

Серебро: рекордное расхождение консенсуса на 1 и 3 года

Ситуация на рынке драгоценных металлов

Очередная неделя не остудила спекуляции на рынке серебра, которое за короткий период показало впечатляюще быстрое восстановление от \$34 до \$39 с последующей коррекцией в диапазон \$33-35. В целом металлы показали изменения от -10% в серебре до -1.6% в золоте за неделю. Одновременно происходило улучшение годового консенсуса по серебру и палладию: с \$35.6 до \$37 и с \$930 до \$942.5 за унцию соответственно.

Интересно, что в серебре в отличие от остальных металлов долгосрочный консенсус на несколько лет вперед намного ниже годового консенсуса. Например, если прогноз по золоту на 2014 год равен \$1159 за унцию при прогнозе на 1 год вперед \$1590, то в серебре консенсус-прогноз на 2014 год равен \$19.8 при годовом прогнозе \$37 за трейскую унцию.

Причина различий во взгляде на серебро через 1 год и через 3 года, вероятно, заключается не только в высокой разнице между текущей цены на серебро к денежным издержкам добычи металла (\$10-12 за унцию). В металле существуют и фундаментальные факторы, по-разному учитываемые в прогнозах на средний и долгий срок.

Как и прежде, мы обратимся к рынку электроники, который как мы считаем, останется доминирующим фактором промышленного спроса на серебро в ближайшие годы, несмотря на рост альтернативного применения металла, например, в производстве солнечных батарей. На графике и в таблице справа рассмотрен пример рынка электроники США. Корреляция изменений цен на металл и продаж электроники исторически показывала рост. За последние 10 лет она равнялась 57%, за 20 лет – 42%, за 30 лет – 35%. Чем меньше становится зависимость серебра от рынка электроники, тем меньше становятся и доходности серебра: 16.8% за последние 10 лет, 10.1% за 20 лет и 4.4% за 30 лет.

Таким образом, в случае ослабления связи серебра с промышленным спросом, более вероятно долгосрочное снижение цен на металл, чем его рост. Мы советуем инвесторам не пренебрегать долгосрочными прогнозами на серебро и учитывать риск наличия краткосрочной спекулятивной премии в металле.

Инвестиционный спрос на драгметаллы

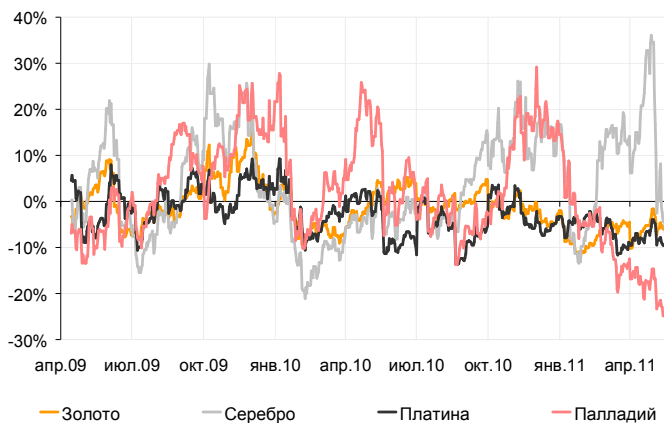
На предыдущей неделе инвесторы паевых ETF-фондов немного сократили вложения в золото, в серебре позиции показывали первоначально рост, а впоследствии снижение с нейтральным результатом, в платине и палладию позиции по металлам практически не изменились.

Золото. На этой неделе мы выделим золото, внезапно оказавшееся аутсайдером с точки зрения инвестиционного спроса. Инвесторы в золото более инертны, чем инвесторы в остальные промышленные драгоценные металлы. Продолжающееся сокращение позиций, вероятно вызвано предшествовавшим сильным ослаблением инвестиционного спроса в серебре.

Взгляд на рынок: умеренно-негативный. С одной стороны, инфляционные показатели в США уже не вызывают столь сильной тревоги, как два месяца назад, с другой стороны, в золоте возвращение позиций паевых ETF-фондов к уровням начала года способно остудить рынок металла. Снижение цен сдерживается сообщениями о крупных покупках золота центральными банками, в частности со стороны Мексики в марте (78.5 тонн).

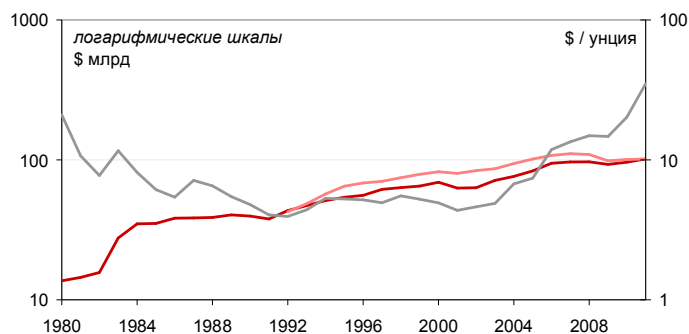
Евгений Григорьев

Премия / дисконт текущих цен драгоценных металлов по отношению к консенсус-прогнозу на 9-12 месяцев вперед



Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

Рынок электроники в США и цены на серебро

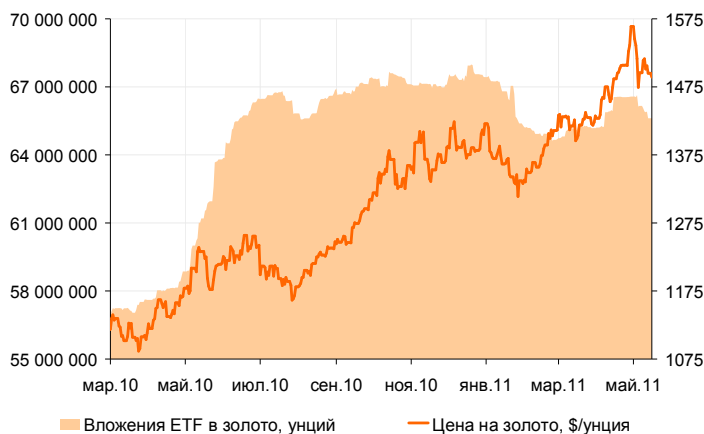


Источник: US Census Bureau, Washington Post & CEA, оценка Банка Москвы

Период	Корреляция изменений цен серебра и рынка электроники в США	Среднегодовая доходность серебра, %
10 лет	0.57	16.8
20 лет	0.42	10.1
30 лет	0.35	4.4

Источник: оценка Банка Москвы

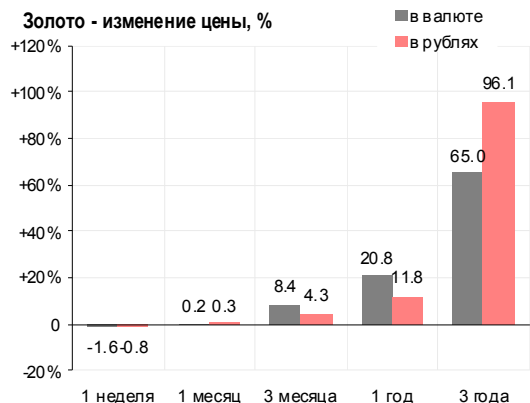
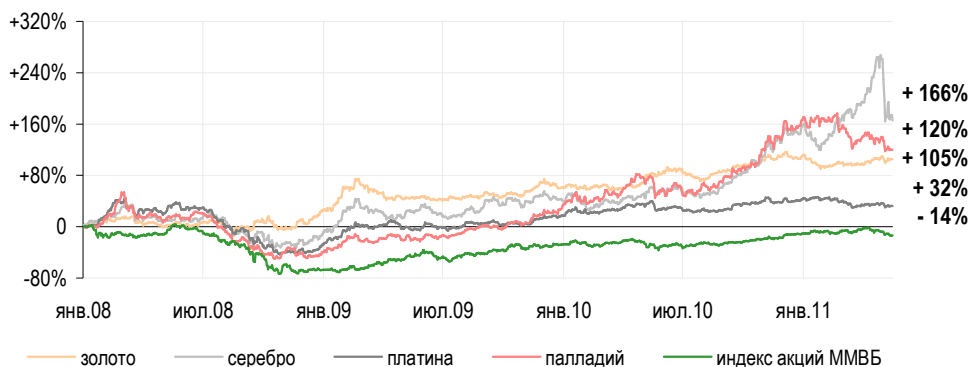
Вложения ETF в золото



Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

Цены и оборот драгоценных металлов

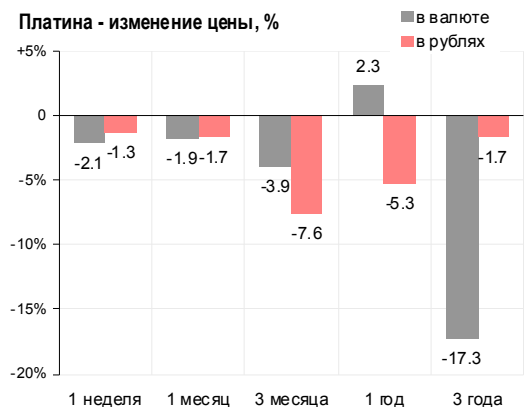
Прирост цен на драгоценные металлы, 01.01.2008-наст. в рублях



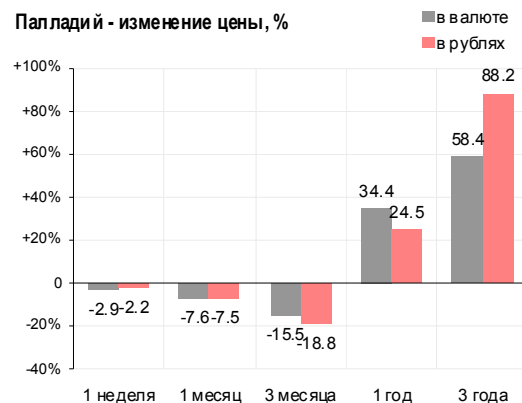
Изменение с 1.08.08: **Gold 63.5%**
 Текущая цена: 1489
 Консенсус Bloomberg на 1 кв 2012: 1590



Изменение с 1.08.08: **Silver 96.1%**
 Текущая цена: 34.27
 Консенсус Bloomberg на 1 кв 2012: 37.00



Изменение с 1.08.08: **Platinum 6.1%**
 Текущая цена: 1758
 Консенсус Bloomberg на 1 кв 2012: 1950



Изменение с 1.08.08: **Palladium 91.9%**
 Текущая цена: 708
 Консенсус Bloomberg на 1 кв 2012: 942.5

Изменение индекса акций с 1.08.08 по наст.:

PTC -4.4%



Источник: Bloomberg, LBMA, оценка Банка Москвы.

**Контактная
информация****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 .

На сайте Банка Москвы 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.