

# Драгоценные металлы

Московский энергетический центр  
Апрель 2023 г.











НОВЫЕ ВЫЗОВЫ  
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ

## Что движет рынком?

- ▶ Отраслевые игроки ждут смягчения денежно-кредитной политики и восстановления спроса на защитные активы в связи с опасениями по поводу масштабного финансового кризиса, который может быть спровоцирован недавними событиями в европейском и американском банковских секторах.
- ▶ Вот уже больше полугода мировой индекс деловой активности не превышает порогового значения в 50 пунктов.
- ▶ Спрос на золото в целом по миру по итогам прошлого года оказался на самом высоком уровне за последние 11 лет, чему немало способствовали закупки со стороны центральных банков.
- ▶ В 2022 году сформировался дефицит серебра, который, скорее всего, будет наблюдаться и в 2023 году.
- ▶ На мировом рынке платины в минувшем году произошло снижение как спроса, так и предложения, при этом ожидаемое восстановление потребления в текущем году может разрушить хрупкий баланс и привести к дефициту.
- ▶ Из-за падения интереса к палладию со стороны автоконцернов в долгосрочной перспективе он будет дешеветь.
- ▶ Российские производители драгоценных металлов продолжают переориентировать свои поставки на восток, в частности на Китай.
- ▶ Отечественный рынок ювелирных изделий ждут структурные изменения из-за отмены патентной и упрощенной систем налогообложения для малого ювелирного бизнеса.

# Динамика цен

долл. США/унция	2022	2022/2021	1 кв. 2023	1 кв. 2023/ 1 кв. 2022	март 2023
<b>Золото</b>	1 809	 0%*	1 901	 +1%	1 917
<b>Серебро</b>	22	 -13%	23	 -6%	22
<b>Платина</b>	960	 -12%	997	 -3%	975
<b>Палладий</b>	2 101	 -12%	1 551	 -33%	1 411

\* - данные округлены до целого значения; фактическое снижение составило 0,2%



НОВЫЕ ВЫЗОВЫ  
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ

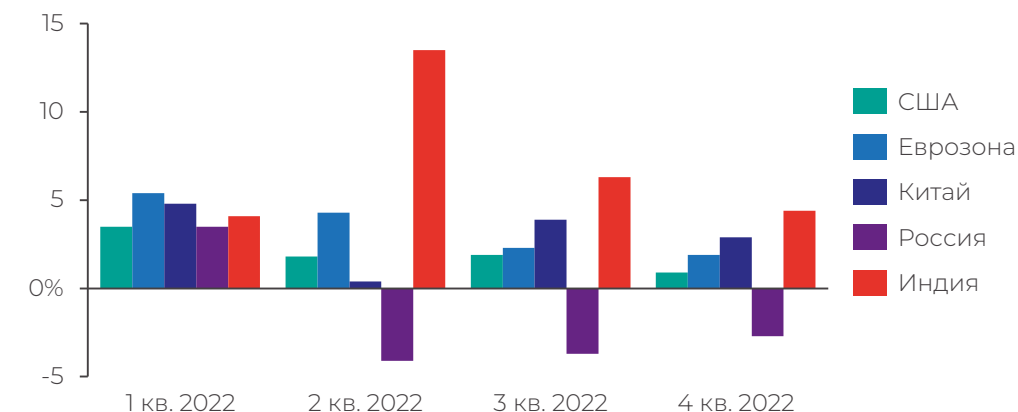
1

# Макроэкономика

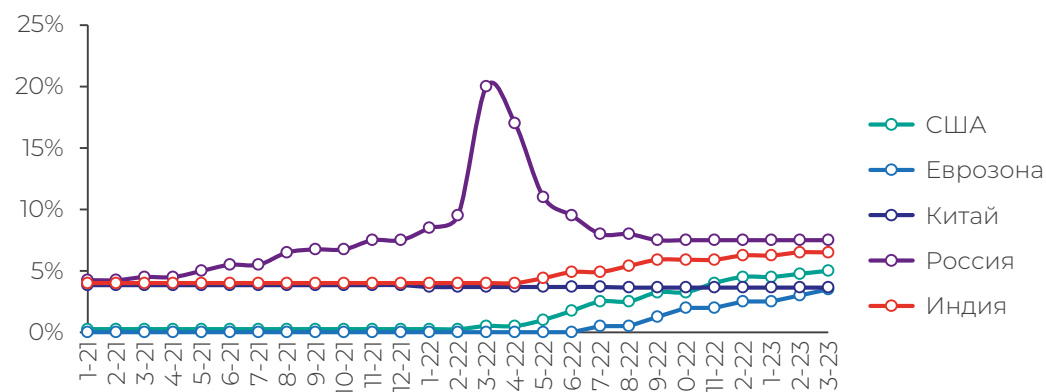
# Справится ли мировая финансовая система?

