Инвестиции в драгоценные металлы

Елена КОЖУХОВА,
аналитик,
ИК «ВЕЛЕС Капитал»

Интерес к драгоценным металлам в период усиления геополитической напряженности резко вырос в I квартале 2022 года, но впоследствии золото, серебро, платина и палладий не смогли развить восходящего движения. Котировки золота, серебра и платины лишь осенью прошлого года нашли поддержку и в 2023 году пытаются продолжить рост. Цены палладия в текущем году чувствуют себя слабее, но во второй половине апреля также пытаются восстановить позиции. Рассмотрим структуру рынка, перспективы и способы инвестиций в драгоценные металлы в современных реалиях.

СТРУКТУРА РЫНКА

Цены на золото в конце 2022 года нащупали дно и приступили к восстановлению от многомесячных минимумов. Восходящий тренд получил развитие в 2023 году и увел котировки на международном рынке выше $2000 за унцию впервые после резкого усиления геополитической напряженности в начале 2022 года. Тогда цены на драгоценный металл не устояли выше психологически важной отметки, но на этот раз рынок подошел к ключевому уровню более плавно, вне панических настроений, что наряду с сохранением общемировой экономической неопределенности, перспективой паузы в ужесточении денежно-кредитной политики ФРС и высокой инфляции увеличивает шансы обновления исторического максимума 2075 долл/унц в этом году и развития среднесрочного роста золота, когда уровень 2000 долл/унц станет новой поддержкой.

Цены на золото в конце 2022 года нащупали дно и приступили к восстановлению от многомесячных минимумов

В 2022 году особенно высокий спрос на золото наблюдался со стороны центральных банков: чистый объем покупок драгоценного металла регуляторами, согласно данным Всемирного совета по золоту, подскочил на 152% по сравнению с 2021 годом: с 450.1 до 1135.7 тонны, став рекордным за всю историю расчетов с 1950 года. Крупнейшими покупателями стали центральные банки развивающихся стран, в частности Турции и Китая. Народный банк КНР в прошлом году впервые с сентября 2019 года вернулся к пополнению золотовалютных резервов, общий уровень которых в итоге превысил 2000 тонн.

Высокий спрос на золото со стороны финансовых регуляторов сохраняется и в 2023 году: в первые два месяца года мировые центральные банки продолжили пополнять запасы, при этом крупнейшими покупателями остались Турция (45.8 тонны) и Китай (39.8 тонны). Основными причинами столь высокого интереса к драгоценному металлу со стороны регуляторов можно назвать сложившуюся геополитическую напряженность (в том числе из-за отношений Китая и Тайваня, а также напряженности между КНР и США), увеличение рисков хранения резервов в долларах и евро, а также высокую инфляцию, которая даже в развитых экономиках достигла максимумов за несколько десятилетий.

Основная доля спроса на золото в 2022 году при этом традиционно оставалась за ювелирным сектором и его ключевыми покупателями — Китаем и Индией. Инвестиционный спрос на золото в 2022 году увеличился благодаря усилению интереса к слиткам и монетам в условиях высокой инфляции, в то время как отток из биржевых фондов ETF продолжился. В I квартале 2023 года вложения в золотые ETF также сократились, но все же в марте впервые за 10 месяцев можно было наблюдать чистый приток в фонды на фоне всплеска банковского кризиса в Европе и США. Проблемы в банковском секторе вернули инвестиционный интерес к драгоценному металлу, а также усилили сомнения в устойчивости мировой экономики.

Цены на серебро сохраняют высокую корреляцию с золотом и после периода неуверенности в начале текущего года весной обновили максимум с апреля 2022 года, поднявшись выше $26 за тройскую унцию, несмотря на риски ослабления промышленного спроса в случае замедления мировой экономики. В целом в 2022 году мировой спрос на серебро, по данным Института серебра, вырос на 18 % — до рекордных 1.242 млрд унций, при этом на рынке с 2021 года наблюдается дефицит, то есть преобладание спроса над предложением.

