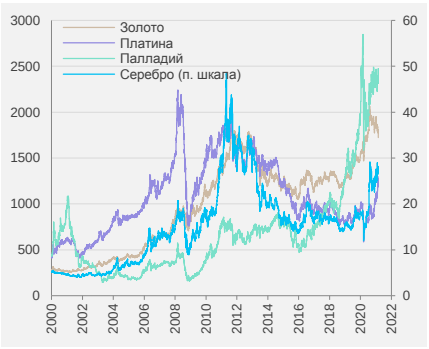
Цены драгоценных металлов в Лондоне и Шанхае на 2 марта 2021, $/унция

	цена	Δ м/м, %	Δ г/г, %
Золото (LME)	1 723,1	-7,4	+8,7
Серебро (LME)	26,48	-8,6	+58,9
Платина (LME)	1 185,0	+5,1	+37,2
Палладий (LME)	2 349,7	+4,6	-9,4
Золото (SGE)	1 726,6	-7,3	+5,8
Серебро (SGE)	25,93	-7,7	+32,6
Платина (SGE)	1 228,3	+6,4	+21,2

Источники: LME, SGE

Цены на драгоценные металлы на LME, $/oz. t



Источник: LME

Средняя цена драгметаллов в Лондоне, $/oz. t

	февраль	Δ м/м, %	Δ г/г, %
Золото	1 803,6	-3,2	+13,1
Серебро	27,20	+5,3	+52,8
Платина	1 210,4	+11,7	+26,6
Палладий	2 53,3	+0,5	-6,1

Источники: LME, расчеты Открытие Research

London Fix Price на 2 марта 2021, $/унция

	AM	PM
Золото	1 728,5	1 723,85
Серебро	26,26	
Платина	1 184,0	1 188,0
Палладий	2 338,0	2 354,0

Источники: LME, расчеты Открытие Research

SGE Fix Price на 2 марта 2021

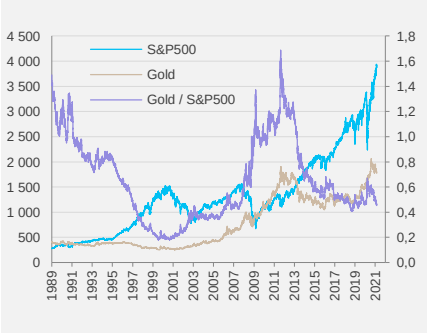
	Золото, юаней/гр	Золото, $/унция
AM	358,85	1 723,44
PM	360,10	1 729,04

Динамика запасов в крупнейших ETF на 1 марта 2021

	Запасы, унций	Δ м/м, %	Δ г/г, %
Золото	70 551 245,3	-3,6	+15,0
Серебро	956 156 268,4	+2,0	+53,2
Платина	2 475 194,4	+0,2	-10,0
Палладий	487 776,7	0,0	-11,8

Источник: Reuters

Динамика цены золота и индекса S&P500



Источники: Reuters, расчеты Открытие Research

Итоги 2020 года – старт 2021 года

Недавно ушедший в прошлое 2020 г. стал очень успешным годом для рынка драгоценных металлов. Пандемический кризис резко усилил зародившийся в 2019 году повышательный тренд, и позволил ценам на золото установить новый исторический максимум выше $2 000/унц. Рынок серебра радовал спекулянтов высокой волатильностью – размах динамики цен в течение года составил почти $15/унц., а в абсолютном значении цены поднимались выше $29/унц. Цены на платину в марте 2020 г. вернулись на минимальные уровни почти двадцатилетней давности, достигнув цены в $560/унц., после чего произошел разворот и рынок перешёл в растущую фазу. Цены на палладий в феврале 2020 г. установили исторический максимум, поднявшись почти до $2 800/унц., после чего в марте 2020 г. последовал провал до $1 500/унц. на фоне беспрецедентного падения спроса, а затем вновь рост и консолидация в диапазоне $2 200 – 2 500/унц.

За прошедший год золото подорожало на 27,3%, серебро – на 27,6%, платина – на 2,3%, а палладий – на 42,8%. Активный растущий тренд начался с середины марта и продолжался почти до конца 2020 г. на фоне постепенного выхода мировой экономики из карантинов и растущего поступления ликвидности в финансовую систему. На начальном этапе рост подпитывался перетоками средств инвесторов в пользу защитных активов, затем влияние начали оказывать усиливающиеся инфляционные ожидания.

