

**Пересмотр вложений России и Китая в UST и стимул от ЕЦБ**

**Ситуация на рынке драгоценных металлов**

Рынок драгоценных металлов получил поддержку от валютного фактора, изменившись за неделю от -1% в палладии до 6% в серебре.

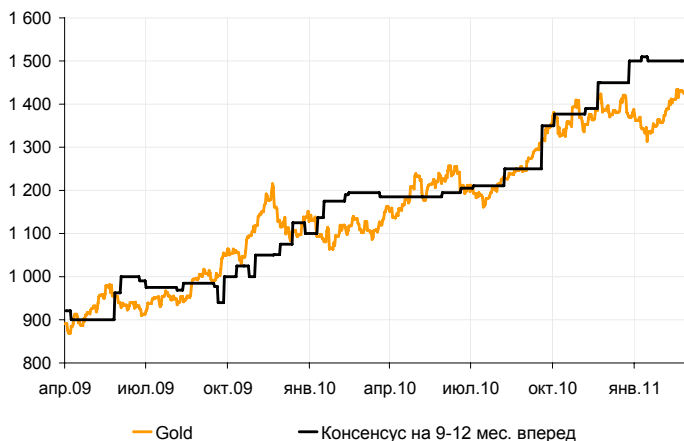
Консенсус-прогноз Bloomberg в драгметаллах повысился в серебре – с \$30 до \$31, в золоте равен \$1500, в платине \$1918, в палладии \$870 за унцию. В результате подорожания металлов средний дисконт к консенсусу сузился с 2% до 0%, наибольшая премия к ожиданиям сейчас у серебра (на 15% дороже консенсуса), наибольший дисконт – в палладии (на 7% дешевле консенсуса).

Причиной нынешнего роста драгоценных металлов является ослабление позиций американской валюты, избыток которой подталкивает вверх цены на товарных рынках. Во-первых, сюрпризом для рынка оказался пересмотр Казначейством США позиций иностранных государств в американских казначейских облигациях, начиная с июля 2010 года. Вложения Китая в облигации США по состоянию на июль 2010 года были пересмотрены вверх с \$846.7 млрд. до \$1115.1 млрд., России – с \$130.9 до \$168.2 млрд. после включения активов стран, которые инвестировались через другие страны, прежде всего, Великобританию. И если Россия, начиная с октября 2010 года, несколько сократила избыточные вложения в облигации до \$151 млрд., то Китай к этому не приступал. Потенциальный навес от реализации американских облигаций со стороны развивающихся стран стал еще более огромным, и наиболее очевидная возможность у США снизить государственный долг состоит в постепенной девальвации американской валюты, которая будет растянута на годы.

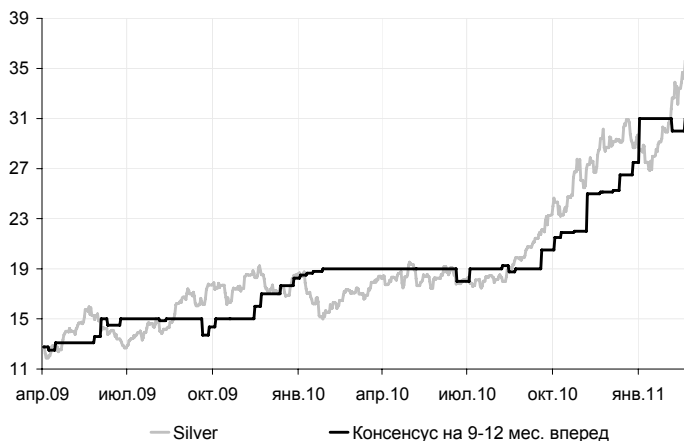
Вторым ожидаемым «сюрпризом» стало выступление главы ЕЦБ Ж.К.Трише, который выразил обеспокоенность ростом цен на нефть и усилением инфляционного давления. Инфляция в Еврозоне в декабре-феврале составила 2.2-2.4% и уже три месяца превышает комфортный 2% уровень для ЕЦБ. Поэтому регулятор заговорил о возможности повышения процентной ставки в следующем месяце, чтобы обуздать рост инфляции. Опасения роста процентной ставки в Еврозоне могут оказать поддержку европейской валюте, чему способно помешать только внезапное усугубление проблем в странах PIGS. Помимо PIGS есть и другой повод для спекуляций – к концу месяца в Германии истекает введенный в прошлом году временный запрет на короткую продажу государственных облигаций и банковских акций, а также на покупку «страховки от дефолта» (CDS) государств без обладания базовым активом. Тем не менее, мы не склонны верить, что спекулянты будут использовать вновь появившуюся возможность, чтобы ослабить европейскую валюту. Экономика Еврозоны согласно индексам деловой активности в феврале продолжила быстрое восстановление, а в этих условиях позиции европейской валюты перед повышением процентной ставки выглядят наиболее крепко с начала кризиса 2008 года.

