

**Платина, палладий и мартовский рекорд автопрома**

**Ситуация на рынке драгоценных металлов**

Рынок драгоценных металлов показал разнонаправленную динамику от -1.4% в палладии до +7.4% в серебре. Консенсус-прогноз по драгметаллам оставался на месте, средне отклонение цен металлов от ожиданий на год вперед составляет -3% с разбросом от -18% в палладии (цены ниже консенсуса) до 21% в серебре (цены выше консенсуса).

Металлы платиновой группы торгуются хуже рынка, поскольку участники рынка начали пересматривать прогнозы по росту автопрома в текущем году в консервативную сторону после итогов марта, показавших рост выпуска автомобилей в ведущих странах на 3% год-к-году. Между тем, положительным итогом мартовских результатов по автопрому является ускорение годовых роста выпуска автомобилей в Китае с 3% в феврале до 7% в марте. Также нужно учитывать, что март 2010 года был рекордным для мирового автопрома. Ввиду этого новые рекордные показатели за март 2011 года могут оказать поддержку драгоценным металлам, поскольку они могут означать повышение промышленного спроса на платину и палладий до новых максимумов.

На наш взгляд, мировой автопром еще имеет шансы показать темпы роста выпуска 5-10%, в том числе 10-15% по Китаю, где загрузка заводов в начале года находилась на максимальных значениях. Потенциально выпуск легковых автомобилей в Китае уже может быть увеличен до 15-20 млн автомобилей в год в 2011-2012 гг с прошлогодних 13 млн. без учета строительства новых мощностей иностранными концернами, для этого достаточно удерживать мартовскую загрузку мощностей, поэтому ожидания по темпам роста выпуска автомобилей по Китаю пока нам не кажутся завышенными.

Мы умеренно-позитивно оцениваем итоги марта и считаем произошедшую коррекцию благоприятной возможностью для увеличения позиций в металлах платиновой группы.

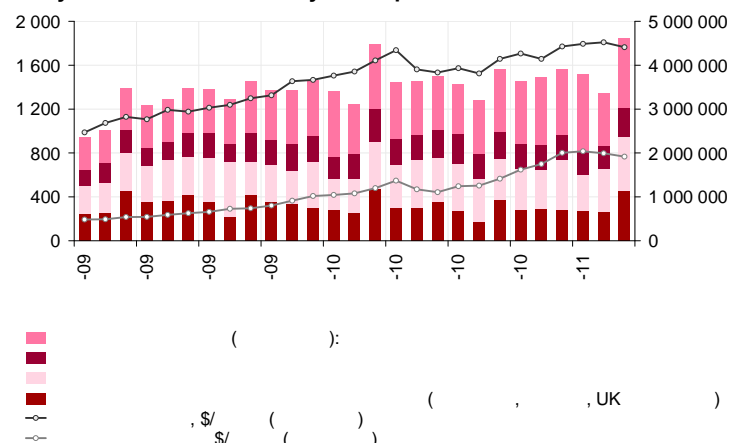
**Инвестиционный спрос на драгметаллы**

В данном разделе мы рассматриваем изменение позиций по металлам в паевых фондах ETF, что позволяет предположить дальнейшую тенденцию стоимости металлов.

**Золото.** Позиции паевых фондов ETF в золоте растут, начиная с середины февраля, с локального минимума чуть выше 64.6 млн унций. За прошедшую неделю мы увидели новый всплеск покупок инвесторами, однако вложения в ETF сейчас находятся на более низком уровне, чем в начале года, это позволяет предположить возможность их дальнейшего наращивания. Тем не менее, возможность для покупки металла не кажется благоприятной – виток роста цен на золото может ослабить покупки.

**Взгляд на рынок:** нейтральный. Наше видение по инфляции CPI Core в США, которая могла бы послужить драйвером для золота на

**Выпуск автомобилей в ведущих странах и цены на Pt и Pd**



Источник: Bloomberg, KAMA, Anfavea, оценка Банка Москвы

**Прирост выпуска автомобилей в ведущих странах и Китае, г/г**



Источник: оценка Банка Москвы

**Вложения ETF в золото**



Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

фоне роста инфляционных ожиданий, после статистики в пятницу становится оптимистичнее. Некоторые участники рынка указывают на риски распространения инфляции цен производителей (PPI) на инфляцию цен для потребителей. Тем не менее, историческая корреляция показателей PPI Core и CPI Core не так высока, кроме того в начале прошлого десятилетия наблюдалось существенное отставание роста цен производителей от цен потребителей, поэтому при текущих темпах роста цен производителей угроза для потребительской инфляции представляется ограниченной. Подробнее рекомендуем обратиться к комментарию по инфляции в США в ленте [«Оперативный комментарий»](#) Банка Москвы от 15.04.2011 г.

**Серебро.** Металл показывает рекордную инвестиционную активность, что мы отметили в предыдущем обзоре. Однако на последнем всплеске цен выше \$40 и вплоть до \$43 на прошлой неделе, физические запасы серебра в паевых фондах ETF начали внезапно снижаться, что говорит о неуверенности инвесторов в дальнейшем росте. По аналогии с динамикой в конце ноября следует ожидать локальное замедление роста цен на металл.