Разработка и одобрение эффективных вакцин против COVID-19 и улучшение ожиданий по состоянию мировой экономики немного остудили ажиотаж покупателей во второй половине 2020 г. Локальными факторами, оказавшими позитивное влияние на цены драгметаллов в 3-м квартале 2020 г. стала неопределённость перед президентскими выборами в США на фоне явного политического раскола общества и приближение Brexit, накатывающаяся вторая «волна» COVID-19 и расширение фискальных и монетарных стимулирующих программ в крупнейших экономиках мира на фоне замедления темпа восстановления мировой экономики.

Текущий 2021 г. начался очень бурно с беспорядков в здании Конгресса США и хаоса в Европе в связи со сделкой Brexit. Расширенные в декабре 2020 г. программы стимулирования от ФРС, ЕЦБ и Банка Японии продолжали подпитывать рынки ликвидностью, но довольно низкая инфляция и начало массовой вакцинации в крупнейших странах привели к улучшению настроения инвесторов.

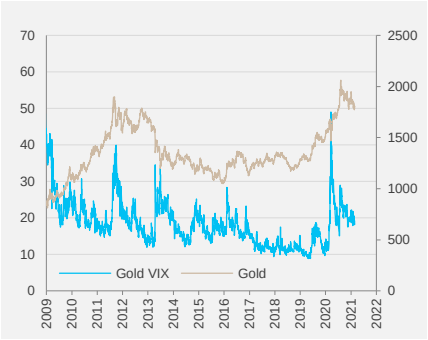
Основными факторами, влиявшими на рынки драгоценных металлов в первые два месяца 2021 г., стали: ожидание принятия программы экономических стимулов в США, «голубиный» характер выступлений представителей ФРС и ЕЦБ, а также резкий рост доходностей государственных облигаций и колебания курса доллара США.

Выступления представителей регуляторов подчеркивали, что аккомодационная денежно-кредитная политика будет продолжаться длительное время для поддержания процесса восстановления экономик. При этом экономическая статистика уже показывает улучшение, что в совокупности с довольно быстрыми темпами проведения вакцинации населения, позволяет ожидать восстановления мировой экономики уже к концу 2021 г. Это привело к снижению инвестиционного спроса на защитные инвестиционные активы, а растущие доходности казначейских облигаций дополнительно оттягивали средства инвесторов с рынков драгоценных металлов.

Усиление позиций Демократической партии США во всех ветвях власти увеличило вероятность расширения программ стимулирования, но одновременно с этим вызвало опасения о более быстрых действиях ФРС по повышению процентных ставок в случае успешного восстановления американской экономики. В связи с этим на рынке активно обсуждался возможный возврат к политике повышения процентных ставок, ожидание которого сместилось на вторую половину 2022 г. Между тем долгосрочные реальные процентные ставки постепенно становятся положительными, так как инфляция в мире остаётся ниже целевых уровней крупнейших центральных банков, поэтому значительной поддержки от этого фактора для рынков драгоценных металлов не наблюдалось.

В предстоящие весенние месяцы динамика цен на рынках драгоценных металлов будет зависеть от принятия стимулирующих программ в США и мире, темпов проведения вакцинации населения, отмены локдаунов и отношения регуляторов к возможному усилению инфляционных процессов. Цены на

Индекс волатильности Gold VIX и цена золота



Источник: Reuters

Индикаторы рынков драгоценных металлов

	02.03.21
Gold/silver ratio	65,52
Gold/platinum ratio	1,46
Platinum/silver ratio	44,971
AMEX Gold Bugs Index	260,4
Gold VIX	20,06

Источники: Reuters, kitco.com

промышленные драгоценные металлы останутся в зависимости от темпов роста мировой экономики, который определит возможности восстановления промышленного и ювелирного потребления металлов. Инвестиционный спрос останется важным фактором, но его влияние на цены в этом году явно снижается.

