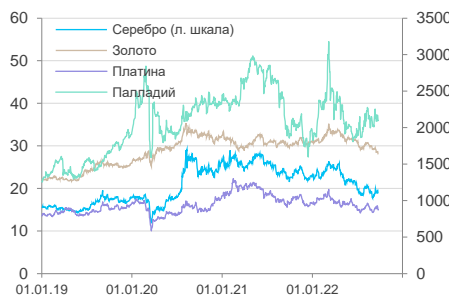


**Цены на драгоценные металлы**

Данные London u Shanghai Fix Price PM на 23.09.22

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (Лондон), \$/oz. t	1 643,55	-1,27%	-9,1%
Серебро (Лондон), \$/oz. t	19,00	+0,03%	-17,0%
Платина (Лондон), \$/oz. t	874,00	-2,02%	-10,4%
Палладий (Лондон), \$/oz. t	2 098,00	+0,43%	+10,8%
Золото (Шанхай), CNY/g	387,70	+1,05%	+4,5%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	4 541,00	+4,41%	-3,7%
Платина (Шанхай), CNY/g	214,37	+0,47%	+4,5%
Золото (ЦБ РФ), Р/г	3 215,84	-1,61%	-26,1%



**Шанхай SGE Futures**

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Шанхай Золото, CNY/g	387,68	+1,00%	+3,7%
Шанхай Серебро, CNY/kg	4 521,00	+3,24%	-5,4%
Шанхай Платина, CNY/g	214,37	+0,47%	+3,5%



**Основные спреды, индексы и курсы валют**

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	86,50	-1,29%	+10,1%
Gold/Platinum	1,8805	+0,77%	-1,0%
Palladium/Platinum	2,4005	+2,50%	+22,1%
Gold VIX	19,42	+1,11 пт	+12,84 пт
Индекс доллара (DXY)	113,053	+3,15%	+17,8%
EUR/USD	0,96869	-3,26%	-14,8%



**Число чистых длинных контрактов трейдеров**

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	275 849	+32 944	+76 055
Серебро (SI)	104 317	-5 114	+31 459
Платина (PL)	47 454	-10 582	+8 013
Палладий (PA)	6 039	-330	-5 485

**Неделя 20 – 26 сентября 2022 года**

Цены на драгоценные металлы на прошедшей неделе двигались разнонаправленно: стоимость золота и платины понизилась, стоимость серебра и палладия подросла. Значительное укрепление курса доллара США на фоне резкого ужесточения денежно-кредитной политики ФРС спровоцировало продажу товарных активов, в том числе драгоценных металлов. Выход инвесторов из биржевых ETF, основанных на драгоценных металлах, продолжался.

На текущей неделе ожидается множество выступлений представителей регуляторов: несколько раз выступит глава ФРС США Пауэлл, а также глава ЕЦБ Лагард. Предстоит множество выступлений представителей FOMC, ЕЦБ и Банка Англии. Выступления могут многократно повысить волатильность на рынках драгоценных металлов.

Баланс ФРС США по состоянию на 21 сентября составил \$8,87 трлн (-\$5,0 млрд к предыдущей неделе, +\$342 млрд к уровню по состоянию на 22 сентября 2021 г.). Сокращение баланса ФРС вновь ускорилось, а сентябрьское заседание принесло очередное повышение процентной ставки на 0,75% до 3,0-3,25%.

Джером Пауэлл в ходе пресс-конференции после заседания повторил, что регулятор серьезно нацелен на ослабление инфляции до уровня в 2%, и дальнейшее повышение процентных ставок необходимо. При этом темпы повышения ставки в какой-то момент могут затормозиться. Глава ФРС отметил ослабление роста экономики США после существенного подъема в 2021 г. Активность на рынке жилой недвижимости значительно ослабла, при этом ситуация на рынке труда остается очень напряженной. Ценовое давление остается по всей экономике, риски усиления инфляции по-прежнему сохраняются.