**Взгляд на рынок:** сдержанная динамика.

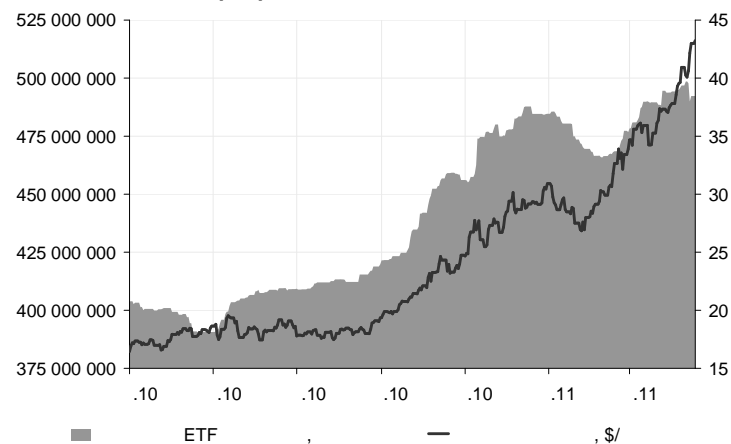
**Платина.** Ситуация в металле с точки зрения инвестиционного спроса выглядит относительно благоприятно, поскольку физические вложения фондов в металл приближаются к своему максимальному значению, превышение которого обычно сопровождалось выходом металла на локальные максимумы. При этом следует отметить, что инвестиционный спрос в металле, пожалуй, играет самую слабую роль среди всех драгоценных металлов.

**Взгляд на рынок:** ожидание роста цен вслед за инвестиционным спросом и появлением драйверов со стороны промышленного спроса.

**Палладий.** Положения паевых фондов ETF в металле на прошлой неделе увеличивались, как и в платине, при этом металл по динамике заметно отстает от остальных. Причина – сильные продажи в начале года, которые могли быть обусловлены желанием зафиксировать прибыль после сильного роста на фоне ожиданий локального замедления темпов роста в автопроме. По-видимому, инвесторы пытаются определиться с уровнем цен, от которого стоит возобновить покупки палладия, на текущих значениях инвестиционный спрос еще не выглядит агрессивным.

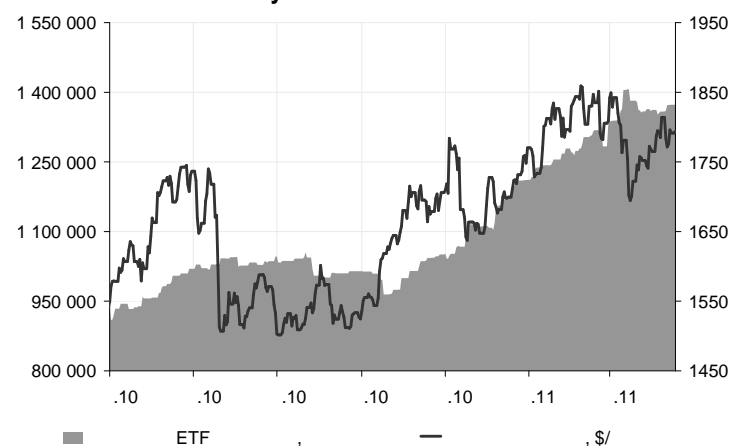
**Взгляд на рынок:** консолидация.

### Вложения ETF в серебро



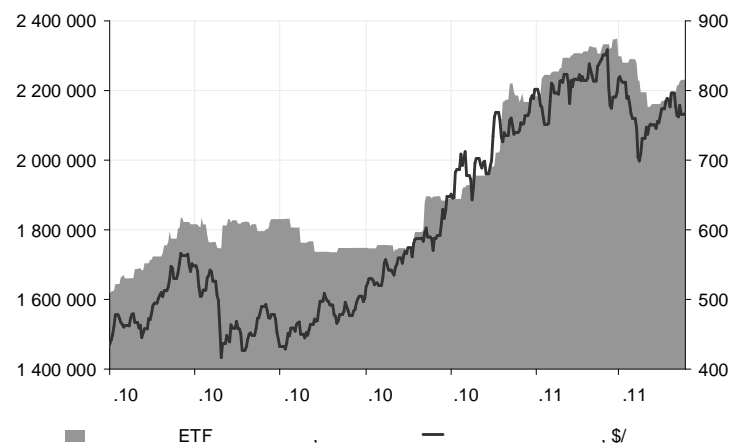
Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

