

В этом выпуске

- Обзор рынка золота. Итоги третьего квартала
- Эра растущего рынка сырьевых товаров завершается

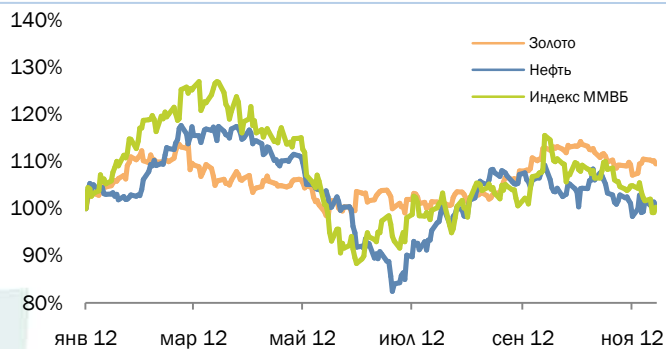
Обзор рынка золота. Итоги третьего квартала

Александр Литвин, аналитик ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО)

Ценовая динамика: возвращение на траекторию роста

В этом году золото пока на все 100% оправдывает свой статус «защитного актива», демонстрируя хорошую динамику относительно других классов активов. При этом сохраняя больше нервных клеток своим инвесторам благодаря более низкой волатильности.

Относительная динамика активов

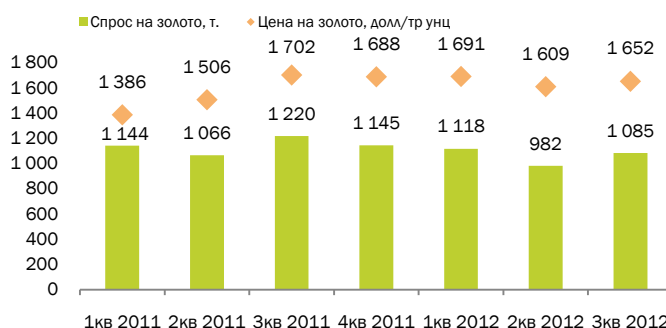


Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс, Bloomberg, 2012

Глобальный рынок золота: основные тенденции третьего квартала

Глобальный спрос на золото в третьем квартале вырос на 10% относительно уровня второго квартала текущего года, но при этом он на 11% ниже рекордного уровня спроса, наблюдавшегося в третьем квартале 2011 года.

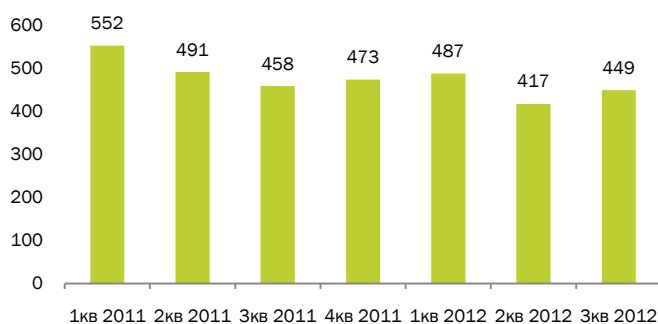
Объем спроса и средняя цена



Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс, WGC, 2012

Рынок золота в Индии с точки зрения спроса был самым сильным рынком в мире в третьем квартале. Рост спроса в ювелирной промышленности составил +7%(г/г), а инвестиционный спрос вырос на 12% к прошлогоднему показателю. Доля Индии в глобальном спросе составила 30%, или 223 тонны.

Глобальный ювелирный спрос, т



Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс, WGC, 2012

Рынок Китая, который по итогам второго квартала был самым большим рынком в мире, продемонстрировал падение как со стороны потребительского спроса, так и со стороны инвестиционного. Ювелирный спрос упал на 5%(г/г), а инвестиционный – на 12%.

В целом ювелирный спрос на золото зафиксировал рост 8% к прошлому кварталу, однако упал на 2% к третьему кварталу 2011 года. Китай, Саудовская Аравия, США и Европа продемонстрировали наихудшую динамику спроса в ювелирной промышленности.