На промышленную составляющую в спросе на серебро традиционно приходится около 50 %, из которых всё более высокая доля обеспечивается фотоэлектрическими элементами. Так, в 2014 году их доля в общем объеме спроса, по данным Института серебра, составляла лишь 5 %, а в 2022 году — уже 11 %. В 2022 году спрос на серебро для производства фотоэлектрических элементов увеличился на 27.5 % после повышения на 13 % в 2021 году. Переход развитых стран на альтернативные источники энергии и «зеленую» экономику стал еще более актуальным в 2022 году на фоне взлета цен на газ и нефть из-за резкого сокращения их поставок из России, что обещает сохранение востребованности серебра в том числе для производства электромобилей. Комитет постоянных представителей стран ЕС (Coreper) в 2023 году одобрил решение об отказе Евросоюза к 2035 году от автомобилей внутреннего сгорания при исключении для Германии, взявшей курс на будущее «синтетическое» горючее. Благодаря высокой проводимости электричества серебро является центральным элементом современных автомобилей и используется практически во всех электрических схемах. Значительную долю спроса на серебро также обеспечивают инвестиции и ювелирные изделия, на которые в 2022 году пришлось 27 % и 19 % соответственно.

Цены на платину, так же как и котировки золота и серебра, в 2023 году пытаются развить среднесрочный восходящий тренд и прервать медвежье движение, начало которому было положено в феврале 2021 года. Предполагается, что платина будет более активно заменять палладий при производстве каталитических нейтрализаторов, что приведет к увеличению спроса на металл со стороны автомобильного сектора в 2023 году на 10 %. Платина дешевле палладия, что побуждает потребителей на поиск более выгодных сделок. Так, во второй половине апреля тройская унция платины стоила чуть менее $1100, а палладия — чуть менее $1600.

Спрос на платину в автомобильной отрасли (в 2022 году его доля составила около 46 %) традиционно является одним из основных и в 2022 году, по данным Всемирного совета по инвестициям в платину, вырос на 12 % г/г. В то же время промышленный спрос на платину, второй по значимости (в 2022 году его доля составила 35 %), упал на 11 % г/г. Наконец, доля ювелирного спроса па платину в прошлом году достигла почти 30 %, при этом по сравнению с 2021 годом спрос упал на 3 %.

Во Всемирном совете по инвестициям в платину после двух лет профицита прогнозируют дефицит металла в 2023 году в ожидании роста спроса на 24 % при увеличении предложения лишь на 3 %. Предложение платины, как ожидается, может быть ограниченным в связи с более низкими поставками из ключевых регионов производства (в том числе из Южной Африки и России), а также не самыми высокими объемами переработки металла. В среднесрочной и долгосрочной перспективе платина может стать одним из инструментов инвестирования в «водородную экономику». Платина является катализатором горения водорода, который привлекает все большее внимание как один из источников альтернативной энергии.

Палладий с марта 2022 года, когда в Китае начали вводить жесткие антикоронавирусные меры, неуклонно снижался в цене, незначительно коррелируя с котировками золота, серебра и платины. Цены на палладий в середине апреля 2023 года вновь пытаются восстановиться от минимумов с июня 2019 года. Вероятно, импульс к росту котировкам придала статистика об ускорении темпов расширения экономики КНР в I квартале 2023 года с 2.9 % до 4.5 % в годовом исчислении, что превысило ожидания увеличения на 4 %.

Китай — один из крупнейших в мире покупателей палладия, при этом более половины глобального спроса на металл обеспечивает автомобильная отрасль,

Цены на платину, так же как и котировки золота и серебра, в 2023 году пытаются развить среднесрочный восходящий тренд и прервать медвежье движение

в которой палладий используется для изготовления каталитических нейтрализаторов двигателей внутреннего сгорания. Инвесторы в 2022 году опасались существенного падения спроса на автомобили в Китае, однако рынок по факту был достаточно стабильным. В то же время за январь-февраль 2023 года продажи пассажирских автомобилей в Китае, по оценкам Китайской ассоциации пассажирских автомобилей (CPCA), упали на 20% г/г, но уже в марте оптовые продажи восстановились на 9.7% г/г. При этом, по данным CPCA на март 2023 года, доля автомобилей на так называемой новой энергии (NEV) в Китае увеличилась до 26.6% с 24.7% месяцем ранее. Широкое распространение электрических автомобилей по мере снижения цен на них в том числе китайскими производителями является потенциальным риском для спроса на палладий, который тем не менее может получить применение в изготовлении водородных топливных элементов.

