчик в мире после Китая и Австралии, на страну приходится 10% всей добычи, что напрямую влияет на предложение. Основной рынок сбыта российского золота - это Европа, металл перевозится самолетами, задержек поставок пока не было.

Что будет с ценами на золото?

Мы считаем завышенными актуальные цены, которые находятся вблизи исторических максимумов августа 2020 г. Они значительно выше консенсус-прогноза рынка на 2022 г. в диапазоне \$1900-2000/унция. Вероятно снижение цен в случае деэскалации конфликта. При инвестициях в золото следует учитывать, что этот актив защищает от роста инфляции только в краткосрочной перспективе, т.к. длительный рост инфляции уничтожает потребительский спрос.^[1]

Котировки золотодобытчиков выглядят высокими, исключение - российские **Полюс и Полиметалл, акции которых значительно подешевели и торгуются с рекордным дисконтом к бумагам конкурентов и базовому активу.**

Ускорение инфляции может увеличить давление на ведущие ЦБ, что заставит их пересмотреть прогнозы повышения ставок, из-за чего привлекательность золота как актива снизится.

Скачок мировых цен на сырье несет колоссальные риски глобальной экономике, как на пике пандемии, учитывая накопительный эффект - замедление роста экономики/потребительских расходов, нарушение функционирования цепочек поставок, списание и обесценивание кредитов и активов и негативные последствия для цифровой экономики. **Нам кажется, что мы подошли к пиковым ценам на сырье и золото, и стоит ждать их снижения, в противном случае цены уничтожат предложение из-за падения спроса вследствие экономического кризиса.**

ЭКСПОРТ ДРАГМЕТАЛЛОВ ИЗ РОССИИ В 2020 Г.

	Серебро	Золото	Платина	Палладий
	Млн тр. унций	Тыс. тр. унций	Тыс. тр. унций	Тыс. тр. унций
Северная Америка	0 -		45	782
Европа	14,3	9,9	678	1218
Евразия	0,2	0,3	0	1
Азия	5,7	0,1	30	833
Китай	0,5	0	13	339
Азия без Китая	5,2	0,1	17	591
Всего	21	10,2	753	2931

Источник: ООН, JPMorgan, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1-51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>