

Keeping Up With Metals

Обзор рынка металлов
Выпуск от 19 июля 2022 года

Midsummer night's crash

79 Au Золото 196.967	47 Ag Серебро 107.868	78 Pt Платина 195.08	46 Pd Палладий 106.42	29 Cu Медь 63.546	28 Ni Никель 58.693	13 Al Алюминий 26.982	26 Fe Железо 55.845
--------------------------------------	---------------------------------------	--------------------------------------	---------------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------------------------------

Основные тренды

Показатель	Знач.	Δ нед.	Δ мес.
Фьючерс на золото, \$/тр. унция	1 704	(2,2%)	(6,4%)
Фьючерс на серебро, \$/тр. унция	18,6	(3,3%)	(13,2%)
Фьючерс на платину, \$/тр. унция	831	(5,9%)	(10,1%)
Фьючерс на палладий, \$/тр. унция	1 829	(15,2%)	(0,3%)
Фьючерс на медь, \$/фунт	3,2	(8,2%)	(22,3%)
Фьючерс на желез. руду, \$/тонна	104	(8,3%)	(24,0%)
Никель (спот), \$/тонна	19 100	(10,1%)	(25,5%)
Алюминий (спот), \$/тонна	2 321	(3,3%)	(10,1%)
Отношение золота к серебру	91,6x	+1,2%	+7,9%
Чистые позиции по золоту, тыс.*	-6,1	(23,2)	(43,0)
Чистые позиции по серебру, тыс.*	-10,4	(1,7)	(12,1)
Чистые позиции по платине, тыс.*	-17,9	(3,5)	(13,5)
Чистые позиции по палладию, тыс.	-1,5	0,8	1,1
Чистые позиции по меди, тыс.*	-18,3	8,4	(10,1)
Запасы меди на LME (тонны)	130	(2,0%)	+10,5%
Запасы никеля на LME (тонны)	63	(1,7%)	(8,4%)
Запасы алюминия на LME (тонны)	333	(3,1%)	(18,4%)
Ставка по 30-летним трежерис, %	3,10	(5,3%)	(8,8%)
Ставка по 10-летним трежерис, %	2,93	(5,3%)	(13,3%)
Ставка по 5-летним трежерис, %	3,05	(2,7%)	(11,8%)

Дата	Событие / Публикация данных
19.07	Квартальная отчетность BHP Billiton
21.07	Квартальная отчетность Alcoa
21.07	Квартальная отчетность Freeport McMoran
21.07	Квартальная отчетность Newmont
21.07	Квартальная отчетность Nucor
22.07	Данные по ИПЦ в Японии (июнь)
25.07	Данные по ВВП в Кореи (II квартал)
25.07	Квартальная отчетность Southern Copper
26.07	Квартальная отчетность US Steel
27.07	Квартальная отчетность Rio Tinto
27.07	Квартальная отчетность Kinross Gold
27.07	Квартальная отчетность Teck Resources

- Индекс ХМЕ вырос на 4,2%** за последние две недели, вероятно, поддерживаемый ожиданиями рынка по поводу предстоящего выхода отчетностей горнодобывающих компаний. Мы ожидаем сохранения высоких темпов выручки и высокой маржинальности в среднем по индустрии. Несмотря на сокращение объемов продаж, выручка получит поддержку за счет высоких цен на сырье, наблюдаемых во II квартале, при этом темпы роста сырья оказались значительно выше темпов роста инфляции, поэтому рентабельность компаний также останется на прежнем уровне. Согласно предварительным заявлениям представителей крупного бизнеса, добывающие компании собираются выполнить свои цели по добыче на год.
- Индекс DXY превысил 108 пунктов**, поднявшись на 12,9% YTD. Индекс DXY, отражающий стоимость доллара США по отношению к корзине самых ликвидных мировых валют, впервые с 2002 года достиг 108 пунктов.
- Рост Китая резко замедляется**, что делает целевой показатель ВВП на 2022 г. недостижимым. Увеличение ВВП на 0,4% во II квартале оказалось ниже прогнозов о росте на 1,2%, а также самым слабым темпом с 2020 года. Экономика Китая росла самыми медленными темпами с тех пор, как два года назад страна впервые пострадала от вспышки коронавируса, что подчеркивает влияние пандемии и строгого подхода Пекина к ее контролю на экономический рост. Несмотря на растущее давление, Народный банк Китая в этом году пошел по пути осторожного смягчения, воздерживаясь от снижения ключевых ставок с января. Ранее в пятницу он воздержался от вливания новых средств в банковскую систему и сохранил ставку по годовым кредитам без изменений на уровне 2,85%.

