В ожидании роста

Дмитрий ГОЛУБОВСКИЙ,
аналитик,
«Золотой Монетный Дом»

Золото, установив весной рекордные максимумы, спровоцированные резким ростом геополитических рисков, сформировало нисходящий тренд, обусловленный началом цикла ужесточения денежной политики ФРС. Движение носит коррекционный характер и прекрасно коррелирует как со снижением фондовых индексов, так и с ростом индекса доллара. В этом смысле можно сказать, что это не «золото дешевеет», а «доллар дорожает». Если посмотреть на цену золота в евро, то она изменилась не столь сильно, если на цену золота в британских фунтах, то она стоит неподалеку от исторического максимума, так же, как и цена золота в японских йенах.

Рост волатильности, падение фондовых рынков, рост стоимости заимствований — тот коктейль факторов, который давит в том числе и на цену золота

В последние несколько недель дополнительное давление на золото стал оказывать нарастающий финансовый кризис, который начался на долговом рынке Британии после того, как тот негативно отреагировал на экономические и финансовые планы нового правительства. Результатом стало снижение прогнозов по суверенному кредитному рейтингу страны, рекордный взлет доходностей государственного долга, после чего у многих пенсионных фондов сработали защитные приказы на продажу бумаг и маржин-коллы. Следствием этого стало обрушение курса британского фунта к доллару до исторического минимума, что уже привело к срабатыванию защитных приказов на рынке FOREX и исполнению множества опционов, «защищавших» старое «дно». Похоже, что в этот момент, когда цена золота, выраженная в британских фунтах, чуть было не установила новый исторически максимум, какие-то крупные британские финансовые учреждения, возможно — сам Банк Англии, провели заметные интервенции на рынке золота. Одновременно с этим Банк Англии возобновил поддержку британского рынка облигаций, в первую очередь — государственных, что было необходимо для спасения от краха британской пенсионной системы.

Британский рынок успокоился, однако сработал «эффект домино». Банк Credit Suisse, который, судя по данным Bloomberg, имел значительные опционные ставки на снижение американского доллара, оказался в сложном финансовом положении. Вероятно, это только верхушка айсберга. Сильнейший за многие годы тренд роста доллара, сопровождающийся высокой волатильностью падающих в то же время фондовых рынков, многих мог застать врасплох. В конце сентября явно начал назревать кризис долларовой ликвидности, который нарастает и по текущий момент (конец октября 2022-го). Хорошим индикатором напряженности является спред 3m FRA-OIS (дифференциал между трехмесячным форвардом на процентную ставку и ставкой денежного рынка), который пробил недавно двухгодичные максимумы и составляет уже

около 45 пунктов. Это еще не паника, подобная тому, что творилось во время «коронавирусного» обвала 2020 года, когда ФРС объявила о нелимитированном предоставлении долларовой ликвидности, но уже выглядит угрожающе. Если посмотреть на то, что творится на долговых рынках еврозоны, то там картина также безрадостная. Ставки по десятилетнему долгу поднялись почти до 5 %, по европериферии вновь бродит призрак долгового кризиса.

В то же время, как следствие напряженности, о которой сказано выше, Банк Японии пытается отбиться на FOREX от обвала йены интервенциями, чтобы защитить уровень 150 долларов за йену. Точно так же Народный банк Китая защищает уровень 7.25 юаней за доллар. Представители Германии в ЕЦБ требуют форсированного ужесточения денежной политики, стремясь не допустить дальнейшего ослабления евро, которое может ударить по германским банкам в случае, если они имеют значительные незахеджированные долларовые пассивы, а в таком положении, похоже, находится Deutsche Bank.

Рост волатильности, падение фондовых рынков, рост стоимости заимствований — тот коктейль факторов, который давит в том числе и на цену золота. Вопреки достаточно высокой геополитической напряженности и беспрецедентно отрицательным реальным ставкам золото с весны находится в нисходящей коррекции, которая еще не выглядит законченной. Пока что можно наблюдать попытку формирования дна в диапазоне $1650–1700 за тройскую унцию. Все попытки провалиться ниже пока что выкупаются, все попытки подняться выше пока что продаются.

Что будет дальше? На наш взгляд, после периода стабилизации в этом диапазоне золото начнет дорожать. Мы полагаем, что напряженность с долларовой ликвидностью и ростом индекса доллара близка к пределу, у которого ФРС придется принимать тяжелое решение: либо продолжать ужесточать денежную политику текущими темпами, поднимая ставку по 0.75 % за заседание, и спровоцировать глобальный финансово-банковский кризис, подобный тому, что было в 2008 году, но, вероятно, более масштабный, либо снизить свою «агрессию». Если темпы ужесточения денежной политики упадут, это отправит доллар в коррекцию, и основной фактор давления на все рынки, в том числе и рынок драгметаллов, исчезнет. При этом трудно себе представить, что фондовые индексы начнут новое долгосрочное бычье ралли в тех условиях, которые сейчас сложились в мире, — условиях растущих политических и геополитических рисков, а также рисков для энергетической логистики. А вот у золота перспективы, на наш взгляд, в таких условиях достаточно привлекательные. Золото в своем росте может обновить исторический максимум, продолжив свой вечный рост, отражающий инфляцию фиатных денег. Кстати, относительное усиление акций золотодобывающих компаний косвенно указывает на это.

Инвесторам в золото надо сейчас набраться терпения и ждать, пока банкиры в очередной раз сломаются. Золото, в отличие от банкиров, не сломается никогда.

Для широкого пиара вашей компании или конкретного проекта мы предлагаем новый формат

Большое имиджевое интервью

Хронометраж: от 30 до 40 минут

Количество спикеров: не более двух представителей

Локация: на ваш выбор: офис, лофт-зоны ресторана или отеля

Съемка интервью занимает один день

по вопросам проведения обращайтесь: adv@cbonds.info

Cbonds TV

Тема:
• глобальная (в целом о компании или большом проекте)
• или узкая (итоги года, планы на будущее, подготовка к реализации какого-либо проекта)

Темы беседы и вопросы заранее оговариваются с заказчиком

Реклама