Цена на золото не замедлила отреагировать на рост спроса в третьем квартале и выросла на 2,7% по сравнению со вторым кварталом этого года.

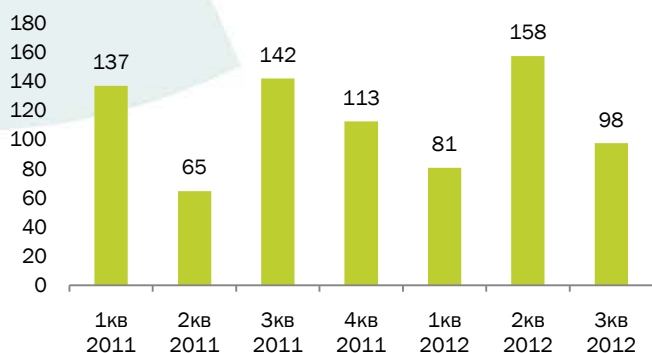
Инвестиционный спрос: центральные банки продолжают наращивать покупки

Центральные банки продолжили покупки золота в прошедшем квартале, но с некоторым снижением объемов. Объем покупок составил 97,6 тонн, или 9% от глобального спроса.

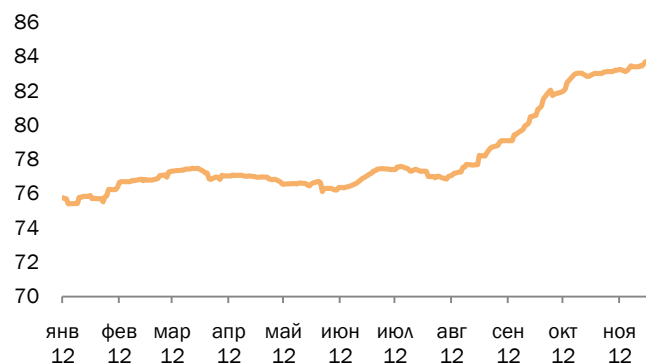
Интересным оказался отчет Центрального банка Бразилии, который приобрел 1,7 тонны золота, и это впервые с 2005 года. Центральный банк Парагвая отчитался о приобретении 7,5 тонн золота, что повлекло увеличение его золотого запаса более чем в десять раз. Диверсификация своих золотовалютных резервов является основной движущей силой спроса на золото со стороны центральных банков.

Объем золота в фондах, инвестирующих в физическое золото, продолжил обновлять исторические максимумы и уже приближается к 85 млн унций.

Покупка/(-продажа) золота ЦБ, т

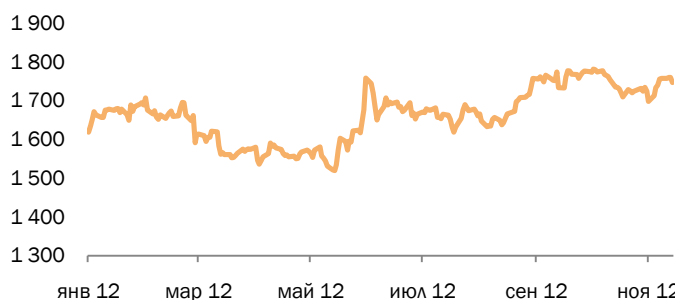


Золото в физических ETF, млн унций



Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс, WGC, Bloomberg, 2012

Цена на золото, руб./гр.



Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс, Bloomberg, 2012

Золотые новости

- ФРС США продлила ожидаемый период сохранения учетной ставки около нуля до середины 2015 г.
- Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР), объем которого превышает 33 млрд долларов, в течение двух лет планирует поэтапно закупить около 30 тонн золота и довести его долю в фонде до 5%.
- Глава Центробанка Ирана Махмуд Бахмани заявил, что Иран будет принимать золото в качестве оплаты за экспорт нефти «без каких-либо ограничений»
- Продажа золота Турцией в ОАЭ и Иран с января по август в ценовом выражении увеличилась до 9,2 млрд долларов против всего 645 млн долларов в 2011 году.