ФРС понизила прогноз роста ВВП США в 2022 г. до 0,2%, прогноз на 2023 г. понижен до 1,2%, на 2024 г. – до 1,7%. Ожидания относительно повышения потребительских цен (индекс PCE) в 2022 г. пересмотрены до 5,4% с 5,2%, в следующем - до 2,8% с 2,6%, в 2024 г. - до 2,3% с 2,2%. Безработица в текущем году, как ожидается, составит 3,8% против озвученных в июне 3,7%, в следующем году - 4,4% по сравнению с ожидавшимися ранее 3,9%. В 2024 г. ФРС ожидает безработицу на уровне 4,4%. В сентябрьском отчете также появились прогнозы для экономических показателей на 2025 г.: ВВП США вырастет на 1,8%, инфляция составит 2%, безработица - 4,3%.

Согласно медианному прогнозу руководителей ФРС, процентная ставка составит 4,4% к концу 2022 г., 4,6% к концу 2023 г., 3,9% к концу 2024 г. и 2,9% к концу 2025 г. В долгосрочной перспективе ставка прогнозируется на уровне 2,5%.

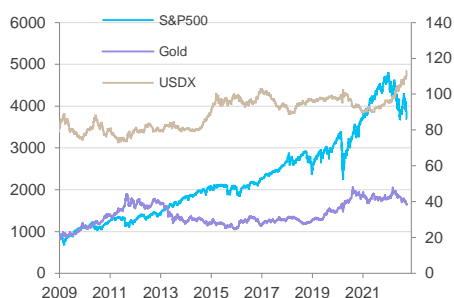
Согласно новому прогнозу Goldman Sachs Group Inc., ФРС США увеличит процентную ставку на 0,75% в ноябре, на 0,5% в декабре и на 0,25% в феврале 2023 г. Эксперты Goldman Sachs ожидают, что пиком цикла станет уровень в 4,5-4,75%.

Банк Англии в ходе сентябрьского заседания принял решение повысить базовую процентную ставку на 0,5% до 2,25%. Размер ставки достиг максимума с 2008 г. Также руководство Банка Англии единогласно проголосовало за начало сокращения объема гособлигаций на балансе. Ожидается, что в следующие 12 месяцев объем гособлигаций сократится на 80 млрд фунтов и достигнет 758 млрд фунтов. Прогнозируется, что снижение ВВП Великобритании составит 0,1% в 3 кв. 2022 г., а экономика войдет в рецессию.

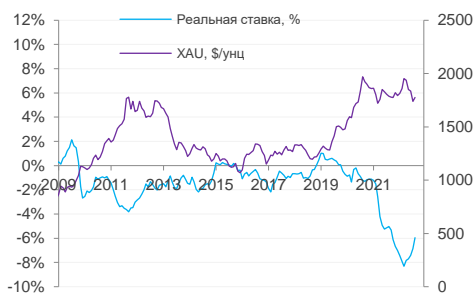
Банк Японии оставил неизменными основные параметры денежно-кредитной политики по итогам сентябрьского заседания. Краткосрочная процентная ставка по депозитам коммерческих банков оставлена на уровне минус 0,1%, целевая доходность десятилетних гособлигаций - около нуля. Банк Японии также подтвердил, что намерен удерживать ставку «на текущем уровне или ниже». Таким образом, Банк Японии продолжает держаться в стороне от общемировой волны ужесточения денежно-кредитной политики, несмотря на усилившуюся инфляцию в стране. Потолок программы выкупа ETF на уровне 12 трлн иен (\$104 млрд) в год вновь подтвержден. Программа выкупа гособлигаций оставлена безлимитной. Кроме того, Банк Японии заявил, что продолжит ежедневно выкупать десятилетние госбумаги по фиксированной ставке, чтобы избежать роста доходностей выше допустимого лимита (0,25%).



