

02 Aug 2013 **Золото делает ставки**

**Золото следует покупать при падении котировок в область \$1160-1240 за унцию**

Дмитрий Демиденко

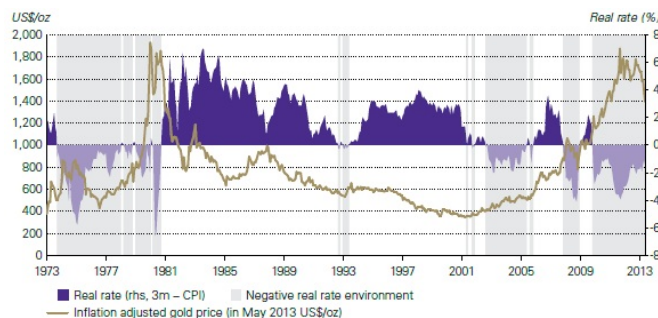
[Читать на сайте](#)

*Падение котировок золота ниже психологически важной отметки в \$1300 за унцию было обусловлено укреплением гринбека, в котировки которого закладывается вероятность позитивных данных по рынку труда США за июль, а также взлетом доходности казначейских бондов. При этом реакция драгоценного металла на публикацию данных по американскому ВВП позволяет получить представление о важном драйвере изменения цен.*

На мой взгляд, наиболее важными факторами, оказывающими влияние на рынок золота, являются изменения курсов основных мировых валют, краткосрочные инвестиционные потоки, процентные ставки и инфляция, системные риски, а также доходы и расходы потребителей. При этом высокая корреляция котировок драгоценного металла и фондовых индексов, характерная в последнее время, обусловлена движением инвестиционных потоков.

Высокий американский ВВП за 2-й квартал изначально был воспринят с точки зрения роста потребительских расходов. Когда детальный анализ показал обратное, котировки фьючерсов быстро восстановились после падения.

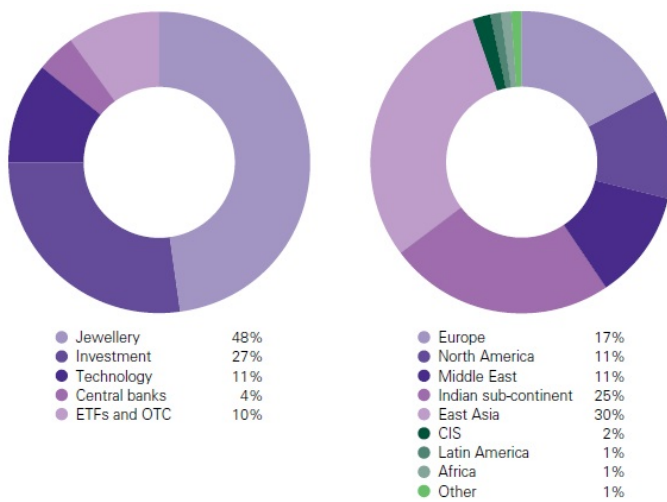
По моему мнению, каждый из вышеприведенных факторов заслуживает тщательного анализа, но сегодня хотелось бы остановиться на влиянии процентных ставок на рынок золота. Динамика реальных процентных ставок, рассчитанных исходя из доходности 3-х месячных американских долговых бумаг и уровня инфляции, в основе которой лежит РСЕ, убеждает в наличии тесной взаимосвязи между данным показателем и ценами на драгоценный металл.



Источник: WGC.

Периоды, когда реальные процентные ставки находились в отрицательной области, сопровождалось ростом цен на золото и наоборот. Логика подобной взаимосвязи заключается в том, что увеличение доходности приводит к переливу капитала в направлении более рискованных активов. Инвесторы в период роста мировой экономики в меньшей степени озабочены проблемой риска и предпочитают максимизировать собственные доходы. Кроме того, увеличиваются расходы по хранению физического золота, и растут ставки по кредитам, что ограничивает возможности по приобретению драгоценного металла.