*Количество открытых позиций (Managed Money) по фьючерсам (длинные минус короткие) на 19 июля (данные FactSet)

Динамика цены на золото (Au), \$/тр. унция



Динамика цены на серебро (Ag), \$/тр. унция



Динамика цены на платину (Pt), \$/тр. унция



Динамика цены на палладий (Pd), \$/тр. унция



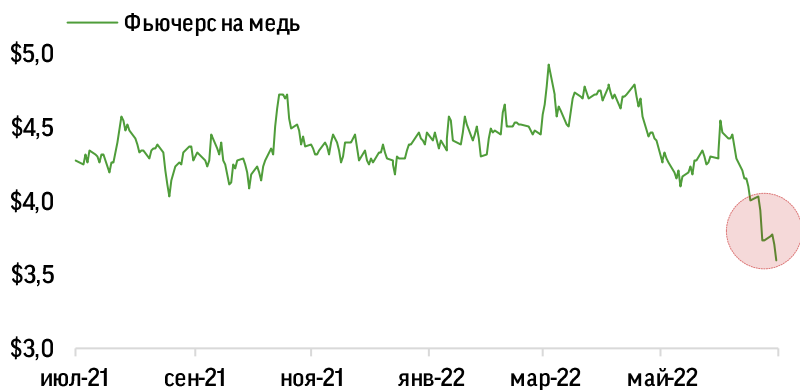
Золото достигло \$1 704 за унцию, минимума за полгода. Спротивление росту котировок оказывает ужесточение ДКП центральными банками, а также ослабление доллара. 2022 год стал рекордным по количеству повышений ключевых ставок: с начала года 62 повышения, по крайней мере, на 50 б.п., были введены 55 странами. В июле было произведено еще 17 повышений на 50 б.п. и более, что стало самым большим числом изменений ставок со времен финансового кризиса 2008. Вместе с этим индекс доллара достиг 20-летнего максимума. Мы ожидаем торги вблизи нижней границы линии поддержки в диапазоне \$1 700–1 800.

Цена на серебро рынке упала до \$18 (–20% YTD), на фоне снижения спроса в промышленности и укрепления доллара. В июле цена на серебро снижалась до минимума за два года. В последний раз такой уровень цен наблюдался 12 июля 2020. Серебро преимущественно промышленный металл, и снижение его цены свидетельствует о нарастающих сложностях глобальной экономики. Соотношение золота к серебру достигло январского уровня 90-х, и дальнейшая динамика кажется вероятной. Нам видится фиксация цены на уровне \$19–21, если спрос со стороны Китая покажет восстановление.

Согласно данным о производственной активности в ЮАР, добыча в крупнейшем производителе платины и палладия, сократилась на 7,8% г/г. Добыча полезных ископаемых за II квартал сократилась на 1,3%. Продажи металлов платиновой группы при этом внесли наибольший вклад в экономику, сократившись на 26,3% г/г. При этом запасы платины, по данным NYMEX, сократились вдвое за прошедший год, что вкуче с данными из ЮАР говорит о сокращении предложения драгоценного металла на рынке. Фьючерсы на платину опустились до \$830 впервые за два года, но мы ожидаем восстановления до \$900 к осени.

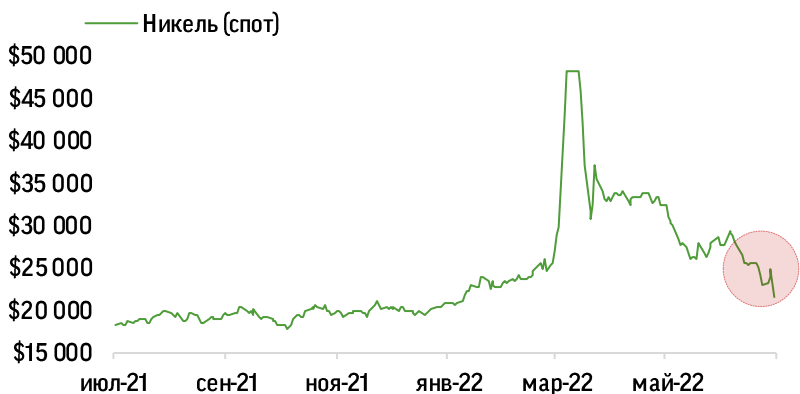
Фьючерсы на палладий потеряли 39% стоимости с мартовских пиков вслед за корректировкой широкого рынка и негативными макроданными из США и Китая. Палладий оказался единственным металлом с положительной динамикой котировок в последний месяц. При этом исторически металл показывал лучшую доходность во второй половине года. Запасы палладия на NYMEX достигли годового минимума в 80 тыс. тонн (–30% г/г). Количество чистых трейдерских позиций по металлу увеличилось вдвое за последний месяц, что может стать причиной к развороту тренда. Мы видим торги на уровне \$1 900–2 000.