Соотношение индекса доллара США, S&P и цены золота

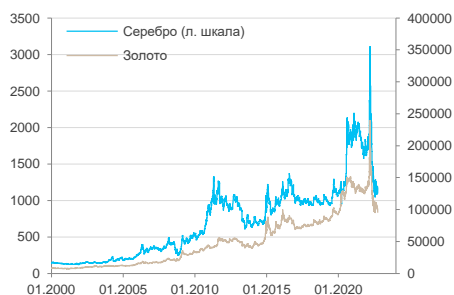


Реальная процентная ставка в США и цены золота



Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /oz. t	155921933,6	-7,18%	-36,1%
Серебро (XAG), P /oz. t	20 837,64	-4,74%	-47,2%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	3 105,30	-3,65%	-28,07%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	41,00	-3,53%	-25,39%



Цены Банка «ФК Открытие» (open.ru)

	Продажа	Покупка
Золото Au, P/г	2 875,0	3 308,0
Серебро Ag, P/г	35,0	47,0
Платина Pt, P/г	1 600,0	2 800,0
Палладий Pd, P/г	3 100,0	5 100,0

Данные БФКО по состоянию на МСК 11:41 27.09.2022

В Совете Федерации РФ прозвучал голос разума в виде заявления Валентины Матвиенко, предложившей правительству РФ рассмотреть увеличение закупок государством драгоценных металлов в условиях внешних ограничений и рисков. Цель закупок – поддержка российских производителей, а также сохранение резервов в «твердых деньгах», а не в дискредитировавших себя валютах. При этом было отмечено, что закупка золота с дисконтом 17% ставит на грань убыточности золотодобытчиков. Предложение было внесено в итоговый документ правчаса с участием Минэкономразвития РФ.

Спрос на физические металлы в Азии на прошедшей неделе продолжал расти в связи с падением цен, наступлением сезона свадеб и фестивалей и ослаблением карантинных мер в Китае. Дисконт по состоянию на 23 сентября при покупке золота в Индии составил \$9,50 за унцию (дисконт \$8,80 за унцию на 16 сентября). Сезон октябрьских фестивалей в Индии благоприятствует покупке золота розничными покупателями. Ювелиры запасаются золотом в преддверии октябрьских праздников. Импорт золота в Индию в августе составил 61 тонну против 121 тонны в августе 2022 г.

Премия при покупке золота в Китае по состоянию на 23 сентября составила \$30,3 за унцию (премия \$43,6 за унцию на 16 сентября). Приближение «Золотой недели» в начале октября поддерживало спрос на металл, также рост премий обусловлен резким ослаблением курса юаня. Китай оставался крупнейшим покупателем российского золота, импортировал в июле золота на \$108,8 млрд.

Согласно данным швейцарской таможни, поставки российского золота в Швейцарию в августе составили 5,7 тонн. Поставки производились из Великобритании и, по всей видимости, это было ранее закупленное в России золото, отправленное на аффинажные заводы для переплавки.

Общий экспорт золота из Швейцарии в августе 2022 г. составил 121,0 тонну против 186,2 тонн в июле 2022 г. и 116,5 тонн в августе 2021 г. Поставки в августе в Китай упали до 37,8 тонн (80,2 тонн в июле 2022 г.), в Гонконг – до 1,03 тонны (3,7 тонн в июле 2022 г.), в Индию выросли до 19,4 тонн (15,8 тонн в июле 2022 г.), в Турцию выросли до 23,7 тонн (20,1 тонн в июле 2022 г.). Падение цен на золото в последние месяцы привело к оттоку металла из коммерческих хранилищ в США и Великобритании в страны Азии.

