Вячеслав ПРОКОПЬЕВ,
аналитик, «Инвесткафе»

История развития мировых экономических отношений не один раз доказывала, что золото пользуется спросом во все времена, особенно в периоды финансовой нестабильности. В погоне за случайной, сумасшедшей прибылью в XVII–XIX веках стали возникать золотые лихорадки, в разное время бушевавшие в Бразилии, Америке, России, Австралии, Африке и других странах. Однако Дж. П. Морган в ходе своего знаменитого выступления перед конгрессменами в 1913 году отметил: «Золото — это всего лишь деньги и ничего более».

На вес золота

С тех пор обеспеченные деньги были замешены бумажными валютами, одной из которых присвоили свойство резервной. Эта валюта носит название ноты Федерального резерва, при этом многие ошибочно считают ее долларом США. Нота Федерального резерва никак не связана с долларом США, то есть конституционными деньгами США.

На Рисунке 1 видно, что на протяжении последних десяти лет ФРН упала в стоимости относительного одного грамма золота почти в шесть раз. То же самое наблюдается и в других бумажных национальных валютах. Одним из последних примеров полного обесценивания стал зимбабвийский доллар. Другие валюты шагают по тому же пути, о котором когда-то сказал еще французский философ Вольтер: «Все бумажные валюты неизбежно придут к своей истинной внутренней стоимости — нулю». В связи с этим история развития золота становится еще интереснее.

До середины 60-х годов прошлого века цена золота на мировых биржах оставалась стабильной и составляла около $35 за тройскую унцию. А в результате появления свободного рынка золотые лихорадки стали прослеживаться именно в «золотом» ценообразовании. Так, в начале 1968 года спекулянты с надеждой на огромную прибыль в больших количествах скупали золото на лондонском рынке, что привело к увеличению стоимости золота до $40. Эти действия были вызваны бегством от рисков в золотые активы после провала фунта стерлингов на 14.3%, что, в свою очередь, привело к распаду «золотого пула» и образованию двойного рынка золота.

Еще одна золотая лихорадка разразилась во время мирового энергетического кризиса 1973 года. Он начался из-за инициативы стран – членов ОПЕК, которые значительно снизили объемы добываемой нефти. За этим решением последовали увольнения более 10 млн человек, а золото выросло с $50 до $195 за тройскую унцию.

Более глобальная вспышка покупок золота произошла в 1978–1980 годах, когда началась война в Афганистане. Вдобавок к разразившейся войне, в