Что касается предложения палладия, крупнейшим поставщиком мирового палладия является ГМК «Норильский никель»: на компанию приходится около 40% всего предложения металла, что дает ей в том числе возможность корректировать баланс на рынке, изменяя объемы производства.

Инвестиции в драгоценные металлы можно осуществить путем вложений в физические активы, такие как слитки и монеты, либо в цифровые активы

СПОСОБЫ ИНВЕСТИЦИЙ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Инвестиции в драгоценные металлы можно осуществить путем вложений в физические активы, такие как слитки и монеты, либо в цифровые активы: биржевые фонды, обезличенные металлические счета, фьючерсы и опционы на металлы и акции добывающих компаний, а также сами акции добывающих компаний. Кроме того, на Мосбирже можно купить золото и серебро за рубли и «золотые» облигации «Селигдара». В каждом из указанных случаев стоит учитывать технические особенности, такие как комиссия, спрэд при покупке и продаже, ликвидность инструмента и другие.

Золото в текущий период повышенной экономической неопределенности остается классическим защитным активом, который может принести дополнительную прибыль в случае приостановки повышения процентных ставок в США, усугубления уже имеющихся экономических проблем (инфляция, усиление геополитической напряженности в разных частях света) или появления очередных «черных лебедей». Рекомендуемая доля в портфеле составляет 5–10%, а прогноз на 2023 год — умеренно позитивный, возможно обновление исторического пика и закрепление выше $2100 за унцию.

На российском рынке вложения в рублевое золото на Мосбирже (GLDRUB_TOM) также могут служить хеджированием от ослабления рубля против доллара (в случае роста цены на металл в долларах). Схожий эффект можно получить и от инвестиций в новый на рынке инструмент — «золотые» 5-летние облигации компании «Селигдар» (GOLD01), номинал которых в размере один грамм будет привязан к цене драгоценного металла. Денежный эквивалент номинала, а также купонный доход будут рассчитываться в рублях на основе учетной цены на золото, устанавливаемой Банком России. Ориентир по ставке купона — 5.50% годовых, ниже классических рублевых облигаций (около 11%) из-за валютного хеджа.

Серебро представляет собой более рискованную, нежели золото, альтернативу вложений в рынок драгоценных металлов, так как обычно более активно падает в периоды снижения котировок, но быстрее растет и в случае общего оптимизма в секторе. Серебро, так же как и золото, представлено на рынке Мосбиржи (SLBRUB_TOM) и может дать в том числе защиту от потенциальной девальвации рубля. Сделать ставку на рост котировок золота и серебра можно и посредством вложений в акции таких наиболее ликвидных компаний как «Полюс», «Полиметалл» и «Селигдар». Прогноз на 2023 год по серебру умеренно позитивный, закрепление выше $26 за унцию откроет дорогу к максимумам 2020–2021 годов, в район $28–30. Помешать повышению цен на серебро в среднесрочной перспективе может замедление мировой экономики ввиду высокой доли промышленного спроса на металл.

Платина, скорее всего, продолжит рост в случае восстановления цен на золото и серебро. Вкладываться в металл имеет смысл и в расчете на увеличение продаж традиционных автомобилей в ближайшие месяцы, в том числе на фоне восстановления китайской экономики после локдаунов. Прогноз на 2023 год по платине осторожно позитивный. О сломе негативной тенденции металлу можно будет говорить при закреплении цен выше $1105 за унцию, откуда они скорректировались вниз в январе текущего года. Впоследствии котировки могут направиться в район пиков 2021 года, к $1300 за унцию.

Прогноз по палладию на 2023 год осторожный ввиду дороговизны металла, его высокой зависимости от автомобильного сектора и сохранения долгосрочного нисходящего тренда до закрепления выше $1800–2000 за унцию. Экспозицию на платину и палладий можно получить в том числе путем вложения в акции ГМК «Норильский никель».

Ключевое событие 2023 года

Более 80 спикеров

800 участников

Двухдневная деловая программа

Cbonds Awards

Организация встреч one-to-one

Эксклюзивная неформальная программа

XXI Российский облигационный конгресс

7–8 декабря 2023

Санкт-Петербург

Реклама