На прошедшей неделе цены на золото понизились от \$1 680/унц до \$1 650/унц под влиянием укрепления курса доллара США на фоне сжатия баланса ФРС США. Программа QT2 в середине июля составляла \$47,5 млрд в месяц, но достигла \$95 млрд в сентябре. Темпы значительно превышают темпы QT1 в 2018-2019 годах. Это нанесло удар по рынку золота через чрезмерное укрепление курса доллара и стремительные спекулятивные продажи фьючерсов на CME, а также ускорило выход инвесторов из золотых ETF.

По данным WGC, сокращение запасов в ETF, инвестирующих в золото, на 38-й неделе, закончившейся 22 сентября, составило 27,9 тонн. Общий уровень запасов в ETF составлял 3 586,4 тонны золота, что пока на 44,6 тонн превышает уровень запасов в ETF в конце 2021 г.

Цены на серебро на прошедшей неделе упали от \$19,67/унц до \$18,86/унц в корреляции с рынком золота. Соотношение цен между золотом и серебром (gold/silver ratio) подросло до 87,2 (среднее значение за 5 лет — 79,50). Соотношение платина/серебро составило 45,5 (среднее значение за 5 лет — 57).

Спрос на серебро демонстрировал негативные тенденции. Чистый отток из серебряных ETF с начала 2022 г. составил 124 млн унций серебра (около 3,5 тонн). Продажи серебряных монет австралийского монетного двора The Perth в августе упали на 33% м/м до 1,66 млн унций. Кроме того, возникает все больше сомнений в позитивном состоянии промышленного потребления серебра в 2023 г.

Цены на платину на прошедшей неделе упали от \$939/унц до \$832/унц в ожидании падения промышленного потребления металла из-за грядущей рецессии. Спред между платиной и золотом составил \$770/унция, между платиной и палладием - \$1224/унция. Цены на палладий на прошедшей неделе понизились от \$2 190/унц до \$2 051/унц.

Производственные индексы PMI в крупнейших экономиках мира в августе показали разворот к состоянию рецессии. Мировое производство замедляется и может начать сокращаться в 2023 г. В то же время рынки платиноидов могут получить поддержку от роста потребления в производстве тяжелых грузовиков и автобусов на топливных элементах в США и Китае. Это поддержит цены на платину и палладий.

Риски в предложении платиноидов вновь выросли после проблем с электроснабжением в ЮАР. Компания Eskom, национальный поставщик электроэнергии, сбрасывала нагрузку на протяжении большей части года и особенно в августе.

Кроме того, перерабатывающий завод компании Anglo American Platinum в Polokwane сталкивается в двухмесячной задержкой переработки после поставки некачественных материалов в Polokwane Smelter. Компания сократила прогноз производства МПГ до 3,7-3,9 млн унций против 3,9-4,0 млн унций ранее.

Компания Heraeus и SFA ожидают, что избыток платины на мировом рынке в 2022 г. сократится на 56% г/г до 745 тыс. унций за счет падения производства в ЮАР на 7,1% г/г. В то же время рынок палладия в 2022 г. ожидается сбалансированным после избытка в 310 тыс. унций в 2021 г.

Otkritie © 2022

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компани»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компани на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компани не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компани не несут ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компани не берут на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от опережающих заявлений Компани, содержащихся в аналитическом отчете.



Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>  
+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

#### Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>  
+7 (495) 777-34-87

#### Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

#### Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

#### Управление анализа рынков

[research@open.ru](mailto:research@open.ru)

Алексей Павлов, PhD  
Начальник управления

Алексей Кокин  
Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Иван Авсейко  
Ведущий аналитик, российские акции

Тимур Хайруллин, CFA  
Главный аналитик, электроэнергетика

Алексей Корнилов, CFA  
Главный аналитик, рынок акций

Антон Руденок  
Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев  
Технический аналитик

Владимир Малиновский  
Начальник отдела анализа долгового рынка

Александр Шураков, PhD  
Ведущий аналитик, облигации

Осман Алистанов  
Младший аналитик, облигации

Михаил Шульгин  
Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин  
Ведущий аналитик, глобальные исследования

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD  
Ведущий аналитик, глобальные исследования