Эра растущего рынка сырьевых товаров завершается

Эмиель ван ден Хайлигенберд, Директор по инвестициям и глава направления глобальных сбалансированных продуктов BNP Paribas Investment Partners

В условиях неприятия риска и опасений относительно роста инфляции товарные рынки превзошли по доходности многие другие классы активов. Мы убеждены, что ситуация меняется и что период устойчивого роста товарных рынков подходит к концу. На наш взгляд, стоит рассмотреть возможность открытия короткой позиции по этим инструментам.

С точки зрения теории, долгосрочный тренд на рынке сырьевых товаров может быть только боковым или нисходящим. Поскольку товары не создают дохода в буквальном смысле, базовая идея заключается в том, что реальная цена на товар должна оставаться постоянной величиной. Однако открытие новых запасов и постоянное совершенствование технологий (как, например, глубоководная добыча нефти или добыча из нефтеносных песков) сокращают издержки на производство и увеличивают предложение, поэтому в долгосрочной перспективе цены должны снижаться (на 1,2% в год). Кто-то скажет, что в цене сырьевых товаров должна существовать возрастающая премия за редкость, но она компенсируется эффектом снижающихся затрат на добычу. Данные за длительный период подтверждают наличие этой небольшой, но негативной динамики цен на сырьевые товары (независимая исследовательская фирма MRB Research анализирует данные за 200 лет).

В ожидании медвежьего рынка

С 2000 года на товарных рынках прочно закрепился растущий тренд, движимый «индустриализацией» развивающихся рынков. Он был вызван идеальным сочетанием устойчивого спроса со стороны развивающихся рынков, ограниченного предложения и медленной реакции предложения на рост цен, а также низких реальных доходностей, высокого уровня ликвидности и слабого доллара. Этот сценарий вызвал рост цены данных активов относительно их долгосрочной реальной цены. Текущий тренд на рынке товаров сохраняется уже двенадцатый год.

Прошлые тренды держались на рынке в среднем 13 лет. Самый долгий период, согласно MRB Research, составил 23 года.

Завышенная оценка сама по себе не способна переломить тенденцию, однако она является признаком того, что тенденция может измениться. С другой стороны, есть люди, которые готовы заявить: «Парадигма изменилась; на товарных рынках теперь возможно не только понижение цен в долгосрочной перспективе», основываясь на ограниченном предложении, растущем населении и спросе. Но мы с ними не согласны. Недавние открытия и развитие технологий в сфере, например, добычи нефти, заставляют нас усомниться в теории прохождения пика добычи.

Под дном Атлантического океана всего в нескольких километрах от побережья Бразилии находятся обширные залежи глубоководной нефти. С таким объемом неразведанных запасов Бразилию смело можно назвать новым Кувейтом. США занимаются разведкой запасов сланцевой нефти и нефти в малопроницаемых пластах, наличие которых может кардинально изменить позицию страны на мировом нефтяном рынке в ближайшие годы. Страна может начать полностью обеспечивать себя сырьем, перестав быть крупным импортером ресурсов, кем она является в настоящий момент.

Попутный ветер утихает

Некоторые факторы роста товарных рынков постепенно исчезают, что заставляет нас быть осторожными при прогнозировании доходов этого класса активов в долгосрочной перспективе.

Во-первых, спрос. Китай является лидером роста среди развивающихся стран и уже стал доминирующим игроком на большинстве товарных рынков, потребляя, например, 61% мировой железной руды, 29% меди и 58% сои (данные Credit Suisse). Китай – крупнейший потребитель практически всех категорий товаров в мире. Мы ожидаем существенного изменения динамики экономического роста в Китае в ближайшие годы. Так, мы прогнозируем снижение темпов роста с 7,5% до 6% к 2020 году и до 5% к 2030. Более того, мы склонны полагать, что в Китае вырастет коэффициент полезного использования сырьевых товаров и повысится эластичность спроса. В связи с этим мы ожидаем долгосрочного снижения спроса на товары со стороны развивающихся стран.