Золото

Рынок золота в течение 2020 г. двигался в растущем тренде, начавшемся еще весной 2019 г. В январе 2020 г. цены на золото превысили $1 600/унц., однако в марте наблюдался провал ниже $1 500/унц. под влиянием начала мирового локдауна и резкого падения ликвидности на финансовых рынках. Но рынок золота практически моментально восстановился и уже к середине апреля 2020 г. перешёл к росту, а цены превысили уровень $1 750/унц. Неопределенность ситуации, беспрецедентное падение экономики, быстрое распространение COVID-19, рост инфляционных ожиданий из-за значительных вливаний ликвидности регуляторами и страх потери «бумажных» активов привели к перераспределению средств инвесторов в пользу классических защитных активов. Дополнительную подпитку росту цен обеспечили сокращение добычи из-за массовых карантинных ограничений на шахтах и дефицит на рынке физического металла в связи с невозможностью обеспечить своевременную доставку из Лондона и Швейцарии в США и Азию.

Максимального уровня стоимость золота достигла в начале августа, превысив $2100/унц., после чего ситуация на рынке начала постепенно успокаиваться. Вложения в крупнейшие ETF, инвестирующие в золото, достигли максимального значения в сентябре 2020 г. В конце июля 2020 г. президент России Путин объявил о регистрации первой в мире вакцины против COVID-19, затем сообщения о вакцинах начали приходить из других регионов мира. Мир начал жить в ожидании начала массовой вакцинации населения и восстановления темпов роста мировой экономики.

Регуляторы уже не стремились массово расширять программы стимулирования, что постепенно охладило инфляционные ожидания. Центральные банки значительно сократили покупки золота в резервы, а в 3 квартале 2020 г. даже стали нетто-продавцами. Экспорт золота из России на мировой рынок оставался рекордно высоким на протяжении 2-4 кварталов прошлого года. К концу ноября 2020 г. цены на золото опустились ниже $1 800/унц. В то же время спрос в Азии со стороны ювелирной промышленности в 4 квартале прошлого года начал сезонное восстановление, чему также способствовали снятие жесткого карантина и постепенное улучшение экономической ситуации.

Однако в декабре 2020 г. крупнейшие центральные банки все же расширили программы выкупа финансовых активов и стимулирования экономики. Это привело к краткосрочному восстановлению цен до $1 950/унц. к началу 2021 г. Но рост на рынке золота остался слабым. Инвесторы уже постепенно сокращали вложения в ETF, инвестирующие в золото. К марту 2021 г. позиции в ETF сократились на 5,3% по сравнению с максимумом.

В настоящее время цены на золото остаются под давлением выросших доходностей по государственным облигациям, в первую очередь по Казначейским облигациям США. Скорое принятие программы стимулирования в США на сумму $1,9 трлн оказало лишь кратковременную поддержку рынку, поскольку экономика уже уверенно восстанавливается. Ожидаемое восстановление мировой экономики на фоне проводимой массовой вакцинации постепенно снижает интерес инвесторов к защитным активам, а рост доходностей облигаций повышает альтернативную стоимость владения металлом.

Итоги 2020 года:

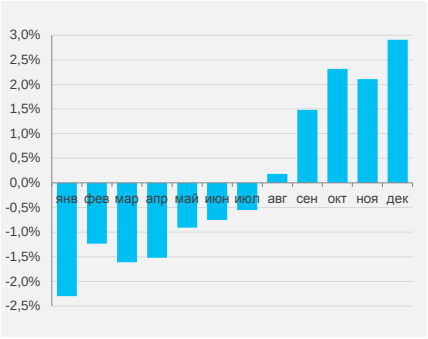
Падение мирового спроса на золото, согласно отчету GFMS, в 2020 г. составило 16% г/г. Наибольшее снижение наблюдалось в покупках центральных банков, сокративших пополнение резервов на 59% г/г. Значительное влияние на этот показатель оказала политика ЦБ РФ, прекратившего закупки золота в резервы с апреля 2020 г.

Ювелирный спрос в 2020 г. сократился на 38% г/г, реагируя на закрытие магазинов и ограничение мобильности населения. Падение экономики и неопределенность будущего развития оказали драматичное влияние на покупки ювелирных изделий. Особенно сильно сократились покупки в Индии (-42% г/г), где был сорван весенний сезон фестивалей. В Китае ювелирное потребление металла сократилось на 35% г/г. Промышленное потребление золота сократилось на 7% г/г, в первую очередь, за счет падения использования в электронике на 5% г/г и в стоматологии на 15% г/г.