Рисунок 1

Нота Федерального резерва номиналом 1 в граммах золота

Рисунок 2. **Структура спроса на мировом рынке золота**

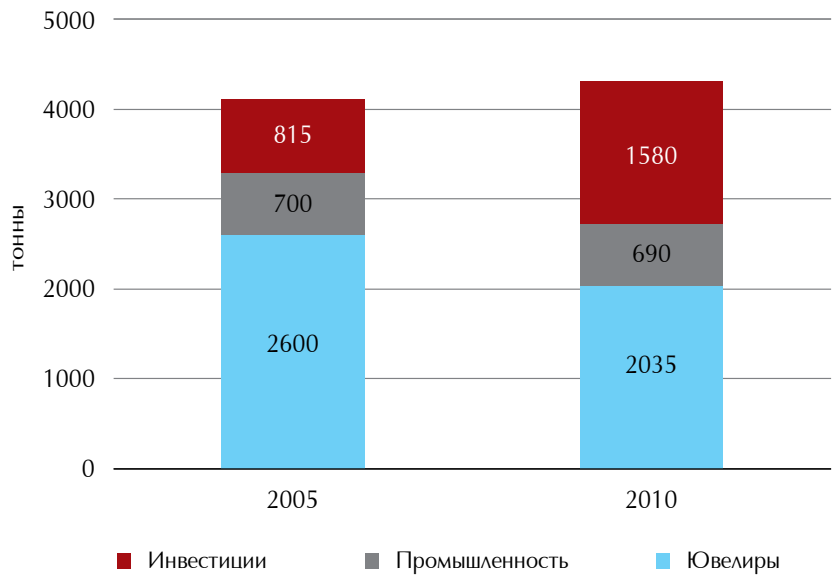
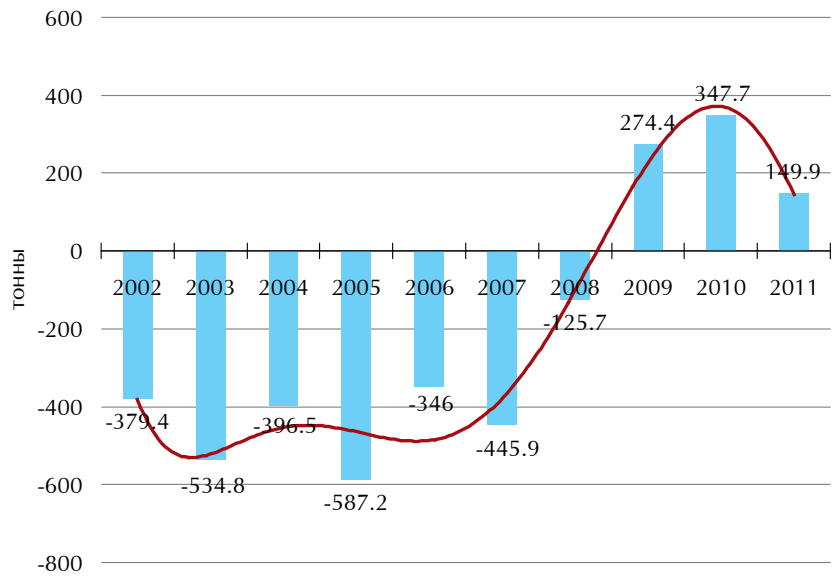


Рисунок 3. **Изменения в структуре золотых активов центробанков Европы***



* Для 2011 года приведены значения с января по апрель.

январе 1980 года на Гонконгской товарной бирже трейдеры и инвесторы в безумных количествах выкупали золото в связи с тем, что биржа начала осуществлять сделки по фьючерсам. Следствием этих покупок стал взлет цены золота до исторического максимума в $870 за тройскую унцию. При таких высоких ценах на металл люди в Гонконге стояли в очередях, чтобы продать свои украшения. Это, по сути, означало, что они участвуют в золотой лихорадке. А сами украшения и монеты тут же переплавляли в слитки и отправляли в другие страны, за океан. В это же время был зафиксирован исторически минимальный объем добычи золота — всего 29.8 тонн за 1979 год.

После событий 1980 года цена на золото стала снижаться, пока не достигла дна в 1999–2001 годах: тогда стоимость металла составляла $253 за тройскую унцию. Такое падение было связано с продажами золотых активов крупными банками, которые в тот период предпочитали покупку акций крупных компаний. После существенного падения котировок золота ведущие европейские центральные банки достигли соглашения об ограничении размеров продаж золота из своих запасов до 500 тонн в год. Поэтому с апреля 2001 года на рынке золота преобладают бычьи настроения. Основой повышательного движения стало очередное расширение выпуска новых денег центральными банками, которые таким образом стимулировали экономический рост.

Повышенным спросом среди частных инвесторов, банков, фондов и рядовых граждан золото стало пользоваться в наши дни. Так, во второй половине 2007 года, когда проблемы американских инвестбанков и инвестиционных фондов ни для кого уже не

Рисунок 4. **Предложение золота в 2010 году**

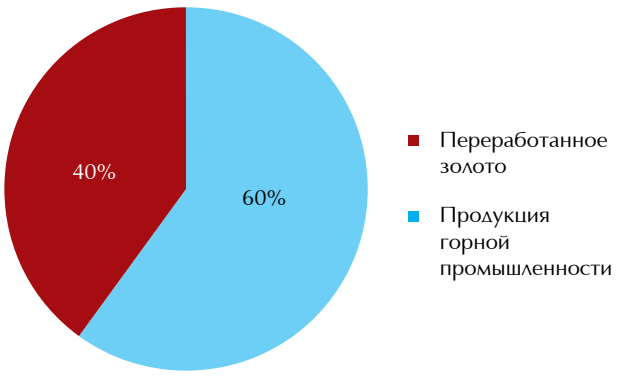
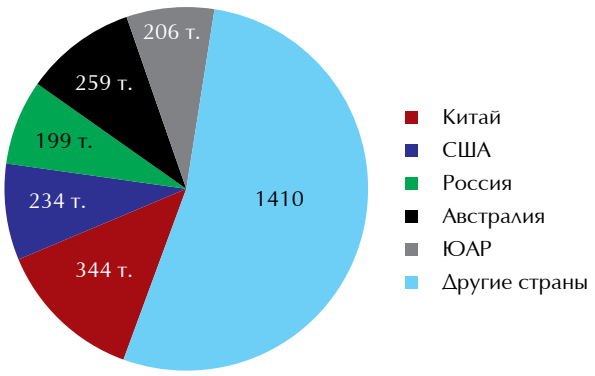