Во-вторых, предложение также изменится. В краткосрочной перспективе предложение товаров довольно неэластично. Производители осуществили недостаточный объем инвестиций перед началом растущего тренда и медленно реагируют на изменения. Даже после того, как цены начали расти, производителям нужно время, чтобы «поверить» в рост цен и адаптировать инфраструктуру. Также необходимо время на обнаружение запасов нефти и разработку месторождения или глубоководной нефтяной скважины. Поэтому предложение сырьевых товаров растет, и это будет происходить практически независимо от экономического цикла, так как объем капиталовложений слишком велик для того, чтобы прекращать подобные проекты.

Отрицательная реальная доходность

Нам стоит ожидать отрицательную реальную доходность. С тактической точки зрения мы сохраняем нейтральное отношение к сырьевым товарам и положительное к золоту, но сырьевые товары без учета золота привлекательны с точки зрения открытия коротких позиций в случае, если снова возникнет ситуация, при которой инвесторы будут избегать риска.

Контакты:

ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО)

Тел.: 8 800 700 07 08 (звонок по России бесплатный)

(812) 332 73 32

www.tkb-bnpparibasip.ru

info@tkb-bnpparibasip.ru

Следите за нашими новостями в социальных сетях:



Дисклеймер

Данный материал подготовлен ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) (TKB BNP Paribas Investment Partners (JSC)), членом BNP Paribas Investment Partners*.

Этот материал создан исключительно в информационных целях и не является: 1. Офертой или предложением о покупке или продаже каких-либо ценных бумаг или финансовых инструментов; 2. Информацией, на которую его получатель может полагаться в связи с каким-либо контрактом, соглашением или договором; 3. Финансовым или инвестиционным советом или консультацией.

Любые мнения, включенные в настоящий материал, если прямо не указано иное, даны специалистами ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) в указанное время и могут быть изменены без предварительного уведомления.

ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) оставляет за собой право по своему усмотрению изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном материале.

Инвесторы должны самостоятельно консультироваться со своими юридическими и налоговыми советниками в отношении любых юридических, бухгалтерских и налоговых вопросов при инвестировании в какие-либо финансовые инструменты для того, чтобы принять самостоятельное решение о соответствии таких инвестиций их собственным требованиям и о последствиях таких инвестиций.

Пожалуйста, обратите внимание на то, что различные виды инвестиций, информация о которых может содержаться в настоящем материале, обладают различной степенью риска, и могут не иметь гарантий по возврату инвестированных средств, могут быть не подходящими либо невыгодными для какого-либо конкретного клиента или потенциального клиента, либо для конкретного инвестиционного портфеля. Принимая во внимание экономические и рыночные риски, может не быть никакой гарантии, что какая-либо инвестиционная стратегия, упомянутая в настоящем материале, достигнет своих инвестиционных целей.

Этот материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Стоимость инвестиционного пая может снижаться либо расти. Инвесторы могут не получить назад сумму, которую они первоначально инвестировали. Существует вероятность полной потери изначально инвестированной суммы. Данные о доходности или иных результатах, отраженные в материале, не учитывают комиссии, налоговые сборы и иные расходы.

ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) является юридическим лицом, зарегистрированным в соответствии с законодательством Российской Федерации (ОГРН 1027809213596), адрес места нахождения: Российская Федерация, 191119, Санкт-Петербург, ул. Марата, д. 69-71, лит. А, Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00069 от 17 июня 2002 года, выдана ФСФР России (срок действия лицензии - бессрочно); Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 078-09042-001000 от 11 апреля 2006, выдана ФСФР России (срок действия лицензии - без ограничения срока действия). Телефон: (812) 332-7332, факс: (812) 324-6557.

* BNP Paribas Investment Partners является глобальной маркой активов группы BNP Paribas. Отдельные лица по управлению активами в BNP Paribas Investment Partners, указанные в настоящем документе, указаны только в информационных целях и не обязательно управляют в вашей юрисдикции. За дополнительной информацией, пожалуйста, свяжитесь с официальным местным инвестиционным партнером.