- ▶ Внимание мировой общественности сейчас приковано к мерам, принимаемым ФРС США в ответ на череду банкротств крупных банков, которая привела к серьезному оттоку вкладов: только с 16 по 22 марта сумма депозитов на счетах американских коммерческих банков уменьшилась на 125,7 млрд долл. США, а общий объем кредитования сократился на 20,4 млрд долл. США, что стало самым резким падением с июня 2021 г.
- ▶ По последним данным Министерства торговли США, экономика страны в 4 кв. 2022 г. выросла на 2,6% кв-к-кв (предварительная оценка была на уровне 2,7%).
- ▶ Американский регулятор пересмотрел прогноз роста ВВП США в 2023 и 2024 годах в сторону понижения – с 0,5% до 0,4% и с 1,6% до 1,2% соответственно. При этом ожидания на 2025 год улучшились с 1,8% до 1,9%.
- ▶ Председатель Резервного банка Индии заявил, что экономика страны в 2023-2024 финансовом году вырастет на 6,5% (предыдущая оценка была на уровне 6,4%).
- ▶ По данным Росстата, ВВП России в 4 кв. 2022 г. сократился на 2,7% и на 2,1% за весь год. По итогам года экспорт снизился на 13,9% г-к-г, а импорт – на 15,0% г-к-г. Доля сектора добычи полезных ископаемых в структуре ВВП увеличилась с 12,8% в 2021 году до 14,0% в 2022 году.

## Годовые темпы роста ВВП<sup>1</sup>



## Динамика ключевых ставок<sup>2</sup>



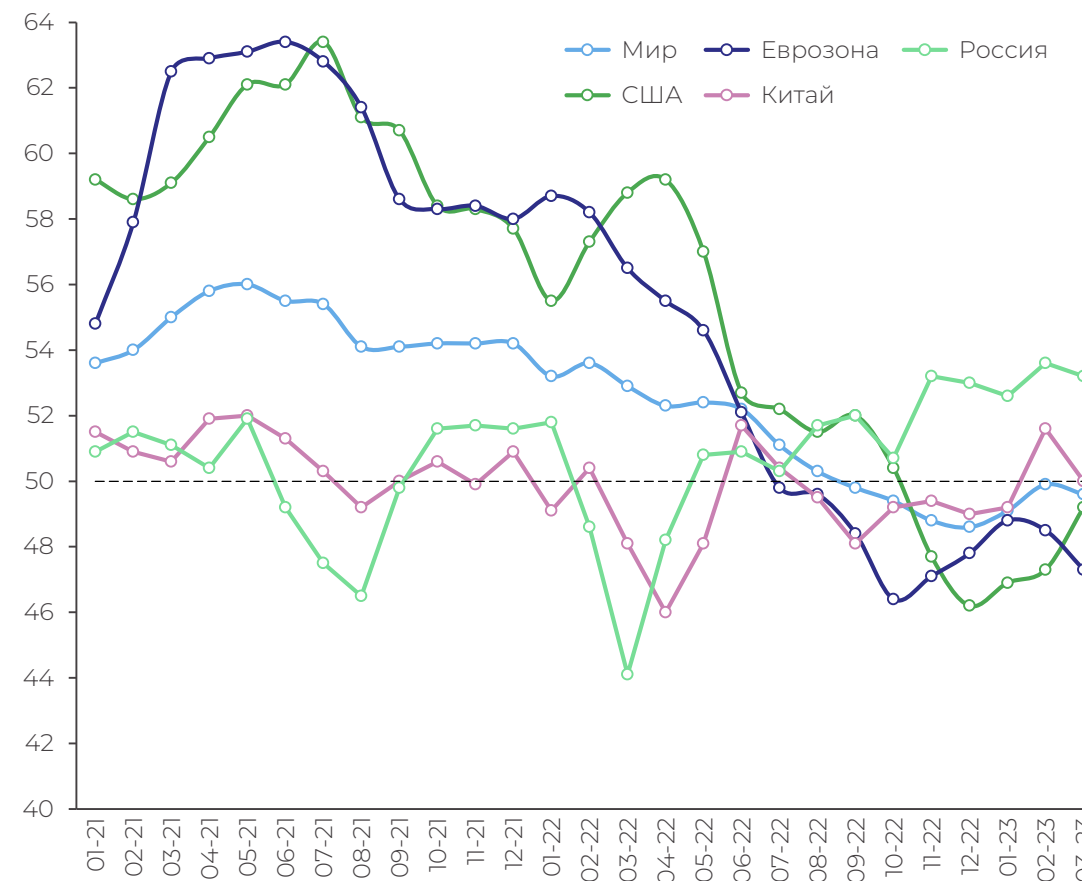
Источники:

1, 2 – статистические службы и центральные банки стран и блоков

# Мировой индекс деловой активности никак не может преодолеть рубеж в 50 пунктов

- ▶ Согласно обновленным оценкам, мировой индекс деловой активности в промышленности вот уже седьмой месяц подряд остается ниже порога в 50 пунктов: в марте его значение опустилось до 49,6 пункта после 49,9 пункта в феврале. В первую очередь это было связано с замедлением темпов роста производства и занятости.
- ▶ В США индекс остается ниже 50 пунктов. На американский рынок продолжает влиять инфляция, снижающая покупательскую способность населения, в то время как местные производители сокращают затраты.
- ▶ Индекс еврозоны падает третий месяц подряд: в марте – до 47,3 пункта. Антирейтинг с самым низким за последние 34 месяца значением в 44,7 пункта возглавляют Германия и Австрия.
- ▶ Китайский индекс деловой активности понизился с февральского пика в 51,6 пункта до 50 пунктов. В стране наблюдается устойчивый рост спроса, способствующий увеличению покупательской активности, а также стабилизация производственных затрат.
- ▶ Значение российского индекса находится выше 50 пунктов вот уже 11 месяцев подряд. Отмечается значительный рост в производственном секторе, а также увеличение занятости.

Динамика индекса деловой активности в промышленности (PMI Manufacturing)



Источник: S&P Global



2

Мировая  
конъюнктура



НОВЫЕ ВЫЗОВЫ  
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ

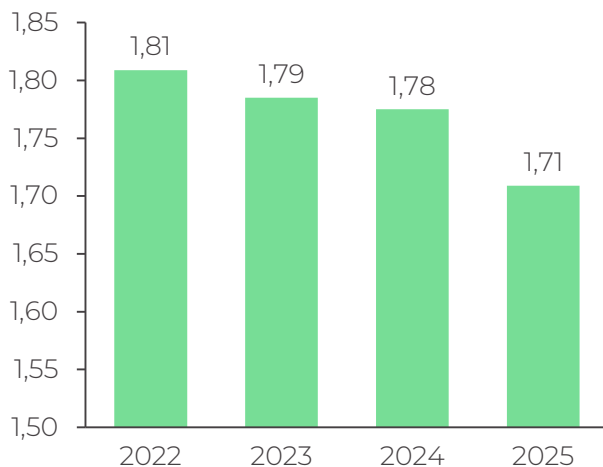


# Золото: небывало высокий спрос со стороны центральных банков

Средняя стоимость унции золота в 2022 году снизилась на 0,2% г-к-г до 1 809 долл. США.

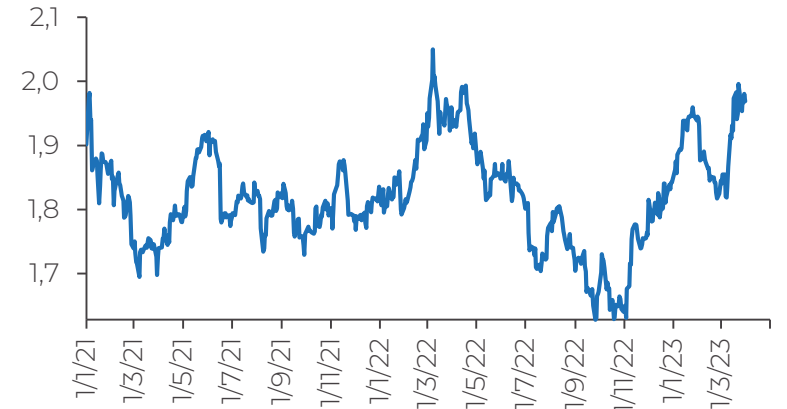
Спрос на рынке золота в минувшем году находился на максимальной отметке с 2011 года, в то время как предложение выросло лишь незначительно.

