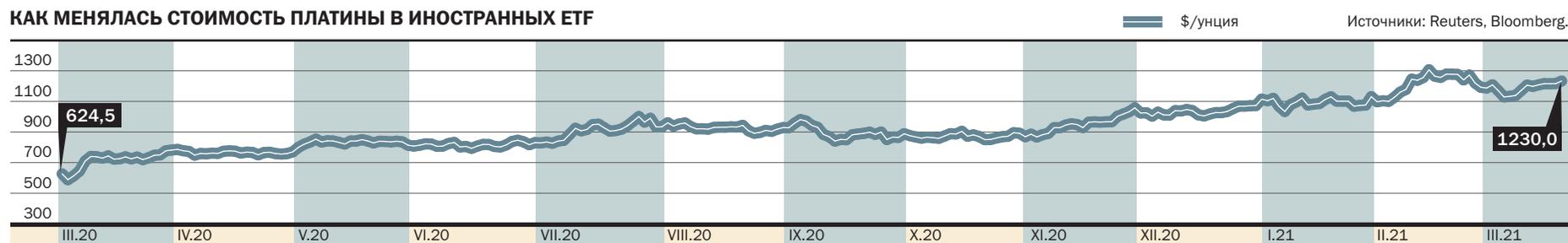


КАК МЕНЯЛАСЬ СТОИМОСТЬ ПЛАТИНЫ В ИНОСТРАННЫХ ETF



ства автомобилей будут расти, а вместе с этим и спрос на автокатализаторы.

К тому же для платины появились новые потенциальные источники долгосрочного спроса — производство электролизеров для производства «зеленого» водорода и автомобилей на топливных ячейках. «Исследования показывают, что применение платины в электролизерах увеличивает их производительность. Это критично для снижения стоимости производства водорода, который на текущий момент называют одним из ключевых элементов зеленой энергетики будущего. Что касается автомобилей на топливных ячейках, то они могут стать предпочтительным выбором для тяжелых грузовиков», — отмечает Даниил Каримов.

Добавляет привлекательности вложениям в платину структурный дефицит металла на мировом рынке. По оценкам Johnson Matthey, из-за пандемии спрос на платину упал в прошлом году на 18,2%, до 6,92 тыс. тонн, но карантинные ограничения вызвали падение добычи на 19,5%, до 4,89 тыс. тонн. Не удержалась в сто-

роне и переработка, снизившаяся на 21%, до 1,64 тыс. тонн. Дефицит металла по итогам минувшего года составил 390 тонн, что на треть выше дефицита в 2019 году.

Прогноз

Сохранения высокого дефицита на рынке платины в 2021 году аналитики не ждут. «В настоящее время ее добыча в ЮАР (54% мировой добычи) восстановилась, новых коронавирусных ограничений не планируется», — говорит старший стратег по сы-

рьевым рынкам SberCIB Investment Research Айрат Халиков. По оценкам аналитиков Bank of America (BoFA), в 2021 году мировое производство вырастет на 15%, до 8,218 тыс. тонн, тогда как спрос поднимется только на 5,8%, до 7,957 тыс. тонн, а значит, профицит составит 261 тонну.

Вместе с тем аналитики BoFA не исключают, что в третьем квартале цены на платину могут вернуться к уровню \$1300 за унцию. По мнению Даниила Каримова, в течение года цена будет торговаться в рамках коридора \$1200–

1500 за унцию. «В долгосрочной перспективе следует ориентироваться на развитие технологий электролиза водорода и топливных ячеек для автомобилей. Если роль платины в этих сферах будет снижаться, это может оказать существенное негативное влияние на цену», — отмечает господин Каримов.

Дополнительную поддержку котировкам платины могут оказать ожидания, что автопроизводители активнее начнут использовать ее для замещения дорогого палладия. По словам Айрата Халикова, масштабная замена палладия на платину в автокатализаторах для бензиновых двигателей, активно обсуждаемая в отрасли, не произойдет в ближайшие годы из-за технической сложности и капиталоемкости процесса. «По оценкам участников рынка, последняя разработанная модель автокатализатора будет введена в массовое производство не ранее 2023–2024 годов и затронет лишь 1–2% спроса на палладий при прогнозируемом дефиците в 5–20% от потребления», — отмечает Айрат Халиков ●

ПЛАТИНА
КАК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ
АКТИВ

РОМАН НОЙХАУЗЕР,
директор по инвестициям
Amber Lion Partners

В последние дни на рынке наблюдаются разнонаправленные движения цен на драгоценные металлы, вызванные ростом доходности казначейских облигаций. Поэтому при формировании портфеля инвестору стоит оперировать не только золотом, но и другими благородными металлами — платиной и палладием, что позволит формировать диверсифицированный портфель.