Мы полагаем, что инвесторы в драгметаллы в ближайшее время могут рассчитывать на ослабление американской валюты, что будет создавать поддержку рынку и сыграть на руку металлам, отстающим от консенсуса.

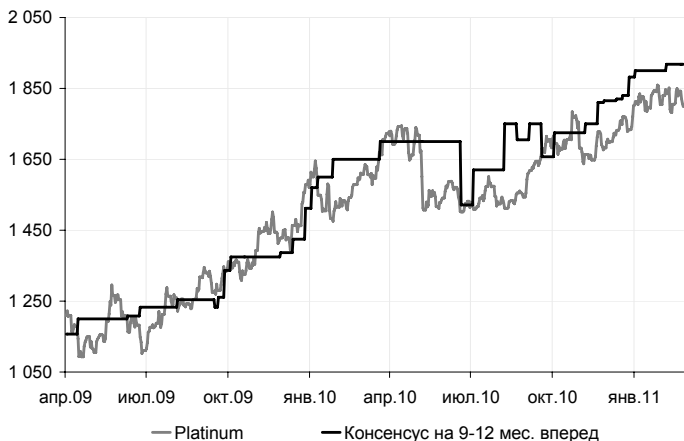
**Золото: цены и консенсус**



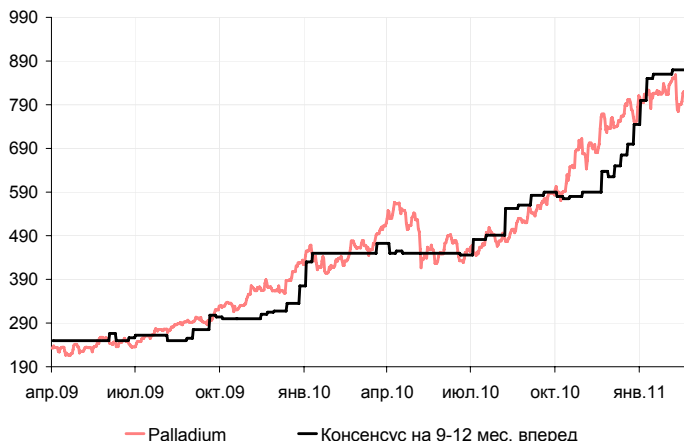
**Серебро: цены и консенсус**



**Платина: цены и консенсус**



**Палладий: цены и консенсус**

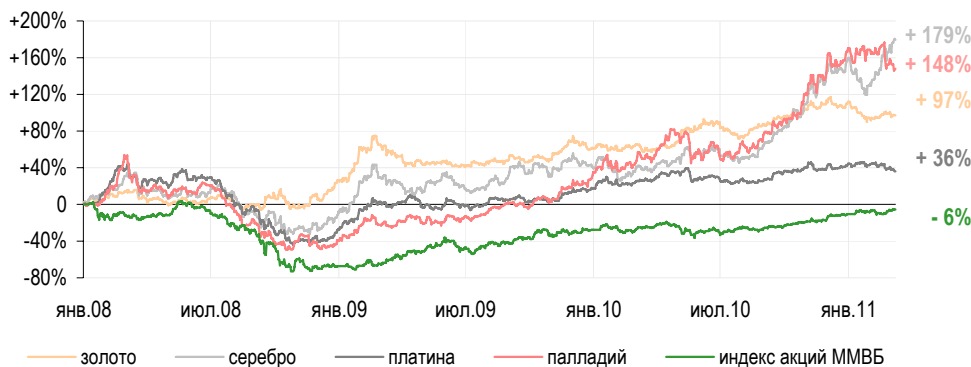


Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы.