Рисунок 5. **Объемы добычи золота в 2010 году**



являлись секретом, начался сумасшедший рост цен на золото. Возникшая на рынках паника привела к изменению денежных потоков, которые направились в золотую тихую гавань. Пик этого роста пришелся на весну 2008 года, когда цена впервые превысила психологическую отметку в $1000 за унцию. Достижение этого уровня означало только одно — дальнейшее повышение цен на металл.

Анализ динамики спроса на золото показывает, что в период с 2005 по 2010 год он увеличился почти вдвое: с 815 тонн в 2005 году до 1580 тонн в 2010 году. Увеличению покупок практически на 100% способствовала крайняя нестабильность мировой экономики. Ожидается, что в 2011 году спрос на золото продолжит расти.

Самыми крупными игроками на рынке золота являются банки. При этом за последние десять лет их отношение к благородному металлу менялось: долгое время банки продавали золото, считая его неперспективным активом для вложений, выбирая другие рыночные инструменты. Однако паника в ходе последнего кризиса внесла серьезные коррективы в «золотую» политику банков. В течение последних лет банки вели активные закупки золото в больших количествах.

Высокий спрос на золото удовлетворяется за счет двух основных источников: первичной добычи (60%) и вторичной переработки (40%).

Основными экспортерами золота являются такие страны, как Китай, США, Россия, Австралия, ЮАР. На их долю приходится до 48% общей добычи.

Стоит отметить, что горная промышленность испытывает определенные трудности с поддержанием и увеличением темпов добычи золота. Это связано с тем, что золото — конечный ресурс, золотые месторождения постоянно истощаются, а открытие новых с каждым годом становится все более сложным процессом, требующим новых технологий геологоразведки, разработки и отработки месторождений. Этот фактор также отражается на стоимости золота и будет влиять на его цену в будущем.

В результате, высокий спрос на металл со стороны инвесторов и серьезные проблемы в мировой экономике надувают новый пузырь в цене на золото. Существует ряд фактов, позволяющих провести интересный анализ текущей ситуации на золотом рынке.

