

US T-Bills в I-м полугодии 2011: кризис госдолга отступает

Ситуация на рынке драгоценных металлов

Цены на драгоценные металлы за прошедшую неделю преимущественно выросли, изменения составили от -0.2% в серебре до 2.9% в паллади. Спросом пользовались преимущественно промышленные металлы платиновой группы на фоне растущей уверенности участников рынка в восстановлении мирового автопрома. Консенсус-прогноз Bloomberg на год вперед демонстрирует повышение, затронувшее все промышленные драгоценные металлы: в серебре – с \$25.25 до \$26.5, в платине – с \$1815 до 1820, в паллади – с \$650 до \$675, в золоте консенсус остался на значении \$1450.

Угроза долгового кризиса, ставшая темой 2010 года, по мере восстановления экономик развитых стран демонстрирует признаки отступления, по крайней мере, в крупнейшей экономике мира – США. Полгода назад, оценивая динамику краткосрочного государственного долга США, мы отметили уменьшение объемов необходимого рефинансирования вслед за уменьшением объемов и доли краткосрочного долга. В следующем полугодии, на наш взгляд, проблема госдолга представляет еще меньшую угрозу:

- доля краткосрочного долга US T-Bills в США от совокупного за последний год снизилась с 18% до 13%, при этом в течение года краткосрочный американский долг держится на довольно стабильном уровне \$1.7-1.8 трлн. Текущая доля краткосрочного долга 13% близка к комфортным докризисным значениям 11-12%, снижая риски значительных всплесков предложения американской валюты. Казначейство США успешно справилось с проблемой рефинансирования долга, хотя это и сопровождалось падением курса доллара к твердым активам, в частности к золоту;

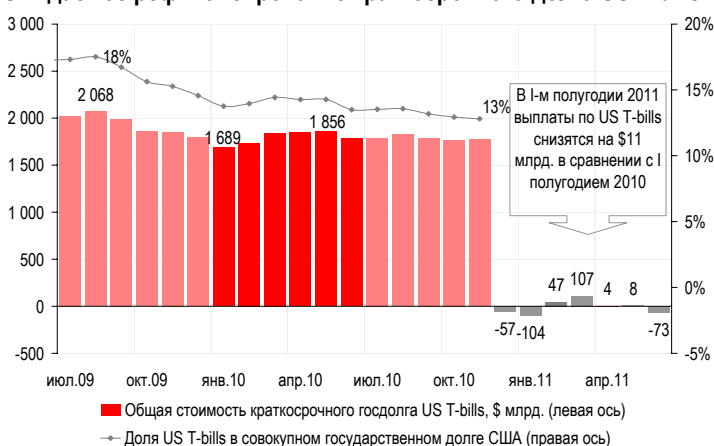
- в ближайшем полугодии проблема рефинансирования долга также не представляется актуальной – по сравнению с прошлым годом объемы необходимого рефинансирования уменьшаются на \$11 млрд. по сравнению с прошлым годом (см. график), иными словами, общий долг не поменяется даже при небольшом снижении аппетита инвесторов к покупке US Treasuries;

- развивающиеся страны в последний год снижали зависимость от американской валюты в своих резервах, в первую очередь, Китай, который уменьшил долю вложений в облигации США в июле 2009-2010 гг. с 44% до 35%. Вместе с тем, во втором полугодии 2010 года процесс отказа от доллара затормозился – доля US Treasuries в совокупных резервах Китая и Гонконга стабилизировалась на уровне 35%. Похожая ситуация наблюдается в резервах России, где доля US Treasuries сократилась с 35% в июле 2009 года до 27% в октябре 2010 года.

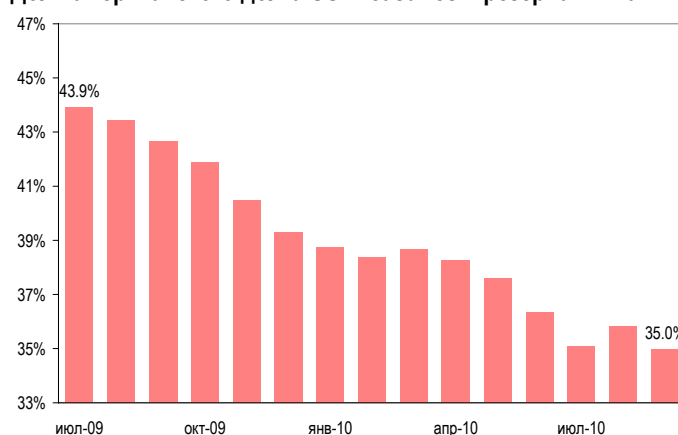
Применительно к драгоценным металлам, стабилизация уровня американского краткосрочного долга говорит в пользу того, что запуск печатного станка для США не представляется актуальным в текущих условиях. Более того, динамика может говорить о том, что разговоры о девальвации доллара вследствие высокого государственного долга утихнут, в случае если экономика США одновременно начнет демонстрировать сокращение бюджетного дефицита. Отсутствие угроз со стороны госфинансов может стать крайне неприятным сюрпризом для инвесторов в золото, поскольку металл лишится основного долгосрочного фактора поддержки в виде необходимости ФРС печатать новые доллары.