Несмотря на то что палладий и платина имеют более широкое промышленное применение (в частности, в автомобильной промышленности), инвесторы по-прежнему отдают предпочтение золоту как спо-

собу диверсифицировать портфель. Отчасти это объясняется тем, что цены на платину и палладий более цикличны. Так, в марте прошлого года платина и палладий в моменте теряли до 40%, в то время как золото снижалось максимум на 12% и быстро восстановилось. Тем не менее платина и палладий набирают популярность как инвестиционный актив — сегодня инвесторам уже доступны ETF на соответствующие группы металлов. По данным Bloomberg, суммарные активы платиновых фондов составляют почти 122 тонн, палладиевые — около 16 тонн. Во многом популярность платины объясняется ее редкостью — в природе она встречается в 30 раз реже золота. Цены на золото традиционно более чувствительны к изменению процентных ставок. Поэтому рост доходности американских Treasuries, произошедший в этом году, привел к коррекции на рынке золота. С начала года доходность десятилетних US Treasuries выросла на 0,8 процентного пункта и закрепилась выше уровня 1,7%, максимума с января 2020 года. В условиях роста инфляции в стране инвесторы опасаются более раннего, чем ожидалось прежде, подъема ставки Федеральной

резервной системы США. При ужесточении денежно-кредитной политики возрастают альтернативные издержки владения золотом, поэтому инвесторы склонны его продавать. Выход инвесторов из золота подтверждается крупными оттоками из специализированных ETF. Первые продажи начались еще на новостях о вакцине и ожиданиях возврата экономики к росту. Платина и палладий, напротив, пользовались повышенным спросом у инвесторов ввиду своей цикличности. На фоне беспрецедентных мер поддержки со стороны правительства возросли инфляционные ожидания, что обычно приводит к росту золота. Однако такое положение верно в случае гиперинфляции. Сейчас же мы наблюдаем довольно умеренный рост показателей. Ожидания по темпам инфляции на этот год составляют 2–2,5%, что является средним историческим уровнем. Тем не менее более высокая реальная инфляция способна спровоцировать локальный рост цен на драгоценный металл. Платина и палладий также не останутся в стороне. Последний раз заметная инфляция в долларах наблюдалась в конце

70-х годов прошлого века. В этот период индекс потребительских цен в США взлетел на 15%, и все драгоценные металлы показали выдающиеся результаты, став лучшей защитой от инфляции. Однако инвесторам, действительно обеспеченным ростом инфляционных ожиданий, стоит помнить, что при снижении потребительских цен быстро устремляются вниз и цены на защитные активы, поэтому позицией в драгоценных металлах необходимо управлять достаточно динамично. Мы считаем, что в краткосрочной перспективе цены на золото стабилизируются, так как рынок уже в значительной мере заложил в текущие оценки рост доходностей облигаций. Мы ожидаем, что на динамику золота в большей степени будет влиять монетарная политика, и пока ФРС не дала сигналов к ее изменению в ближайшей перспективе. Тем не менее в долгосрочной перспективе мягкая денежно-кредитная политика центральных банков должна отразиться в ценах на золото, поэтому мы ожидаем увидеть золото на уровне \$2000 за унцию, несмотря на то что краткосрочно золото находится под давлением ввиду растущих ставок.

Что касается палладия и платины, мы видим продолжение тенденций к восстановлению экономики, поэтому сохраняем позитивный взгляд на эти металлы. Основная сфера применения платины и палладия — достаточно цикличная автомобильная промышленность. В ювелирной индустрии доля палладия не превышает 2%, в то время как доля золота доходит до 50%. Удивительно, но на длинном горизонте все три группы металлов показывают достаточно низкую корреляцию, что подтверждает тезис о необходимости динамического управления позицией в зависимости от текущих рыночных условий. Подводя итог, мы считаем, что все три драгоценных металла могут использоваться в качестве защиты от инфляции. Очевидно, что в моменте платина и палладий имеют больше спекулятивного потенциала, в то время как золото может вернуться на радары инвесторов в случае замедления роста экономики, что, тем не менее, не является нашим базовым сценарием. Мы сохраняем позитивный взгляд на платину и палладий, а также ищем более подходящие точки входа в позицию по золоту, которые, мы полагаем, не заставят себя долго ждать.