

хотя с учетом текущей доходности с начала года мы допускаем, что будущий рост может быть частично спекулятивным», — отмечает Михаил Беспалов.

Ключевое значение для рынка будут иметь скорость распространения COVID-19 и восстановление экономики после кризиса, динамика инфляционных ожиданий, а также геополитическая неопределенность и развитие ситуации в отношениях США и КНР. По оценкам аналитиков Goldman Sachs, стоимость золота может вырасти до уровня \$2300 за унцию, то есть



«РАЗВИТИЕ ЦИФРОВЫХ ПЛАТФОРМ НА РЫНКЕ ЗОЛОТА БУДЕТ УСКОРЯТЬСЯ»

О роли золота в кризис, влиянии COVID-19 на промышленный спрос, а также о перспективах частного инвестирования в металл в России рассказал «Деньгам» Джон Маллиган, директор по взаимодействию с рынками Всемирного совета по золоту.

— Почему исторически сложилось так, что золото — это хорошая защита от инфляции и всевозможных кризисов?

— Ценность золота может быть связана с его редкостью, но не является прямым ее отражением. Конечно, существует много редких металлов и материалов, но у них разная ценность, и признание этой ценности не так универсально, как в случае с золотом. Отчасти признание золота инвестиционным активом связано с тем, что металл достаточно рано стали использовать в качестве денег, что затем обусловило его ключевую роль в историческом развитии финансовой и валютной систем. Помимо уникальных физических свойств золота приносит гораздо больше пользы и имеет более высокую социально-культурную значимость, чем любой другой сопоставимый актив. Золото уникально тем, что одновременно является и товаром, и предметом роскоши, и денежным активом, а также имеет культурное либо символическое значение для многих цивилизаций и эпох.

Взаимосвязь золота с инфляцией сложна. Однако ряд исследований позволяет предположить, что золото является эффективным средством накопления стоимости, которое может защищать покупательную способность в течение многих поколений, на протяжении рыночных циклов и в периоды кризисов. — **Одной из самых пострадавших отраслей в этот кризис стала ювелирная отрасль. Как быстро она может восстановиться?**

— Срок восстановления ювелирного сектора оценить сложно, особенно учитывая, что статус пандемии и региональные и национальные пути восстановления будут неоднородными. Но мы ожидаем, что рынки ювелирных изделий продолжат сталкиваться с трудностями, по крайней мере до конца этого года, не в последнюю очередь из-за масштаба и серьезности последствий пандемии, которые, вероятно, станут причиной серьезных сбоев на уровнях запасов и сетей сбыта. На восстановление сезонных покупок золота на некоторых традиционных рынках может потребоваться какое-то время, как и на возвращение к более привычным моделям социального взаимодействия. Восстановление упомянутых выше рынков в долгосрочной перспективе и потенциальное усиление спроса на золотые ювелирные изделия будут зависеть от более широкого ряда экономических факторов и, что очень важно, восстановления уверенности потребителей, их ожиданий относительно доходов в конкретных регионах, а также роста дискреционной покупательной способности. Когда эти факторы начнут показывать более положительную динамику, мы, вероятно, увидим и более устойчивый рост потребления золота в последующие годы. — **Стоит ли ждать ухода ювелирной отрасли в онлайн?**

— Объемы незначительны, хотя мы и заметили, что и онлайн-торговля ювелирными изделиями, и интерес к ней со стороны потребителей развивались довольно быстро во время локдаунов на некоторых рынках. Но мы ожидаем, что развитие цифровых платформ на рынке золота будет ускоряться, чему способствуют интерес потребителей во время блокировок и развитие тенденций, которые возникли и укреплялись еще до введения ограничений. — **Насколько высок спрос на металл со стороны промышленности, как он пострадал в кризис?**