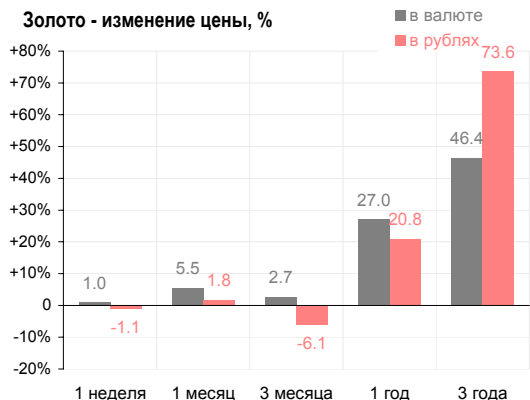
*Евгений Григорьев*

## Цены и оборот драгоценных металлов

Прирост цен на драгоценные металлы, 01.01.2008-наст. в рублях

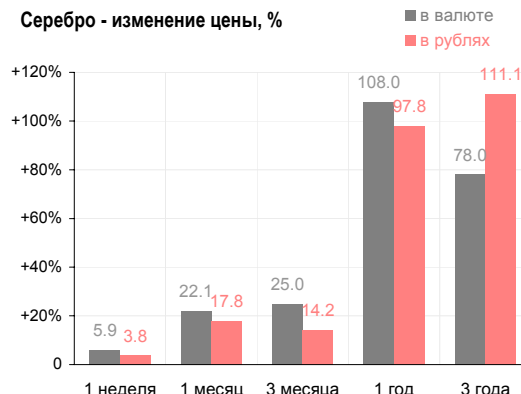


Золото - изменение цены, %



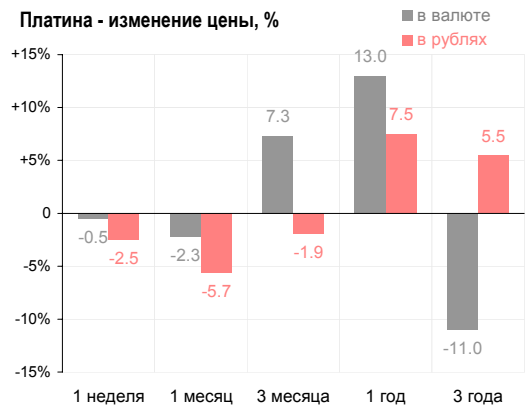
Изменение с 1.08.08: **Gold** 56.4%  
 Текущая цена 1425  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011 1500

Серебро - изменение цены, %



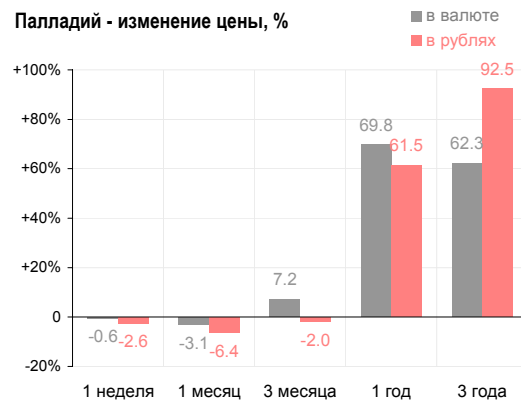
Изменение с 1.08.08: **Silver** 105.3%  
 Текущая цена 35.89  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011 31.00

Платина - изменение цены, %



Изменение с 1.08.08: **Platinum** 8.6%  
 Текущая цена 1799  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011 1918

Палладий - изменение цены, %



Изменение с 1.08.08: **Palladium** 115.1%  
 Текущая цена 793  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011 870

Изменение индекса акций с 1.08.08 по наст.:

**PTC** 4.3%

Золото - цены (\$/унция) и дневной оборот (млн. унций)



Серебро - цены (\$/унция) и дневной оборот (млн. унций)



Источник: Bloomberg, LBMA, оценка Банка Москвы.