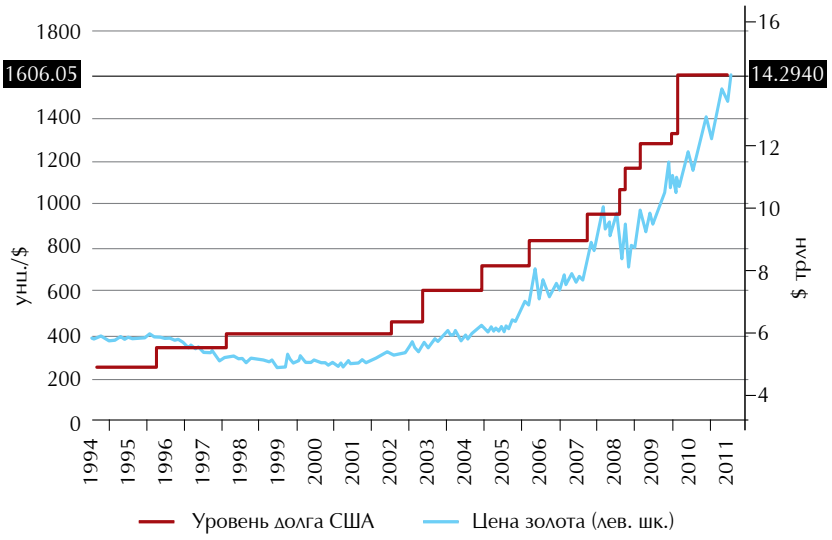


Рисунок 6

Корреляция роста стоимости золота и государственного долга США

В условиях нынешней экономической нестабильности существует три основных зашитных актива: золото, швейцарский франк, японская иена. До поры до времени инвесторы предпочитали направлять деньги во все три тихие гавани. Однако наступил момент, который может коренным образом изменить отношение трейдеров и инвесторов к двум последним двум активам. Он связан с тем, что власти Швейцарии и Японии видят огромные проблемы в экономике из-за высокого курса национальной валюты и всеми силами пытаются сдерживать его рост. Так, например, японская иена по отношению к доллару США за пять лет прибавила в весе 38%, и на 17.08.2011 валютная пара USD/JPY торговалась у отметки в 76.5 вместо уровня 124. Что касается пары USD/CHF, то ее потери за пять лет составили 36%, стоимость пары составляет на данный момент 0.788 вместо 1.230.

Рисунок 7

Прогноз роста котировок золота относительно роста госдолга США

Рисунок 8. **Стоимость золота с учетом ценовой инфляции в долларах США**

Рисунок 9. **Соотношение индекса Dow Jones и стоимости золота**

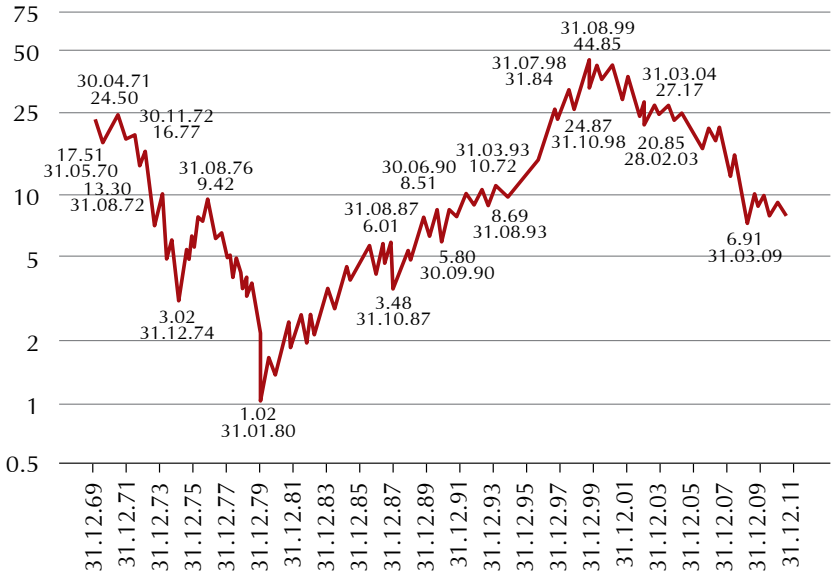
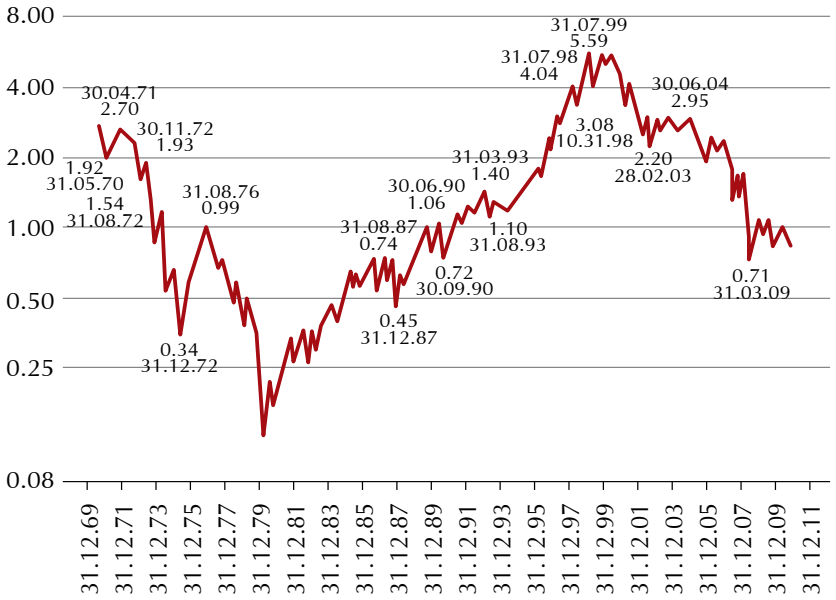


