



BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES

вые в истории превысила цену на платину, причем в два раза. Если в начале 2016 года тройская унция палладия стоила дешевле \$500, то в январе 2020 года ее биржевая стоимость доходила до \$2427, что было более чем на \$1000 дороже унции золота.

Бурный рост был вызван ожиданиями дефицита палладия на мировых рынках. Этот металл широко применяется в автомобилестроении: его используют для производства систем фильтрации выхлопных газов. Увеличению дефицита промышленного металла способствовал отказ потребителей от автомобилей с дизельными двигателями в пользу бензиновых, где в качестве катализатора используется палладий, а не платина, как в первом случае. Палладий также используют для производства электроники — планшетов, телефонов и других электронных устройств. «Постепенный отказ от дизельных автомобилей в Европе после скандала с Volkswagen в 2015 году и ужесточение экологических стандартов привели к существенному росту спроса на металл, который на 80% формируется автомобильной промышленностью. В 2019 году новые стандарты принял Китай, что привело к значительному увеличению объема палладия в каталитических элементах автомобилей для китайского рынка», — считает эксперт по фондовому рынку «БКС Брокер» Игорь Галактионов. В то же время производство металла не может развиваться с той же скоростью, с которой принимаются новые экологические стандарты. Последние несколько лет, вплоть до 2019 года, добывающие компании Южной Африки, где сосредоточены основные палладиевые месторождения мира, были убыточными и не имели возможности инвестировать в расширение производ-

ства. Такая ситуация привела к формированию структурного дефицита, который и увел цены на палладий к историческим максимумам в начале 2020 года. Из-за эпидемии коронавируса цены на металл опустились более чем на 40%. Тем не менее прогнозы по долгосрочному дефициту палладия по-прежнему остаются в силе. «Новые добывающие проекты в основной массе будут запущены не ранее 2023 года, в то время как спрос со стороны автомобильной отрасли останется сильным, так как экономически обоснованной замены металлу нет», — говорит Игорь Галактионов.

Сходными свойствами обладает платина, которая активно используется в дизельных двигателях и сейчас существенно дешевле палладия. С этим драгметаллом происходит диаметрально противоположная ситуация: из-за падения спроса на автомобили с дизельными моторами сократилась и цена на платину. Это может сделать ее более привлекательной для автопроизводителей. Впрочем, такое развитие событий маловероятно, поскольку платине эксперты тоже прочат рост. «Здесь надо напомнить, что палладий, в отличие от золота, серебра и платины, не носит монетарной функции. Центральные банки не накапливают его в качестве «чрезвычайных денег» для покрытия международных обязательств, а значит, он всегда в конечном счете будет стоить дешевле банковских металлов», — добавляет Михаил Ханов. Это относится и к золоту, которое является одним из самых стабильно дорожающих в цене активов последних десятилетий. «Если в начале 2000 года тройская унция золота стоила около \$285, то с тех пор цена повысилась до уровней выше \$1500. Мы видим перспективы для продолжения этого роста в ближайшие годы.

Считаем разумным иметь в портфеле 5% золота или более», — говорит инвестиционный стратег «ВТБ Мои инвестиции» Барри Эрлих.

Уникальные медь, алюминий, цинк

Наиболее остро на распространение коронавируса отреагировали цветные металлы. К концу первой декады апреля по сравнению с началом 2020 года стоимость меди снизилась на 19%, алюминий и цинк потеряли по 18%. Медь эксперты традиционно выделяют как уникальный товар, связанный с глобальными экономическими циклами. Считается, что она отражает общее состояние финансовых рынков лучше, чем любой другой металл. Часто инвесторы даже смотрят на ее цену как на индикатор экономических показателей и роста. Неудивительно, что и на пандемию этот металл отреагировал острее других. Наталья Куртасова объясняет нынешний тренд воздействием фундаментальных факторов: во-первых, тем, что крупнейшие запасы меди находятся в Китае, а во-вторых, сокращением спекулятивных длинных позиций инвесторов. По данным Bloomberg, также за несколько последних недель в Китае снизились запасы цинка и алюминия. В общей сложности пандемия повлекла за собой приостановку или ограничение деятельности примерно 15% медных и 20% цинковых шахт по всему миру.

Аналитики ожидают более активных перебоев в поставках в течение следующего месяца, поскольку власти стран ужесточают ограничения, чтобы замедлить темпы распространения коронавируса, тогда как производители приостанавливают добычу на менее значимых месторождениях с целью экономии средств. При этом, по мне-

нию экспертов, подобная ситуация может помешать ценам на упомянутые металлы упасть до минимумов, зафиксированных в период глобального финансового кризиса 2008 года. Тогда цены на медь упали ниже \$3000 за тонну, в то время как сейчас они торгуются на уровне около \$4500 за тонну. Стоимость алюминия также находится существенно выше уровней 2008 года. «Цены на алюминий в 2020 году с большой вероятностью останутся на минимумах за счет снижения потребления в строительном и транспортном секторах. После непростого 2019 года производителям приходится вновь затягивать пояс. Однако снижение спроса на металл и избыточные запасы в конечном счете могут задержать ввод в эксплуатацию новых производственных мощностей, что поддержит цены начиная с 2021 года», — говорит Игорь Галактионов.

Нестареющие уголь и сталь

Гораздо менее радужные прогнозы участники рынка дают по углю. Доля этого ископаемого топлива в мировом энергобалансе постепенно снижается. «Уже сегодня мы видим снижение спроса на энергетический уголь. Он полностью заменяется газом в Европе, США и Японии», — говорит Барри Эрлих. Экологическая повестка играет для угля сугубо отрицательную роль. Заметная роль «голубого топлива» в снижении уровня выбросов парниковых газов в краткосрочной перспективе уже стала общепризнанным фактом. На замену выработке электроэнергии из этого топлива и сырья, сокращающейся на отдельных рынках, приходит комбинация газа и зеленой энергии.

По мнению аналитиков, причины не только в нормах экологического регулирования: добыча и транспортировка газа дешевле, как и строительство газовой электростанции в сравнении с угольной. Газовые установки также более удобные и менее дорогостоящие в обслуживании. Только в 2018 году, по оценкам МЭА, было предотвращено 95 млн тонн выбросов CO₂ за счет переключения с угля на газ. Однако полностью сбрасывать уголь со счетов пока рано. «Сегодня он обеспечивает около четверти мировой энергетики. И, что интересно, несмотря на снижение его доли в энергобалансе, после прекращения роста потребления угля с 2014 года в процентном исчислении в объемных показателях оно почти не снижается