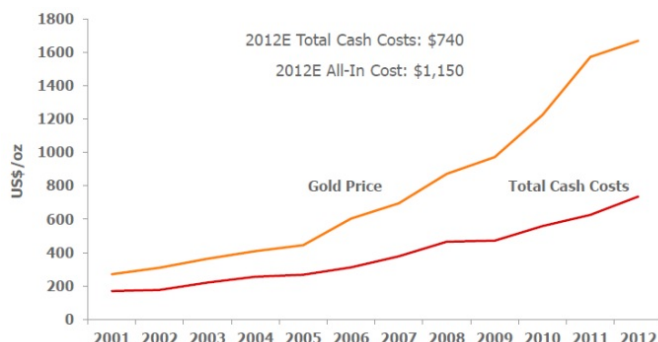


16 Jul 2013 **Хеджеры не дадут золоту упасть****В течение ближайшего года золото будет торговаться в диапазоне \$1100-1450 за унцию**Дмитрий Демиденко[Читать на сайте](#)

Показав максимальный недельный прирост с октября 2011 года, котировки фьючерсов на золото стабилизировались в области \$1260-1300 за унцию, реагируя на динамику индекса доллара, ведомого макроэкономической статистикой из США. От уровня июньского минимума драгоценный металл вырос на 8,7%, и немалую роль в развитии коррекционного движения сыграли хеджеры.

Близость текущих цен на золото к уровню себестоимости добычи позволяет прогнозировать постепенное восстановление рынка драгметалла. Логика подобных рассуждений заключается в том, что при падении котировок ниже величины затрат производители вынуждены сокращать объем добычи, что приводит к снижению предложения и позволяет рынку вырасти.

При этом размер себестоимости с учетом косвенных налогов и иных расходов, входящих в состав отпускных цен, оценивается приблизительно в \$1300 за унцию, что несколько выше совокупных денежных затрат, связанных с добычей.



Источник: Thomson Reuters.

Вместе с тем существуют несколько факторов, препятствующих скорой реакции рынка на падение котировок фьючерсов на золото ниже уровня себестоимости. Речь идет о длительности процесса сокращения предложения, особенностях хеджирования на срочном рынке и девальвации национальных валют в тех странах, где сосредоточена добыча.

Например, компания Amplats прогнозирует увеличение прибыли на акцию в первом полугодии текущего года на 75-95%, что свидетельствует о позитивных финансовых результатах. В качестве основных факторов называются рост объемов добычи и снижение стоимости южноафриканского ранда по отношению к доллару США.

По аналогии с Amplats многие компании не сокращают производство золота, а, наоборот, увеличивают его. В частности, Goldcorp Inc. и Kinross Gold Corp., входящие в TOP-7 крупнейших золотодобытчиков мира, в 1-м квартале нарастили показатель на 17% и 10% г/г соответственно, а объем добычи драгоценного металла в Поднебесной планируют довести до 440 тонн против 403 тонн в 2012 году. Исходя из подобной динамики, можно предположить, что спрос рождает предложение, а компании, проводящие эффективную политику хеджирования в любом случае будут чувствовать себя спокойно.

Особенно это касается хеджеров, использующих долгосрочные программы управления рисками, ведь еще год назад золото котировалось в районе \$1600 за унцию. Зафиксировав подобную цену при помощи срочных контрактов, можно не беспокоиться о падении котировок, ведь потери на реальном рынке будут компенсированы доходами, полученными от деривативов.

Тем не менее, долгосрочное хеджирование подвластно далеко не всем в силу высоких маржинальных требований. Поэтому компаниям приходится заключать новые контракты, что при текущих ценах невыгодно. Более того, шорты провоцируют дальнейшее падение котировок. В результате многие золотодобытчики отказываются от хеджа, что выражается в сокращении коротких позиций с их стороны.



Источник: TimingChart.

Текущий рост цен привлёк новых продавцов, желающих ограничить собственные риски, однако достижение показателем минимальной отметки с мая 2009 года, когда затраты были ниже, говорит о непопулярности программ хеджирования.

Золото способно получить поддержку в конце года в виду закрытия коротких позиций производителями и нежелания открывать новые в январе, когда традиционно формируются среднесрочные шорты в рамках программ управления рисками.

На мой взгляд, текущая расстановка сил в сфере добычи золота не позволит котировкам упасть ниже области \$1100-1150 за унцию. Торговля ниже среднемировой себестоимости возможна в силу девальвации национальных валют, что автоматически уменьшает затраты в долларовом эквиваленте. Вместе с тем сокращение QE в США ограничит потенциал роста драгоценного металла областью \$1380-1450 за унцию.

Таким образом, у инвесторов появляется возможность формирования долгосрочных лонгов от нижней границы вышеуказанного канала и шортов от его верхней границы. Горизонт инвестирования составляет от 3 до 12 месяцев.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Иван Кабулаев, управляющий директор

ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14

Дарья Пичугина, аналитик

daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18

Валютный рынок, международные рынки

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Анна Бодрова, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки

Андрей Шенк, аналитик

sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Нефтегазовый сектор и нефтехимия

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Финансовые рынки и деривативы

Иван Кабулаев, управляющий директор

ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14

Алексей Пухаев, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Екатерина Кондрашова, аналитик

katerina@investcafe.ru, +7 925 200-73-55

Телекоммуникации и IT

Василий Власов, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 722 95 14

Машиностроение

Андрей Шенк, аналитик

sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Банковский сектор

Екатерина Кондрашова, аналитик

katerina@investcafe.ru, +7 925 200-73-55

Недвижимость

Дарья Пичугина, аналитик

daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18

Юрий Кочетков, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Металлургия и горно-добывающая промышленность

Андрей Шенк, аналитик

sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Потребительский сектор

Дарья Пичугина, аналитик

daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18

Налоговое законодательство и корпоративная практика

Дмитрий Шилов, юрист

d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа

Иван Кабулаев, управляющий директор

ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14

Илья Раченков, аналитик

rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика

Иван Кабулаев, управляющий директор

ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14

Электроэнергетика

Лилия Бруева, аналитик

liya@investcafe.ru, +7 967 095-59-52

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: Москва, м. Новослободская/Менделеевская,

Сущевская, д.27, стр.2, бизнес-центр "Атмосфера", оф. 2.18

тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru

Аналитический отдел: research@investcafe.ru 8 903 722 05 14

Пресс-служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.