Однако рост инвестиционного спроса в 2020 г. на 120% г/г компенсировал падение остального потребления металла, обеспечив рост цен. При этом основной прирост происходил в западных экономиках и в ETF.

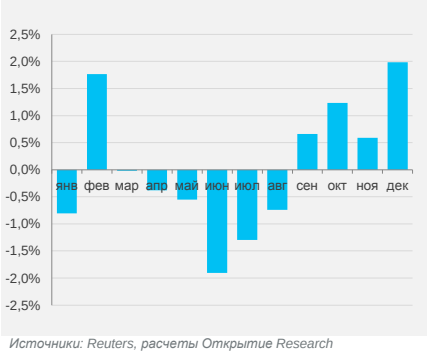
Мировое предложение золота в 2020 г. снизилось по данным GFMS на 4% г/г.

Индекс сезонности цен на золото



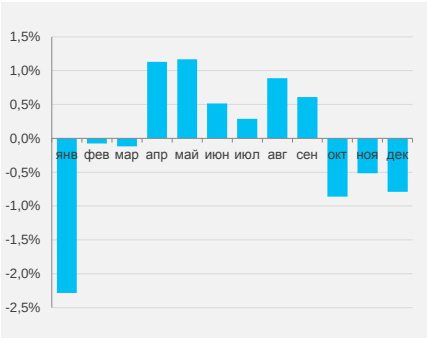
Источники: Reuters, расчеты Открытие Research

Индекс сезонности цен на серебро



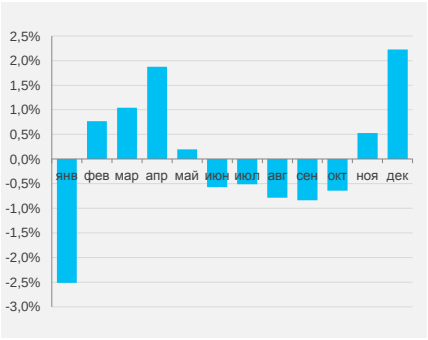
Источники: Reuters, расчеты Открытие Research

Индекс сезонности цен на платину



Источники: Reuters, расчеты Открытие Research

Индекс сезонности цен на палладий



Источники: Reuters, расчеты Открытие Research

Ожидаемое направление динамики цен драгоценных металлов Лондон/CME

	3 мес.	6 мес.	12 мес.
Золото (CME)	▼	▼	▲
Серебро (CME)	▲	▲	▲
Платина (LME)	▲	▲	▲
Палладий (LME)	▲	▲	▲

Источники: Reuters, LME, CME, расчеты Открытие Research

Мировая добыча под давлением карантинных ограничений упала на 4% г/г, а вторичное предложение металла выросло на 1% г/г.

Ожидания на 2021 год:

Опрос Reuters показывает, что среднегодовая стоимость золота по оценкам аналитиков составит $1 925/унц. в 2021 г. и $1 908/унц. в 2022 г. При этом диапазон ценового разброса постепенно расширяется: в 1 квартале 2020 г. составляет $2200 – 1 800/унц., а во 2 квартале 2021 г. – $2 250 – 1 675/унц. Для 2022 г. максимальная цена обозначена на уровне $2 645/унц., а минимальная – на уровне $1 350/унц.

Исходя из этих предпосылок, считаем, что коррекция на рынке золота, стартовавшая в середине 2020 г., продолжится. Этому будет способствовать увеличение предложения добычи металла, что окажет давление на цены в долгосрочном периоде. Восстановление мировой экономики снижает спрос на золото как защитный актив.

Баланс мирового рынка золота по данным GFMS, тонн

	2019	2020	Δ г/г, %	4 кв. 2019	4 кв. 2020	Δ кв/кв, %
Ювелирный спрос	2 136,7	1 327,3	-38	563,9	486,4	-14
Промышленный спрос	326,0	301,9	-7	83,3	84,0	+1
Инвестиционный спрос	870,9	896,1	+3	245,3	268,7	+10
ETFs	398,3	877,1	+120	23,5	-130,0	Отрицат
Покупки ЦБ	668,5	272,9	-59	140,7	44,8	-68
Мировое потребление	**4 400,3**	**3 675,4**	**-16**	**1 056,7**	**753,9**	**-29**
Добыча	3 531,8	3 400,8	-4	923,2	896,3	-3
Вторичная переработка	1 281,9	1 297,4	+1	334,0	328,6	-2
Мировое предложение	**4 819,9**	**4 633,1**	**-4**	**1 223,5**	**1 185,2**	**-3**
Баланс	+419,6	+957,8		+166,8	+431,3	