**Контактная информация**[www.bm.ru](http://www.bm.ru)**+7 (495) 925-8000 - Москва**  
**+7 (800) 200-2326 – регионы (звонок бесплатный)**

Актуальную информацию о ПИФах, стоимости инвестиционных паев, управляющих компаниях – УК Банка Москвы и УК Пенсионный Резерв, отчет управляющих о работе ПИФов Вы также можете получить:

- у сотрудников отделений и филиалов Банка Москвы – агента управляющих компаний по продаже, обмену и покупке паев;

- на интернет-сайте Банка Москвы [www.bm-am.ru/ru/o\\_pif](http://www.bm-am.ru/ru/o_pif) .

На сайте Банка Москвы [www.bm-am.ru/ru/analitika/analitika\\_nedel](http://www.bm-am.ru/ru/analitika/analitika_nedel) открыта подписка на электронную рассылку: отчеты управляющих о работе ПИФов, анализ фондового рынка.

**ОАО «БАНК МОСКВЫ»**, агент

Генеральная лицензия Банка России № 2748 от 14.10.2004.

Лицензия ФСФР России на осуществление брокерской деятельности № 177-03211-100000 от 29.11.2000.

**ЗАО «УК БАНКА МОСКВЫ»**, управляющая компания

Лицензия ФСФР России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00014 от 04.02.1997.

**ООО «ПЕНСИОННЫЙ РЕЗЕРВ»**, управляющая компания

Лицензия ФСФР России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00108 от 07.02.2003.

Регистрация правил фондов в ФСФР России:

ИПИФ смешанных инвестиций «Кузнецкий мост» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0092-59891904 от 05.03.2003

ОПИФ смешанных инвестиций «Рождественка» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0115-14244527 от 21.05.2003

ОПИФ акций «Биржевая площадь - Индекс ММВБ» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0207-72730046 от 27.04.2004

ОПИФ акций «Звездный бульвар - звезды БРИК» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0634-94118877 от 03.10.2006

ОПИФ акций «Красная площадь - акции компаний с государственным участием» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0318-76003975 от 26.01.2005

ОПИФ акций «Манежная площадь - фонд акций» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0319-76003892 от 26.01.2005

ОПИФ акций «Триумфальная площадь - фонд предприятий нефтегазового сектора» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0526-93344732 от 01.06.2006

ОПИФ акций «Останкино - фонд телекоммуникаций» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0525-93344979 от 01.06.2006

ОПИФ акций «Замоскворечье - фонд энергетики» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0524-93344815 от 01.06.2006

ОПИФ акций «Трубная площадь - фонд металлургии» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0633-94118957 от 03.10.2006

ОПИФ акций «Охотный ряд - фонд предприятий потребительского сектора» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0887-94124754 от 03.07.2007

ОПИФ акций «Площадь Победы» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0998—94132311 от 25.09.2007

ОПИФ облигаций «Волхонка - фонд облигаций» мост» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0320-76004058 от 26.01.2005

ОПИФ денежного рынка «Рублевка - фонд денежного рынка» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 0997—94132239 от 25.09.2007

ИПИФ товарного рынка «Серебряный бор – драгоценные металлы» под управлением ЗАО «УК Банка Москвы»: № 1407-94156211 от 31.03.2009

ОПИФ смешанных инвестиций «Накопительный резерв» под управлением ООО «Пенсионный Резерв»: № 0202-72729965 от 13.04.2004

Показатели доходности фондов приведены без учета налогов, а также надбавок/скидок. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться.

Государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФы.

Прежде чем приобрести инвестиционный пай следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления ПИФом.

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен, полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.