— Спрос на золото со стороны промышленности, в частности в производстве электроники, был относительно стабильным в течение последних десятилетий — в среднем около 350 тонн в год. И хотя эта сфера применения золота стремительно развивается, относительная стабильность спроса со стороны промышленности говорит о значительной и зачастую незамечаемой роли золота в надежных и высокопроизводительных технологиях. Но промышленный спрос отражает и более широкие тенденции потребительского рынка, поэтому любое существенное снижение потребительских расходов — например, вызванное пандемией — неизбежно будет способствовать сокращению спроса со стороны сектора электроники. Такую картину мы наблюдали в первом полугодии 2020 года, когда промышленный спрос снизился на 11% по сравнению с первой половиной 2019 года. Мы не считаем это структурной проблемой. Отраслевой спрос со стороны некоторых сфер — например, для производства компьютерной памяти — показывает хорошие результаты даже в нынешних непростых условиях. Но, как и в случае со спросом на ювелирные изделия, более значительное и надежное восстановление будет за-

висеть от повышения доверия потребителей и дискреционной покупательной способности.

— **Как сильно за последние годы выросла роль частных инвесторов на мировом рынке золота?**

— За последние два десятилетия глобальный спрос частных инвесторов на небольшие золотые слитки и монеты значительно вырос — примерно на 140%. На рынках, таких как Европа, где спрос частных инвесторов оставался неактивным на протяжении нескольких поколений, или Китай, где частное владение золотыми инвестиционными продуктами было легализовано только в 2004 году, спрос на золото среди розничных инвесторов увеличивался гораздо быстрее. К факторам, которые влияют на рост популярности золота среди розничных инвесторов, относятся социально-культурная осведомленность об инвестиционных преимуществах золота, относительно открытый, доступный и ликвидный рынок, наличие надежных поставщиков золотых продуктов, а также справедливые, эффективные и прозрачные цены.

— **Растет ли спрос на золото у россиян?**

— У нас пока нет достаточного массива данных по спросу на золото в России. Но, насколько мы знаем от некоторых частных российских банков, спрос на монеты увеличился после пандемии. Скорее всего, это обусловлено теми же факторами, которые побуждают частных инвесторов вкладывать средства в золото по всему миру, — потребностью в надежном накопителе стоимости, средстве сохранения благосостояния и безопасном активе-убежище.

— **Чего не хватает в России, чтобы золото стало более популярным способом сбережений?**

— Мы полагаем, что у золота есть перспективы для довольно быстрого развития на рынке розничных

еще на 11%. Аналитики ИК «Атон» ожидают роста стоимости золота к концу года до \$2200 за унцию и до \$2250 за унцию в среднем в 2021 году. В Julius Baer менее оптимистичны. «В среднесрочной и долгосрочной перспективе уровень \$2000 не является устойчивым, если предположить, что экономическая среда снова улучшится, когда пандемия COVID-19 окажется под контролем. Это должно сказаться на спросе на „безопасное убежище“ и привести к снижению цен», — отмечает Карстен Менке ●

инвесторов в России, если внутреннее регулирование и коммерческий ландшафт будут этому способствовать.

Всемирный совет по золоту уже долгое время поддерживает отмену НДС на инвестиционные продукты из золота в России. Наш опыт показывает, что это способствовало бы процветанию рынка частных инвестиций в слитки и обеспеченные ими продукты. В нынешнем виде налогообложение в России с самым высоким в мире НДС на внутренние покупки золотых слитков является существенным сдерживающим фактором как для частных инвестиций, так и для развития рынка золота в целом. Наш опыт работы на международных рынках в сочетании с независимым анализом позволяет предположить, что развитие рынка инвестиций в золото в России в результате отмены НДС позволило бы генерировать существенные дополнительные налоговые поступления. Это также может стать стимулом для российских домохозяйств вкладывать средства в золото, а не в иностранную валюту, одновременно создавая новый местный рынок для золота, произведенного внутри страны.

— **Есть примеры успешной отмены НДС?**

— В Европе, где в 1999 году отменили НДС на золотые инвестиционные продукты, мы увидели. Целое поколение пренебрегало этим рынком. Как только частные инвесторы почувствовали необходимость прибегнуть к золоту в качестве надежного и стабильного хранилища богатства (как они поступили после мирового финансового кризиса), они сделали это стремительно и в больших объемах. С 2010 года частные инвесторы по всей Европе купили около 2930 тонн золотых слитков и монет (сейчас их стоимость составляет более \$184 млрд (13,5 трлн руб.)).