Прогноз цен на золото, тыс. долл. США/унция<sup>1</sup>

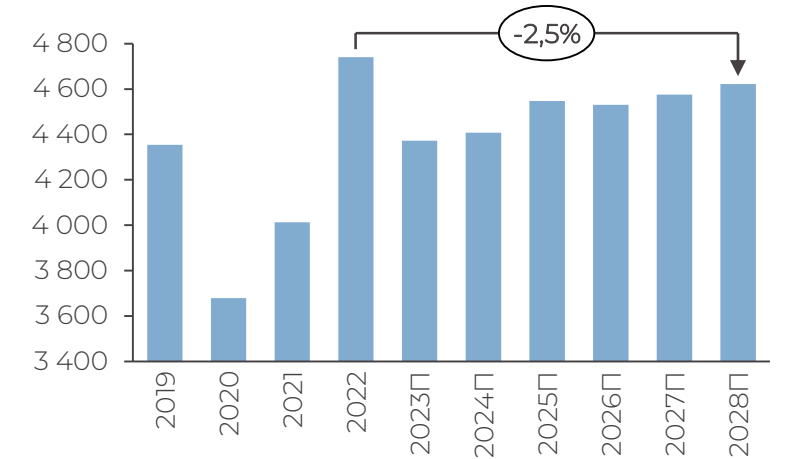


- ▶ По данным World Gold Council, спрос на золото в 2022 году вырос на 18% г-к-г до 4 741 т, побив 11-летний рекорд. Предложение увеличилось на 1,5% г-к-г за счет наращивания добычи (+1,2%) и вторичного производства (+0,7%).
- ▶ Спрос со стороны центральных банков по итогам 2022 года достиг 1 136 т – самого высокого показателя с 1967 года. В январе 2023 г. центробанки суммарно пополнили свои запасы золота на 31 тонну. Крупнейшим покупателем стал ЦБ Турции, а руководство страны заявило о намерении увеличить производство золота для снижения зависимости от импорта.
- ▶ В Индии, которая является одним из крупнейших потребителей золота в мире, спрос в 2022 году сократился на 3% г-к-г из-за роста цен, а импорт упал на 34% г-к-г до 36,6 млрд долл. США.
- ▶ В 2023 году ожидается снижение спроса на золото, которое будет компенсировано в основном за счет увеличения потребления со стороны рынка ювелирных изделий в Китае и Индии.

Стоимость золота, тыс. долл. США/унция<sup>2</sup>



Спрос на золото, т<sup>3</sup>



Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – investing.com, 3 – WGC, DISR

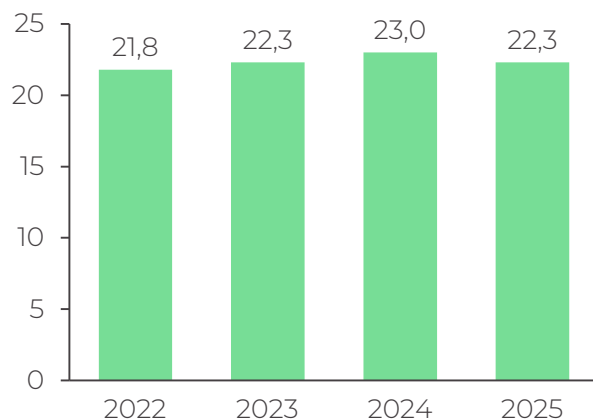


# Серебро: рекордный спрос вызвал рекордный дефицит

Средняя стоимость унции серебра в 2022 году снизилась на 13,5% г-к-г до 21,8 долл. США.

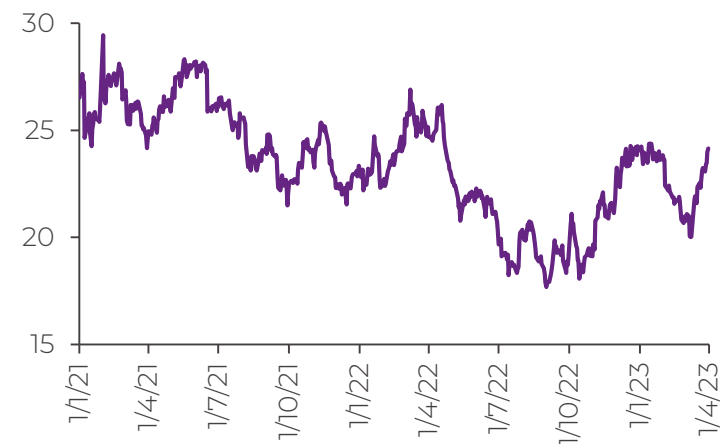
В 1 кв. 2023 г. унция серебра торговалась в среднем по 22,6 долл. США, что на 6,3% меньше, чем годом ранее.