Динамика цены на медь (Cu), \$/фунт



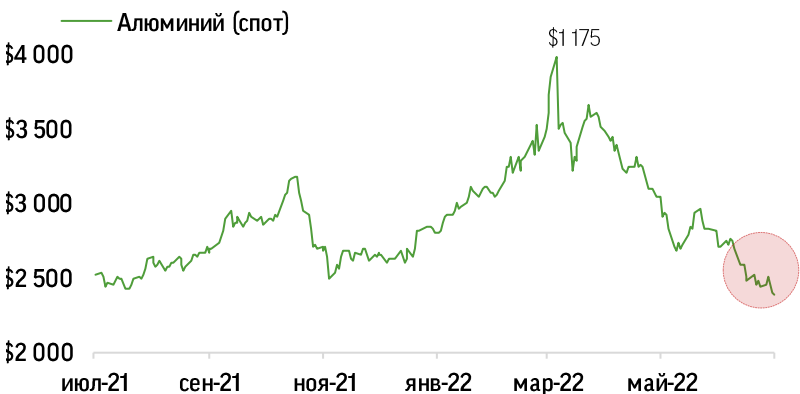
Цена на медь опустилась ниже \$7 000 (-25% YTD) за тонну до уровней 2018 года на фоне вышедших данных об экономике Китая. В июне страна импортировала 538 тыс. тонн (+15 м/м; +25% г/г) меди, что является пиковым показателем в этом году. Однако это свидетельствует скорее о восстановлении, чем о росте китайской экономики, т.к. в целом за первое полугодие страна импортировала всего 2,94 млн тонн (+5,2% г/г). ВНР Billiton может пересмотреть свои планы по развитию в Чили, если правительство продолжит повышать НДПИ. Котировки могут зафиксироваться в диапазоне \$7 000-8 000.

Динамика цены на никель (Ni), \$/тонна



Лидером падения от пиков текущего года оказался никель, потерявший 60% стоимости с марта. Металл опустился ниже психологической отметки в \$20 000 впервые с декабря, что может поддержать котировки в ближайшие месяцы. Крупнейший производитель, Индонезия, планирует запретить экспорт никеля, а также электроэнергии, полученной из ВИЭ, для сохранения стабильности внутреннего рынка. В то же время страна планирует увеличение добычи угля, что может говорить об ожиданиях роста производственной активности. Запасы металла на LME достигли недельного объема мировой добычи. Ожидаем роста котировок на 15-20%.

Динамика цены на алюминий (Al), \$/тонна



Импорт алюминия в Китай, крупнейшего в мире производителя и потребителя металла, за первые шесть месяцев года сократился до 1,08 млн тонн (-25,9% г/г), поскольку рост внутреннего производства и слабый спрос оказывали давление на аппетит к импорту. Импорт бокситов в прошлом месяце составил 9,42 млн тонн (-21,3% м/м) по сравнению с 10,14 млн в июне годом ранее. Россия за сопоставимый период удвоила импорт глинозема из Казахстана на фоне сложностей с поставками из Австралии и Украины. Потеряв более 40% с начала года, алюминий достиг нижней границы поддержки. Ожидаем роста котировок до \$2 600.

Динамика цены на железную руду (Fe), \$/тонна



Индия рассматривает законопроект об отмене экспортной пошлины в размере 15%. Китайская сталелитейная группа HBIS, второй по объемам производитель стали в стране, заявила о приостановке доменной печи, способной к выплавке до 2,2 млн тонн. Ранее ArcelorMittal также заявила о приостановке работы печи. Причиной остановки называют падение спроса и снижение цен. Фьючерсы на железную руду упали ниже \$100 из-за негативных данных по росту ВВП Китая. Правительство Австралии ожидает увеличения экспорта ЖРС до 894 млн тонн (+2,5% г/г), а также возвращения цены к \$115.

**МЕРКУЛОВ ВАДИМ
ОЛЕГОВИЧ**

Директор
аналитического
департамента
merkulov@ffin.ru
research@ffin.ru

**КОНОНОВ ВИТАЛИЙ
АЛЕКСЕЕВИЧ**

Младший аналитик
kononov@ffin.ru
research@ffin.ru

Дисклеймер

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, 18 этаж, офис 18.02, Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.

Источники: анализ Freedom Finance, Bloomberg, FactSet, London Metal Exchange, CME Group