Источник: GFMS

Серебро

Рынок серебра находился в депрессивном состоянии на протяжении последних лет – с 2016 по 2018 г. цены на CME (COMEX) опустились от $20,0/унц. до $14,0/унц. Излишек металла, наблюдавшийся на рынке в совокупности со стагнацией потребления, не давали рынку перейти к росту. Но с весны 2019 г. в корреляции с рынком золота на рынке серебра сформировался растущий тренд, в результате которого цены на серебро к началу 2020 г. уже находились на уровне $18,50/унц. В 2020 г. рынок серебра вернул былую славу самого волатильного рынка драгоценных металлов, пережив рекордные колебания, ставшие максимальными с 2013 г.

С января по март 2020 г. цены на серебро снижались под влиянием падения спроса со стороны китайских потребителей и массовой распродажи активов на фоне резкого сокращения ликвидности. К середине марта цены упали почти до $12,0/унц., после чего началось восстановление. С марта по август 2020 г. цены на серебро выросли на $15,0/унц. почти до $29,0/унц. Причиной роста стал рекордный инвестиционный спрос, в том числе на физический металл, и значительное сокращение производства из-за локдаунов.

К началу августа 2020 г. также стал известен ущерб от закрытия шахт в основных регионах производства металла, что создавало дополнительный стимул для роста. По данным представителя компании Zeal LLC, во 2 квартале 2020 г. добытчики серебра, входящие в топ-15, произвели всего 53,9 млн унций металла, что стало самым низким показателем за последние 17 кварталов. Инвестиционный спрос со стороны крупнейших ETF, инвестирующих в серебро, достиг максимума в августе 2020 г.

После завершения фазы активного роста на рынке золота и сползания цен вниз, рынок серебра в корреляции с рынком золота также начал корректироваться. Инвестиционный спрос незначительно сокращался, но улучшение состояния мировой экономики поддерживало интерес инвесторов к металлу. К началу декабря 2020 г. цены на серебро снизились до $22,7/унц., а в целом рынок серебра чувствовал себя лучше, чем рынок золота.

Спрос на монеты и слитки в серебре оставался высоким, на региональных рынках наблюдался дефицит поставок. Это поддерживало цены, которые с декабря 2020 г. возобновили рост, достигнув уровня $26,7/унц. к началу 2021 г.

Первые два месяца 2021 г. стали для рынка серебра периодом очень высокой волатильности. В январе цены снижались до $24,3/унц., но начале февраля под влиянием спекулятивных факторов резко выросли до $30,0/унц. Инвестиционный спрос за два месяца нового года вырос на 11,6% к концу 2020 г. Инвесторы отыгрывали идею роста промышленного потребления металла в «зеленой» экономике мира. Ожидается, что в среднесрочном периоде значительно вырастет спрос на серебро со стороны производителей солнечных панелей и автомобильной промышленности. Также в 2021 г. ожидается восстановление спроса со стороны производителей ювелирных изделий.

В настоящее время рынок серебра продолжает выглядеть сильнее рынка золота в связи с более высоким промышленным спросом на физический металл. Розничная торговля серебряными монетами и слитками по всему миру констатирует значительный рост. Королевский монетный двор Великобритании сообщил, что в начале февраля спрос вырос в 14 раз выше обычного уровня. Американский брокер Apmex предупредил о задержках в обработке сделок с серебром из-за резкого роста объемов спроса. Другие американские дилеры, в том числе JM Bullion и SD Bullion, предупреждали клиентов о задержках поставки от 5 до 10 дней. Дилеры отмечали, что «существует определенная нехватка популярных серебряных монет (особенно североамериканских монет)».

Итоги 2020 года:

Согласно опубликованному Институтом серебра отчету, мировое потребление серебра в 2020 г. упало на 2,8% г/г. Значительное сокращение показало ювелирное потребление (-6,9% г/г). Инвестиционный спрос вырос на 16% г/г.