## Прогноз цен на серебро, долл. США/унция<sup>1</sup>

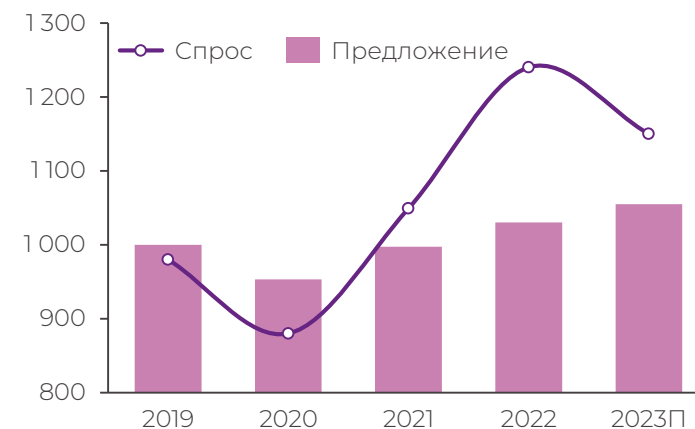


- ▶ В 1 кв. 2023 г. серебро упало в цене по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, однако его стоимость была на 3,5% выше, чем в среднем за прошлый год.
- ▶ По данным Silver Institute, в 2022 году мировой спрос на серебро увеличился на 17% г-к-г, установив новый рекорд в 1,24 млрд унций.
- ▶ Небывало высокий спрос обусловил столь же небывалый дефицит в размере 253 млн унций. В текущем году спрос по-прежнему будет превышать предложение, хотя разрыв уменьшится до 119 млн унций.
- ▶ Благодаря последовательному наращиванию добычи с 2016 года объем предложения достигнет нового максимума в 1,01 млрд унций в 2023 г., при этом производство вторичного серебра увеличится всего на 3% г-к-г.
- ▶ Существуют опасения по поводу снижения спроса на серебро со стороны промышленных предприятий из-за экономического кризиса. Если это произойдет, то стоимость унции может упасть до 18 долл. США.

## Стоимость серебра, долл. США/унция<sup>2</sup>



## Динамика спроса и предложения, млн унций<sup>3</sup>



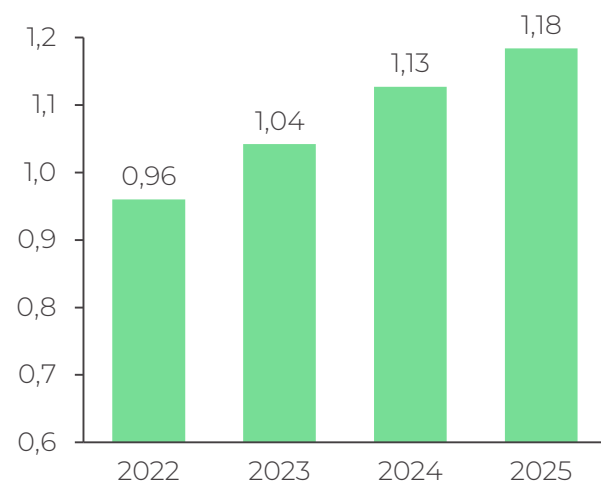
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – Investing.com, 3 – The Silver Institute

# Платина: восстановление промышленности повлияет на конъюнктуру рынка

По итогам 2022 года средняя стоимость унции платины снизилась на 12% г-к-г до 960 долл. США.

На рынке ожидается оживление спроса со стороны инвесторов после ощутимого падения в прошлом году.