Таким образом, инвесторам в драгоценные металлы рекомендуется ставить на промышленные драгоценные металлы, отстававшие от динамики золота с начала кризиса, а также подготовиться к локальной утрате интереса к золоту.

Ожидаемое рефинансирование краткосрочного долга US T-bills



Доля американского долга US-Treasuries в резервах Китая

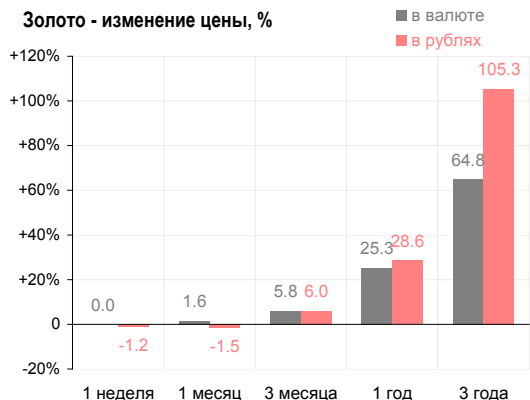


Источник: US Treasury, Bloomberg, оценка Банка Москвы.

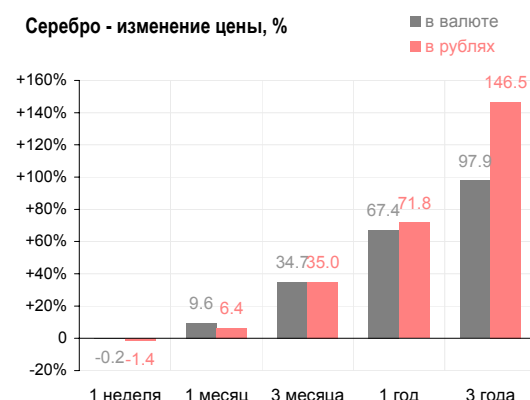
Евгений Григорьев

Цены и оборот драгоценных металлов

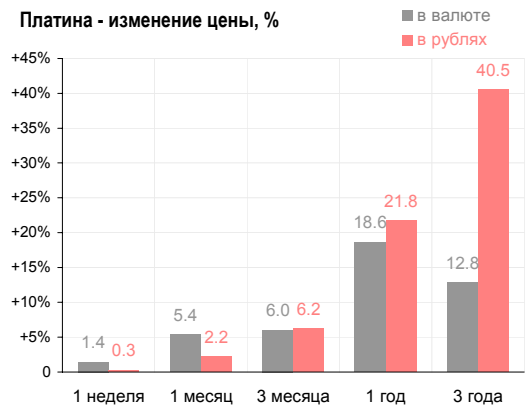
Прирост цен на драгоценные металлы, 01.01.2008-наст. в рублях



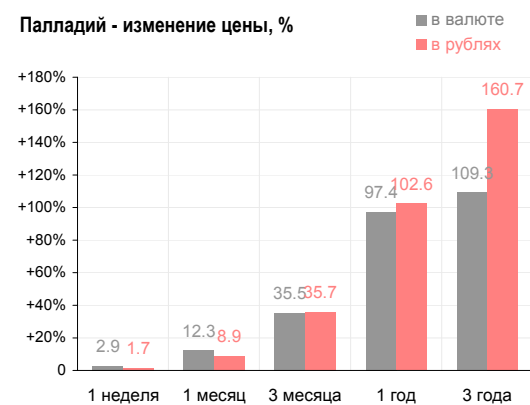
Изменение с 1.08.08: **Gold** 52.1%
 Текущая цена 1385
 Консенсус Bloomberg на 3 кв 2011 1450



Изменение с 1.08.08: **Silver** 67.5%
 Текущая цена 29.28
 Консенсус Bloomberg на 3 кв 2011 26.50



Изменение с 1.08.08: **Platinum** 4.8%
 Текущая цена 1737
 Консенсус Bloomberg на 3 кв 2011 1820



Изменение с 1.08.08: **Palladium** 107.2%
 Текущая цена 764
 Консенсус Bloomberg на 3 кв 2011 675

Изменение индекса акций с 1.08.08 по наст.:

PTC -8.9%

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



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



Источник: Bloomberg, LBMA, оценка Банка Москвы.

Контактная информацияwww.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.