Рисунок 10. **Соотношение индекса S&P500 и стоимости золота**



В условиях возможных банковских интервенций, целью которых является удешевление национальных валют, риски потерь собственного капитала отпугнут инвесторов от валют, и на первый план выйдет золото.

Второй фактор роста стоимости золота связан с увеличением потолка государственного долга США. За каждым новым подъемом планки росла и цена золотого металла.

Если повышение потолка долга США на $2.5 трлн произойдет, стоимость золота может достигнуть отметки $1950 за тройскую унцию и приблизиться к новой психологической и исторической отметке в $2000. Достижение этой планки будет означать дальнейшее движение цены вверх.

Третий важный фактор, определяющий ситуацию на рынке золота, — его стоимостная оценка за последние 45 лет с учетом инфляции. Если пересчитать стоимость золота с учетом ценовой инфляции, то мы увидим, что в 1980 году оно показало свои рекордные значения. Тогда цена составляла $2468 за тройскую унцию, а на начало июля 2011 года котировки находились на отметке $1552.

Графическая модель на Рисунке 8 указывает на рост цены котировок к значениям 1979 года, а именно к уровню $2500 за тройскую унцию. Возможно, рыночные события не дадут золоту оснований для такого роста, но отметка в $2000 уже сейчас кажется весьма реальной.

Четвертый фактор, указывающий на цикличность рыночных цен, — это соотношение стоимости золота и основных производственных индексов. Этот пункт мы рассмотрим с точки зрения графического анализа, а также волнового принципа Эллиотта и циклов Кондратьева.

Для анализа возьмем два индекса — Dow Jones и S&P500.

Рисунки 9 и 10 отражают отношение индексов к золоту с 1968 года. В 1979 году соотношение индекса Dow Jones и золота составляло 1.02, а S&P500 и золота — 0.13. Эти уровни прослеживались при цене золота около $800 за тройскую унцию. С 2001 года в данных парах отчетливо наблюдаются медвежьи настроения. На конец июля 2011 года соотношение S&P500 и золота находилось уже ниже паритета, а DJIA составляет около 8*Gold.

На Рисунках 9 и10 формируются перевернутые флаги, что с технической точки зрения означает сигнал к даль-

нейшему снижению. Этот факт также подкрепляется и фундаментальным анализом, согласно которому в ближайшее время хороших новостей по поводу восстановления основных мировых экономик ждать не стоит.

Если снижение данных пар продолжится, возможен вариант падения индекса Dow Jones к золоту до паритета, как это уже было в рыночной истории. Точкой пересечения, возможно, будет цифра 2500, не исключено, что и чуть более высокий показатель. В пользу данной точки зрения говорит также фрактальный анализ и теория цикличности Кондратьева, согласно которой существуют цикличные периоды мировой экономики продолжительностью 40–60 лет. Кроме того, анализ графиков с точки зрения принципа Эллиотта указывает на третью волну понижательного движения.

Не стоит также упускать из виду, что на Рисунке 11 вырисовывается модель «голова-плечи», иначе говоря — тройная вершина, которая указывает на предстоящее снижение. Одно плечо и голова уже есть, второе плечо вскоре завершит формирование. Это может занять от 6 до 18 месяцев.

Рисунок 11

Котировки индекса Dow Jones

Золото — хороший инвестиционный инструмент для любого инвестора. Но, как показывает история, его «магнитные» свойства не раз приводили людей к полному краху. Удачных вам инвестиций — и не забывайте, что всего должно быть в меру.

Для оформления платного или пробного доступа к услуге зайдите в раздел меню «Доступ к сайту» на сайте Cbonds.info

Информационная услуга Cbonds по рынку облигаций

PROфессиональные возможности рынка облигаций

CBONDS-PRO

на правах рекламы