## Прогноз цен на платину, тыс. долл. США/унция<sup>1</sup>

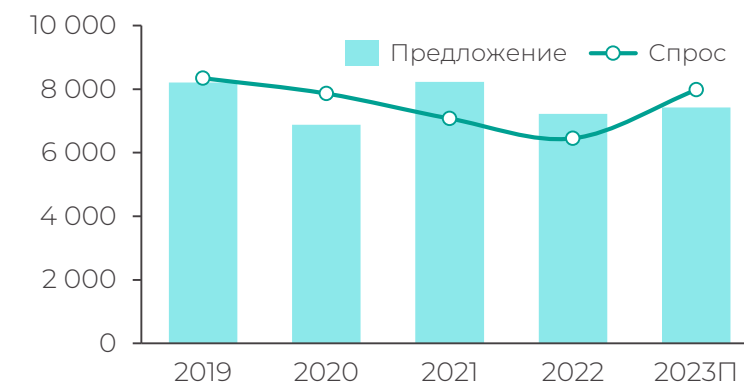


- ▶ Средняя стоимость платины в 1 кв. 2023 г. снизилась на 3% г-к-г до 997 долл. США за унцию, что тем не менее на 3,9% выше, чем в среднем за 2022 год.
- ▶ По данным World Platinum Investment Council, предложение на рынке платины в 2022 году сократилось на 12% г-к-г до 7 227 тыс. унций. Основной причиной стало снижение объемов производства в ЮАР, откуда поставляется больше всего этого металла, на 15% г-к-г в связи с перебоями в энергоснабжении.
- ▶ Несмотря на увеличение на 12% спроса со стороны автопрома, который остается основным покупателем платины, ее потребление в общей сложности снизилось на 9% г-к-г до 6 451 тыс. унций из-за падения спроса в промышленном секторе (-11% г-к-г) после пикового уровня, зафиксированного в 2021 году.
- ▶ Если в прошлом году предложение на рынке платины превышало спрос, то в текущем году на фоне ожидаемого восстановления основных отраслей-потребителей ситуация может быть обратной.

## Стоимость платины, тыс. долл. США/унция<sup>2</sup>



## Динамика спроса и предложения, тыс. унций<sup>3</sup>



Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – investing.com, 3 - WPIC

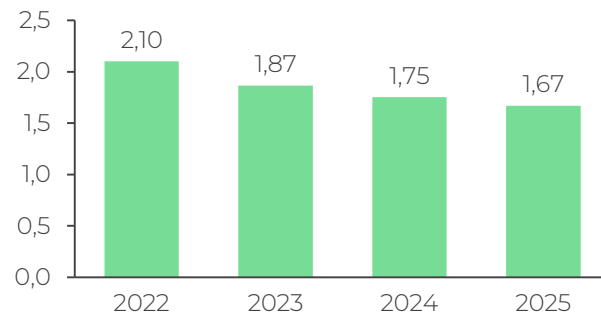
# Палладий: ожидается спад производства и потребления

Средняя стоимость унции палладия в 2022 году составила 2 101 долл. США, что на 12,3% ниже, чем годом ранее.

По итогам 1 кв. 2023 г. палладий подешевел сразу на 33% г-к-г до 1 551 долл. США.

К концу марта цена палладия снизилась на 13,3% по отношению к началу года.

## Прогноз цен на палладий, тыс. долл. США/унция<sup>1</sup>



## Стоимость палладия, тыс. долл. США/унция<sup>2</sup>



- ▶ Палладий продолжает дешеветь на фоне снижения спроса со стороны автопроизводителей, которое, с одной стороны, обусловлено наращиванием производства электромобилей, а с другой – набирающей обороты тенденцией в направлении перехода на более дешевую платину в автомобилях с двигателем внутреннего сгорания.
- ▶ По данным ПАО «ГМК «Норильский никель», в 2022 году на рынке был зафиксирован дефицит на уровне 0,5 млн унций. Темпы падения производства превысили темпы снижения потребления: -9% г-к-г до 9 млн унций и -5% до 9,5 млн унций соответственно.
- ▶ В текущем году палладий может несколько подорожать: на волне восстановления мировой экономики спрос на него должен превысить предложение. Однако затем этот металл снова начнет терять в цене из-за увеличения объемов его вторичной переработки благодаря росту утилизации старых автомобилей.

Источники:

1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – investing.com

3

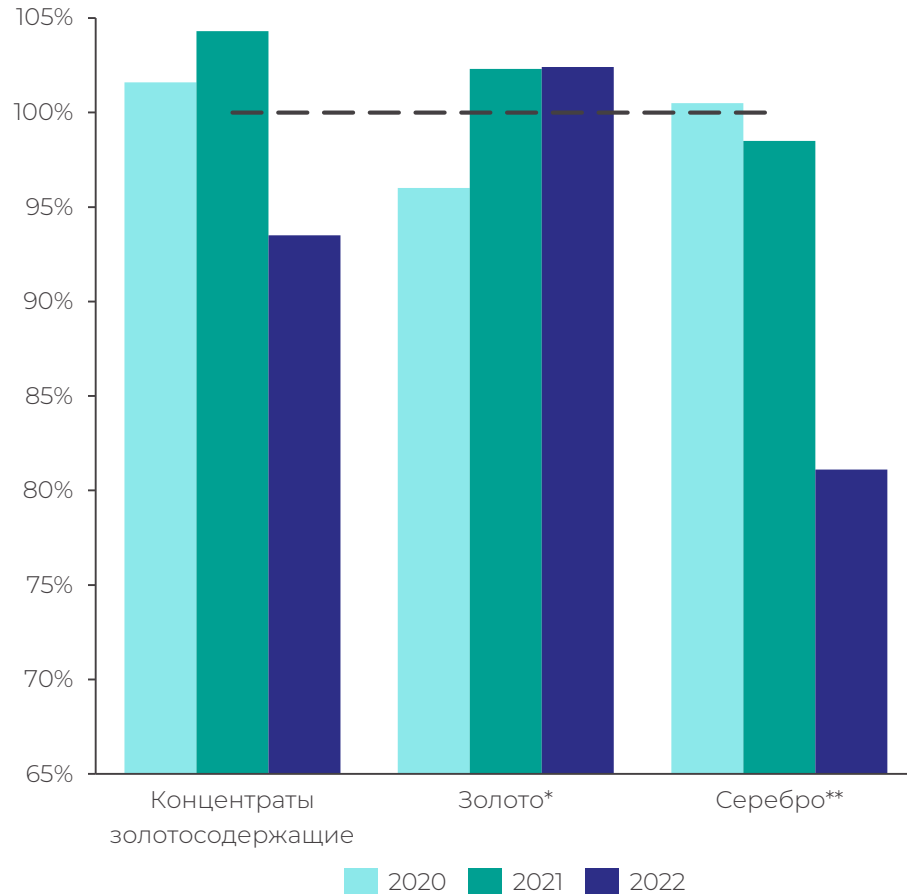
**Российский рынок**



**НОВЫЕ ВЫЗОВЫ  
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ**

# Производители успешно переориентируются на азиатский рынок

## Динамика производства драгоценных металлов, г-к-г



- ▶ По итогам 2022 года производство золотосодержащих концентратов в России снизилось на 6,5% г-к-г после роста на 4,3% г-к-г в 2021 году и на 1,6% г-к-г в 2020 году. В январе-феврале 2023 г. рост составил 20,7% г-к-г.
- ▶ Производство необработанного золота в 2022 году увеличилось на 2,4% г-к-г, а выпуск серебра снизился на 18,9%. В первые два месяца текущего года наблюдалась обратная тенденция: выпуск золота снизился на 0,9% г-к-г, а серебра – увеличился на 7,8%.
- ▶ На внутреннем рынке растет спрос на инвестиционное золото: по данным Минфина, в 2022 году россияне приобрели 75 т золота в слитках, что в 15 раз больше, чем годом ранее.
- ▶ Российские золотодобывающие компании сумели переориентироваться на восток. Так, их поставки в Китай в 2022 году увеличились на 67% г-к-г, достигнув 6,66 т.
- ▶ Смена рынка сбыта продукции повлекла за собой рост себестоимости, а введенные ограничения вынуждают продавать продукцию с дисконтом.
- ▶ Переживает бум переработка палладия и платины из лома и отходов. За последние два года их вторичный выпуск увеличился на 75% и 66% соответственно. В то же время в январе-феврале 2023 г. поставки палладия в Китай возросли в 8,5 раза до 2,72 т, а платины – в 279 раз до 1,67 т.
- ▶ Принимаются меры для загрузки производственных мощностей аффинажных заводов путем введения временных ограничений на вывоз лома драгоценных металлов. Соответствующий запрет будет действовать до 20 сентября 2023 г.
- ▶ Ожидается принятие закона о старательской деятельности (т.н. вольном приносе), который позволит физическим лицам добывать золото с некоторыми ограничениями.