Мировое предложение металла в 2020 г. упало на 4,4% г/г, при падении добычи на 4,6% г/г. Вторичное предложение металла подросло на 1,3% г/г.

Ожидания на 2021 год:

В 2021 г. ожидается восстановление добычи и прирост объемов вторичной переработки серебра, что в совокупности повысит мировое предложение на 5% г/г (оценка банка UBS). Мировое потребление металла также вырастет на 9,4% г/г, в первую очередь за счет роста промышленного потребления и инвестиционного спроса на физический металл.

Ожидания аналитиков по опросу Reuters отражают умеренно-позитивные тенденции на рынке серебра. Среднегодовая стоимость серебра оценивается в $25,86/унц. в 2021 г. и $25,30/унц. в 2022 г. Верхний диапазон цен прогнозируется на уровне $35-44/унц., нижний диапазон – на уровне $20,5-16,5/унц.

Вместе с тем стоит отметить, что значительное снижение цены на золото способно как минимум затормозить рост стоимости серебра, если и не развернуть тенденцию.

Баланс мирового рынка серебра по данным The Silver Institute/Refinitiv, млн унций

	2017	2018	2019	2020F	2021F (по данным банка UBS)	Δ г/г, %
Промышленный спрос	517,2	511,5	510,9	475,4	507,6	+6,8
Ювелирный спрос	196,3	203,1	201,3	187,5	184,8	-1,4
Инвестиционный физический спрос	156,2	165,7	186,1	215,8	224,7	+4,1
Производство серебряной утвари	57,7	65,4	59,8	54,3	53,4	-1,7
ETFs	6,8	-22,3	81,7	120,0	50,0	-58,0
Мировое потребление	**964,7**	**988,3**	**991,8**	**963,4**	**1 053,9**	**+9,4**
Добыча	863,4	847,8	836,5	797,8	844,2	+5,8
Вторичная переработка	167,7	167,7	169,9	169,4	173,2	+2,2
Мировое предложение	**1 032,2**	**1 016,8**	**1 023,1**	**978,1**	**1 027,4**	**+5,0**
Баланс	+60,7	+50,8	-50,4	-105,3	-27,0	

Источник: The Silver Institute/Reuters

Платина

Рынок платины долгое время оставался аутсайдером среди рынков драгоценных металлов. Цены двигались в падающем тренде с весны 2011 г. сначала в корреляции с падением на рынке золота, затем под влиянием знаменитого «дизельгейта». С осени 2018 г. падающий тренд начал истощаться и в 2019 г. цены подросли от $790/унц. до $970/унц. Однако рынок оставался слабее прочих рынков драгоценных металлов из-за устойчивого избытка и высоких наземных запасов металла. В марте 2020 г. цены на платину упали ниже $600/унц., что стало точкой разворота, после которой начался рост под влиянием ограниченного предложения металла и подросшего инвестиционного спроса со стороны ETF, инвестирующих в платину.

В корреляции с летним ралли на рынке золота цены на платину превысили уровень $1 000/унц., но закрепиться на этом уровне не смогли. Слабость автомобильного и ювелирного рынков удерживали цены на металл от выхода в растущий тренд. Однако падение предложения металла из ЮАР удержало рынок от падения.

В декабре 2020 г. цены на металл начали расти более активно, рынок постепенно закрепился в растущем тренде, реагируя на локальный дефицит поставок из ЮАР. Данные статистического бюро ЮАР показали, что производство платиноидов в декабре 2020 г. упало на 19,4% г/г после падения на 16,6% г/г в ноябре 2020 г. Операционные проблемы на заводе Anglo American Platinum (Amplats), одном из крупнейших мировых производителей платины, способствовали дефициту предложения в 2020 г., а также останутся проблемой для рынка как минимум до середины 2021 г.

При этом импорт металла со стороны Китая оставался высоким, т.к. ожидалось как восстановление ювелирного спроса, так и рост спроса со стороны автомобильной промышленности. Экспорт платины в Китай в 2020 г. вырос на 22%

г/г и составил около 85 т.

Однако настоящее ралли на рынке платины развернулось в феврале 2021 г. после выхода отчета компании Johnson Matthey, в котором говорилось, что технология замены палладия платиной приобрела распространение в автомобильной промышленности. По некоторым оценкам 30% палладия в моноблочных катализаторах было заменено платиной в 2020 г. Под влиянием этого сообщения цены на платину выросли почти до $1 350/унц., после чего началась коррекция. В настоящее время рынок находится чуть ниже $1 200/унц.