### Вложения ETF в платину



Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

### Вложения ETF в палладий

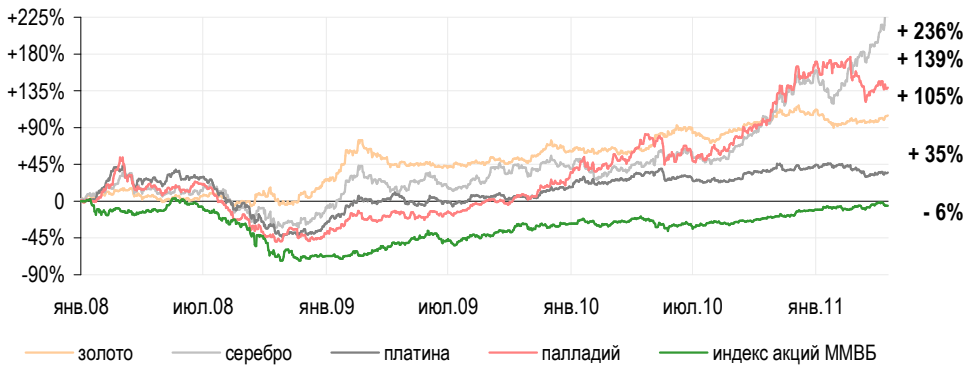


Источник: Bloomberg, оценка Банка Москвы

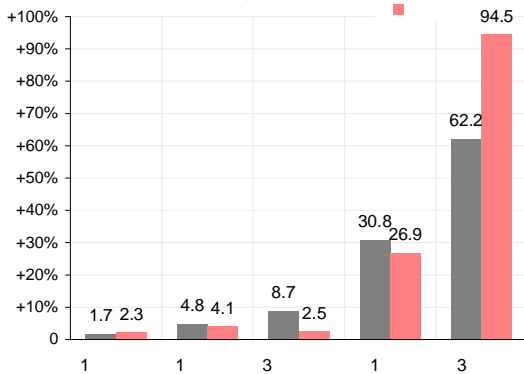
*Евгений Григорьев*

## Цены и оборот драгоценных металлов

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

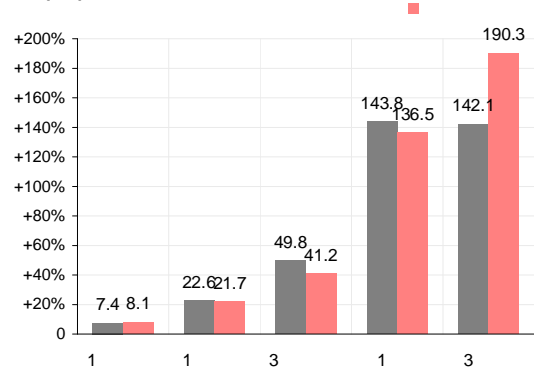


Золото - изменение цены, %



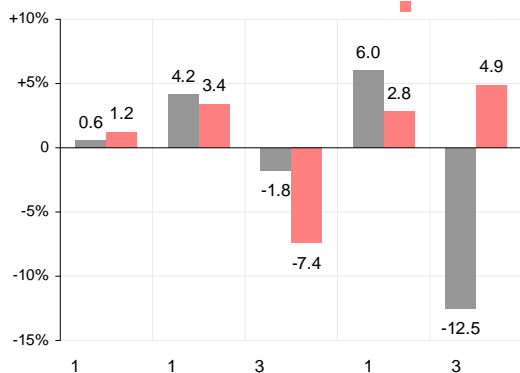
Изменение с 1.08.08: **Gold 63.3%**  
 Текущая цена: 1488  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011: 1590

Серебро - изменение цены, %



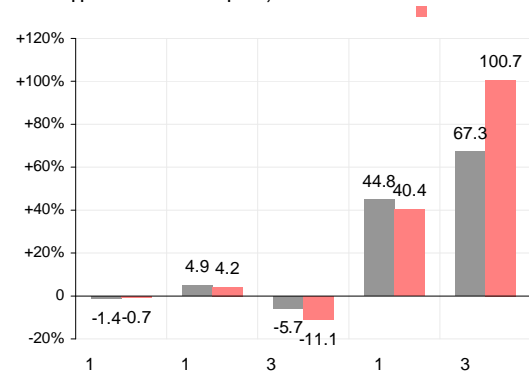
Изменение с 1.08.08: **Silver 147.4%**  
 Текущая цена: 43.25  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011: 35.60

Платина - изменение цены, %



Изменение с 1.08.08: **Platinum 8.3%**  
 Текущая цена: 1794  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011: 1950

Палладий - изменение цены, %

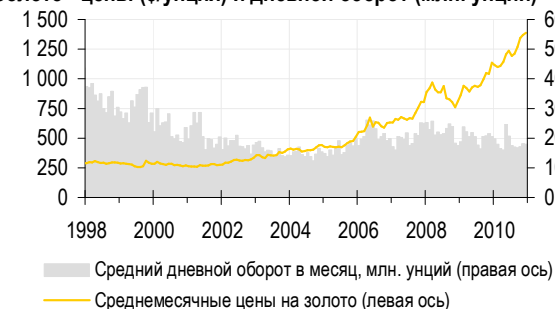


Изменение с 1.08.08: **Palladium 108.1%**  
 Текущая цена: 767  
 Консенсус Bloomberg на 4 кв 2011: 930

Изменение индекса акций с 1.08.08 по наст.:

**PTC 4.9%**

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



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



Источник: Bloomberg, LBMA, оценка Банка Москвы.

www.bm.ru

+7 (495) 925-8000 -  
+7 (800) 200-2326 Ё ( )

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.