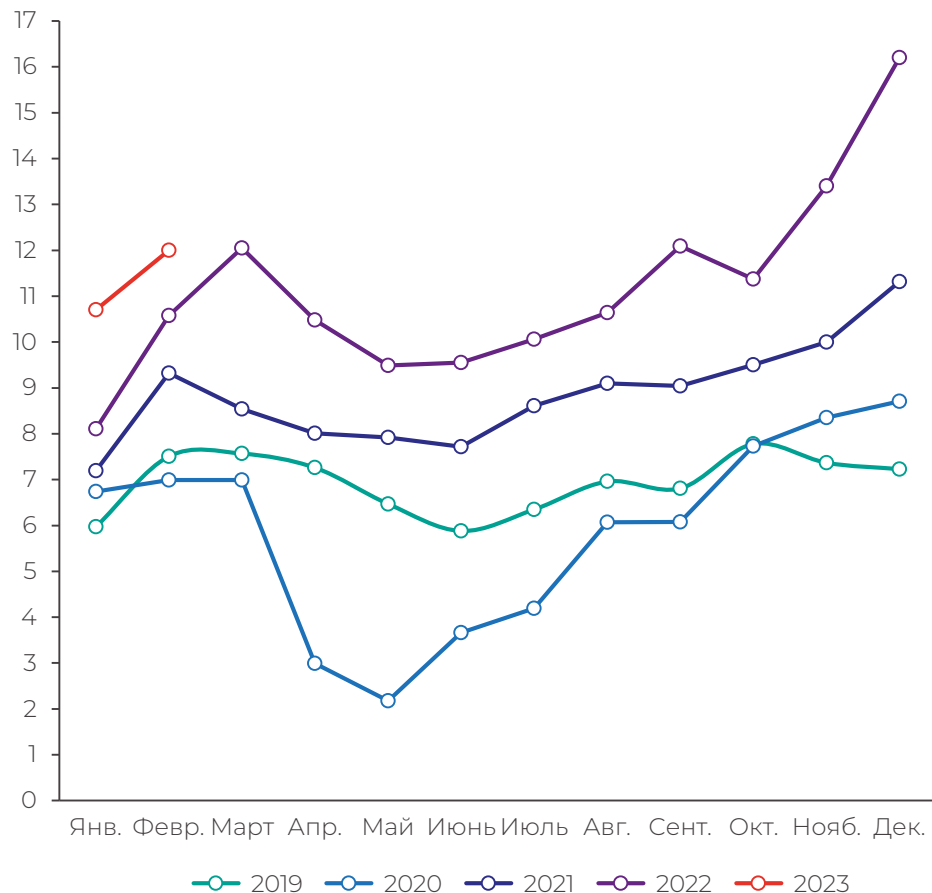
Источник: Росстат

\* Золото необработанное или полуобработанное, или в виде порошка

\*\* Серебро необработанное или полуобработанное, или в виде порошка

# Ювелирный рынок России меняется

## Производство ювелирных изделий\*, млрд руб.



- ▶ Производство ювелирных изделий и их частей в прошлом году в стоимостном выражении составило 133 млрд руб., что на 18,6% больше, чем в 2021 году, и на 90% – чем в 2020 году. Аналогичная тенденция наблюдалась и в начале текущего года: в январе было произведено ювелирных изделий на 10,7 млрд руб. (+33% г-к-г), в феврале – на 12 млрд руб. (+14,4%), а по итогам обоих месяцев рост в общей сложности составил 22,5% г-к-г.
- ▶ Несмотря на увеличение производства в стоимостном выражении, продажи ювелирных изделий в 2022 году снизились на 17% г-к-г (в сопоставимых ценах), а их запасы в организациях розничной торговли на 1 января 2023 г. выросли на 7,7% г-к-г.
- ▶ В текущем году рынок может серьезно измениться: часть игроков будет вынуждена приостановить свою деятельность из-за невозможности работать по патентной и упрощенной системе налогообложения. Это подтверждает заявление генерального директора Ассоциации «Гильдия ювелиров России» о том, что в 1 кв. 2023 г. многие юридические лица и индивидуальные предприниматели уйдут с рынка из-за роста налоговой нагрузки, которая может увеличиться до 5 раз. Если сейчас на рынке присутствует около 10 000 малых предприятий, то в ближайшее время их может стать вдвое меньше.

Источник: Росстат

\* Изделия ювелирные и их части; ювелирные изделия из золота или ювелирные изделия из серебра и их части

## Материалы Московского энергетического центра



**НОВЫЕ ВЫЗОВЫ  
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ**

Настоящий отчет подготовлен исключительно в информационных целях на основе, насколько нам известно, правомерно опубликованных данных. Мнения, оценки и прогнозы, представленные в данном отчете, отражают текущую точку зрения авторов на дату его составления. Содержащиеся в настоящем отчете информация и выводы были получены и основаны на публичных и/или общедоступных источниках, которые мы в целом считаем надежными. Однако, несмотря на всю тщательность, с которой готовился настоящий отчет, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что содержащаяся в отчете информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Мы в прямой форме снимаем с себя ответственность и обязательства в связи с любой информацией, содержащейся в настоящем обзоре.

Прогнозы, приведенные в отчете, могут быть неточными, так как они являются лишь оценкой аналитиков. Информация, содержащаяся в настоящей публикации, представлена в сокращенной форме, в связи с чем она не может рассматриваться в качестве полноценной замены подробного отчета о проведенном исследовании и других упомянутых в отчете материалов. Данный отчет не может быть воспроизведен или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия Б1.