Итоги 2020 года:

Согласно отчету агентства WPIC, дефицит на рынке платины по итогам 2020 г. составил 1,202 млн унций, что привело к снижению наземных запасов металла на 33,7% г/г до 2,360 млн унций.

Мировая добыча платины в 2020 г. сократилась на 22% г/г за счет падения производства в ЮАР на 30% г/г и в России на 6% г/г из-за остановок шахт на карантинные мероприятия. Вторичная переработка металла снизилась на 18% г/г в связи с падением общей активности. Это снизило общее предложение платины в мире в 2020 г. на 18% г/г.

Мировое потребление платины в 2020 г. упало всего на 5,0% г/г. Наибольшее снижение наблюдалось в нефтяной отрасли, после чего следуют автомобильная, химическая и электронная промышленность. Значительный рост потребления металла произошел в производстве стекла и изделий из него. Инвестиционный спрос вырос на 123% г/г в сегменте физических монет и слитков, но вложения в платиновые ETF сократились на 47% г/г. Запасы в крупнейших ETF, инвестирующих в платину, в марте 2021 г. были на 8,5% ниже рекордного уровня запасов, наблюдавшегося год назад.

Ожидания на 2021 год:

В 2021 г. WPIC оценивает дефицит на рынке платины в размере 224 тыс. унций, а запасы – на уровне 2,135 млн унций. Мировая добыча восстановится как в ЮАР, так и в России, но не достигнет уровня 2019 г. Вторичная переработка металла вырастет на 17% г/г. При этом мировое потребление платины подрастет на 2% г/г. Внедрение в Китае с января 2021 г. экологического стандарта фазы 6 как для бензиновых, так и для дизельных автомобилей может повысить потребность страны в платиноидах на 50%, ожидают аналитики ANZ. В 2021 г. продажи автомобилей в КНР вырастут примерно на 4% до 26,3 млн единиц.

Долгосрочную поддержку рынку платины может оказать развитие «зеленой» энергетики, в частности, распространение использования водородных топливных элементов, которое может потенциально увеличить спрос на металл. При развитии растущего тренда уровнями сопротивления могут стать $1 486 – 1 677/унц. Помешать росту может ралли доходностей на рынке облигаций и укрепление курса доллара США, что приведет к снижению общего уровня цен на сырьевые товары, в том числе на драгоценные металлы.

Аналитики Citi ожидают, что к концу 2022 г. автопроизводители заменят около 800 тыс. унций палладия платиной, сократив общий спрос на палладий на 8% и увеличив общий спрос на платину на 10%.

По оценке Bank of America, рынок платины может войти в дефицитное состояние в 2023 г., а спрос на платину в автомобилях на топливных элементах может вырасти до 2-4 млн унций в год к 2030 г.

Ожидания аналитиков по опросу Reuters отражают растущие тенденции на рынке платины. Среднегодовая стоимость металла оценивается в $1 044/унц. в 2021 г. и $1 082/унц. в 2022 г. Верхний диапазон цен прогнозируется на уровне $1 400 – 1 475/унц., нижний диапазон – на уровне $890 – 830/унц.

Баланс мирового рынка платины по WPIC, тыс. унций

	2020	2021F	Δ г/г, %	3 кв. 2019	3 кв. 2020	Δ кв/кв, %
Автомобильная промышленность	2 421	2 996	+24	703	660	-6,1
Ювелирный спрос	1 826	2 072	+13	510	498	-2,4
Промышленный спрос	2 033	2 276	+12	447	509	+13,9
Инвестиционный спрос	1 659	745	-55	82	981	x12 раз
Мировое потребление	**7 940**	**8 089**	**+2**	**1 742**	**2 648**	**+52,0**
Добыча	4 797	5 772	+20	1 579	1 435	-9,1
Вторичная переработка	1 941	2 093	+8	556	505	-9,2
Мировое предложение	**6 738**	**7 865**	**+17**	**2 183**	**1 940**	**-11,1**
Баланс	-1 202	-224		+441	-709	
Наземные запасы	2 360	2 135	-10			

Источник: WPIC

Палладий

Прошедший 2020 г. выдался феерическим для рынка палладия. Начавшийся осенью 2018 г. растущий тренд набирал силу весь 2019 г. и в феврале 2020 г. цены на палладий достигли исторического максимума, превысив $2 800/унц. в ожидании роста спроса со стороны китайских потребителей. Однако COVID-19 резко развернул ценовую динамику на рынке вниз, уведя цены к апрелю 2020 г. к уровню

$1 550/унц. Повсеместные локдауны и остановка производства автомобилей убрали с рынка избыточный спрос на металл.