При этом может возникнуть закономерный вопрос, почему цены на золото изменяются в зависимости от роста или падения процентных ставок именно на американском долговом рынке, ведь удельный вес США в общем объеме спроса невелик?



Источник: WGC.

Специалисты из WGC объясняют это масштабами и большей доступностью рынка долговых обязательств США. По моему мнению, следует учитывать также тот факт, что размер физического рынка несопоставим с величиной срочного рынка золота, поэтому на изменение доходности бондов быстрее всего реагируют деривативы.

Исходя из выявленных взаимосвязей, становится понятной реакция рынка на возможность сокращения масштабов QE. Лишившись такого источника спроса, цены на облигации будут падать, а доходность расти, что в условиях низкой инфляции переведет реальные процентные ставки в положительную область.

По мнению WGC, имеет значение не только направление движения реальных процентных ставок, но и скорость их изменения. По оценкам авторитетной организации, инвестиции в золото будут эффективны при умеренном росте или его отсутствии. При этом волатильность рынка будет ниже среднего уровня при втором сценарии.

На мой взгляд, именно постепенного увеличения процентных ставок добивается ФРС, продолжая программу количественного смягчения даже на фоне позитивных данных, характеризующих американскую экономику. Шоки не нужны ни ей, ни финансовым рынкам. В связи с этим среднесрочные перспективы золота не так пессимистичны, как их рисуют многие банки и инвестиционные компании. Да, рассчитывать на высокую доходность в ближайшие 2-3 года не приходится, но падение ниже текущих уровней имеет смысл выкупать. Оптимальной зоной для долгосрочных покупок станет область \$1160-1240 за унцию, куда золото может опуститься при поступлении позитивных данных об американском рынке труда за июнь.

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

#### Макроэкономика

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела  
[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

**Иван Кабулаев**, управляющий директор  
[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Дарья Пичугина**, аналитик  
[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

#### Валютный рынок, международные рынки

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела  
[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

**Анна Бодрова**, аналитик  
[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

#### Транспорт и грузоперевозки

**Андрей Шенк**, аналитик  
[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Нефтегазовый сектор и нефтехимия

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела  
[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

#### Финансовые рынки и деривативы

**Иван Кабулаев**, управляющий директор  
[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Алексей Пухаев**, аналитик  
[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

**Екатерина Кондрашова**, аналитик  
[katerina@investcafe.ru](mailto:katerina@investcafe.ru), +7 925 200-73-55

#### Телекоммуникации и IT

**Василий Власов**, аналитик  
[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 722 95 14

#### Машиностроение

**Андрей Шенк**, аналитик  
[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Банковский сектор

**Екатерина Кондрашова**, аналитик  
[katerina@investcafe.ru](mailto:katerina@investcafe.ru), +7 925 200-73-55

#### Недвижимость

**Дарья Пичугина**, аналитик  
[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

**Юрий Кочетков**, аналитик  
[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

#### Металлургия и горно-добывающая промышленность

**Андрей Шенк**, аналитик  
[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Потребительский сектор

**Дарья Пичугина**, аналитик  
[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

#### Налоговое законодательство и корпоративная практика

**Дмитрий Широв**, юрист  
[d.shylov@gmail.com](mailto:d.shylov@gmail.com), +7 916 475-10-54

#### Масс-медиа

**Иван Кабулаев**, управляющий директор  
[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Илья Раченков**, аналитик  
[rachenkov@investcafe.ru](mailto:rachenkov@investcafe.ru), +7 909 630-67-59

#### Политика

**Иван Кабулаев**, управляющий директор  
[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

#### Электроэнергетика

**Лилия Бруева**, аналитик  
[liya@investcafe.ru](mailto: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](mailto:info@investcafe.ru)

Генеральный директор: Семен Бирг [sb@investcafe.ru](mailto:sb@investcafe.ru)

Аналитический отдел: [research@investcafe.ru](mailto:research@investcafe.ru) 8 903 722 05 14

Пресс-служба: [pr@investcafe.ru](mailto: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.