В дополнение к вирусному фактору рынок находился в 2020 году под давлением избыточного предложения, т. к. карантин фактически не был полным, а большинство производителей продолжало работать с 50% загрузкой. Снижение спроса частично компенсировалось проблемами с поставками платиноидов из Южной Африки, вызванными форс-мажорными обстоятельствами в Amplats, проблемами с поставщиком энергии Eskom и карантинными остановками в этой стране. Также наблюдалось значительное сокращение вторичной переработки металла.

Однако в июне 2020 г. цены на палладий перешли в неустойчивый рост, повысившись до $2 300/унц. к осени прошлого года. С тех пор цены на палладий остаются в ценовом диапазоне консолидации $2 300 – 2 500/унц. Растущий тренд на рынке палладия выглядит исчерпавшимся.

С одной стороны, рынок поддерживается восстанавливающимся потреблением. Импорт палладия со стороны Китая в 2020 г. увеличился на 88% г/г до 42 т. Экспорт палладия в Китай из России удвоился по сравнению с предыдущим годом и составил почти 12 т. С другой стороны, возможность технологической замены палладия платиной в автомобильной промышленности сильно снижает потенциал будущего спроса, а это значит, что дефицит металла постепенно уменьшается.

Итоги 2020 года:

Согласно отчету компании Johnson Matthey, мировое потребление палладия в 2020 г. сократилось на 13,3% г/г. Наибольшее падение спроса наблюдалось в ювелирной промышленности, а в автомобильной промышленности потребление сократилось на 12% г/г. Инвестиционный спрос со стороны крупнейших ETF, инвестирующих в палладий, за год сократился на 13,1%.

Мировое предложение металла в 2020 г. упало на 11,7% г/г за счет падения добычи на 13,3% г/г и вторичной переработки – на 8,4% г/г. Дефицит сократился до 606 тыс. унций.

Ожидания на 2021 год:

В 2021 г., по предварительным оценкам банка UBS, спрос на палладий останется устойчивым, хотя инвесторы могут проявлять осторожность на фоне роста предложения и ожидаемого ослабления спроса в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Мировое потребление палладия может восстановиться на 15% г/г, а мировое предложение – на 17% г/г. Дефицит металла на рынке продолжит сокращаться.

Согласно опросу Reuters, среднегодовая стоимость палладия по оценкам аналитиков составит $2 410/унц. в 2021 г. и $2 360/унц. в 2022 г.

Баланс мирового рынка палладия по данным Johnson Matthey, тыс. унций

	2019	2020	2021 (по данным банка UBS)	Δ г/г, %
Автомобильная промышленность	9 672	8 497	9 506	+12,0
Ювелирный спрос	130	93	128	+37,6
Промышленный спрос	1 213	1 120	1 217	+8,7
Инвестиционный спрос	-87	-186	50	
Мировое потребление	**11 417**	**9 894**	**11 349**	**+14,7**
Добыча	7 117	6 167	7 379	+19,7
Вторичная переработка	3 407	3 121	3 471	+11,2
Мировое предложение	**10 524**	**9 288**	**10 850**	**+16,8**
Баланс	-893	-606	-499	

Источник: Johnson Matthey

Otkritie © 2021

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 «Компании»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компании на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компании не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компании 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. Компании 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 Компаний, содержащихся в аналитическом отчете.

Открытие | Брокер

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

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

Антон Затолокин
Начальник управления

Константин Бушуев, PhD
Главный инвестиционный стратег

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, российские акции

Алексей Корнилов, CFA
Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко
Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Тимур Хайруллин, CFA
Главный аналитик, структурные продукты

Владимир Малиновский
Начальник отдела анализа долгового рынка

Николай Власов
Ведущий аналитик, долговой рынок

Михаил Шульгин
Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик, глобальные исследования