

БЛЕСТЯЩАЯ ЗАЩИТА

ЧЕГО ОЖИДАТЬ ОТ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗОЛОТО

Резкие выпад в отношении друг друга США и Северной Кореи в августе подогрели интерес инвесторов к золоту, разогнав цены на благородный металл до \$1300 за унцию — вплотную к максимуму этого года. Впрочем, ряд инвесторов планомерно увеличивали вложения в желтый металл при любой конъюнктуре. Так, Банк России удвоил запасы золота в своих резервах за последние шесть лет, доведя их до 1,7 тыс. тонн. Благодаря ситуации на российском рынке частный инвестор может выступать и как спекулянт, играя на колебаниях курса золота, и как ЦБ, создавая свой золотой запас.



Напряженная перспектива

Взлет цен на золото в середине месяца не был ни значительным, ни длительным. Тем не менее он позволил удачливым спекулянтам заработать на вложениях в драгметалл до 8% за месяц. Причем такой взлет в этом году был третьим по счету. Но даже с учетом колебаний рынок золота в этом году выглядит куда более стабильным, чем в предшествующее десятилетие. Только в предыдущие три года колебания цен на рынке желтого металла достигали 15–20%, не говоря уже о более ранних периодах. Опрошенные «Деньгами» эксперты не видят перспектив для существенных изменений на рынке по крайней мере до конца года. Эксперты находят факторы, как поддерживающие цены на драгоценный металл, так и препятствующие значительному его подорожанию.

Руководитель управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов считает ключевым фундаментальным фактором поддержки золота отрицательные реальные ставки в США и других развитых странах. По его словам, «из-за них большинство консервативных инвестиционных инструментов не защищают сбережения от инфляции, так что золото на их фоне выигрывает».

Длительное удержание ставок рано или поздно может привести к резкому скачку инфляции, что обычно сопровождается ускоренным ростом котировок золота. Как считает директор по анализу финансовых рынков и макроэкономики «Альфа-капитала» Владимир Брагин, может сработать идея золота как «защитного актива», например, в случае, если глобальная экономика начнет скатываться в рецессию. Стратег по операциям на товарно-сырьевых рынках Sberbank Investment Research Михаил Шейбе указывает на внутривалютные потрясения в США как на долгосрочный фактор неопределенности, который будет оказывать рынку золота поддержку до конца года. Он напоминает, что США и КНДР не проявляют стремления к разрешению кризиса двусторонних отношений. И любая эскалация напряженности в этом регионе обеспе-

чит новое повышение спроса на защитные активы, также увеличивая риск резкой коррекции в результате фиксации прибыли на фоне спада напряжения.

Против роста цен действуют прежде всего экономические факторы. По оценке Александра Головцова, ужесточение политики ФРС и ЕЦБ потенциально может спровоцировать коррекцию цен на золото, «особенно если опережающий рост ставок в США вызовет укрепление доллара». Как поясняет Владимир Брагин, поскольку золото не генерирует денежного потока, «по мере роста доходностей госбумаг альтернативная стоимость удержания позиций в металлах растет, что делает их менее привлекательными». Михаил Шейбе считает, что фактор повышения процентной ставки ФРС едва ли обеспечит значительное укрепление доллара, «поскольку инфляционные индикаторы, вероятнее всего, останутся заметно ниже уровней, таргетируемых ФРС». Однако, по его словам, улучшение макроэкономической ситуации в еврозоне может подтолкнуть ЕЦБ к некоторому ужесточению исключительно мягкой денежно-кредитной политики. В результате последствия для рынка золота, вероятно, будут нейтральными — позитивный эффект от ослабления доллара будет нивелироваться оттоком средств из защитных активов в единую европейскую валюту.

В итоге, по оценкам господина Шейбе, средняя цена золота, учитывающая рассмотренные выше факторы, в третьем квартале составит \$1240 за унцию, а в четвертом — \$1230 за унцию и фактически будет находиться близко к значениям августа.

Не столь яркое движение цен на рынке драгоценного металла несколько не

ТЕКСТ Дмитрий Ладыгин
ФОТО Reuters

КРУПНЕЙШИЕ РОССИЙСКИЕ ПИФЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ (НА 31 ИЮЛЯ 2017 ГОДА)

НАЗВАНИЕ ФОНДА	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	ОКОНЧАНИЕ ФОРМИРОВАНИЯ ИЛИ СМЕНА КАТЕГОРИИ	СЧА (МЛН РУБ.)	ИЗМ. СТОИМОСТИ ПАЯ (%)								
				3 МЕС.	6 МЕС.	9 МЕС.	12 МЕС.	2 ГОДА	3 ГОДА	4 ГОДА	5 ЛЕТ	
ИНТЕРВАЛЬНЫЕ ФОНДЫ ТОВАРНОГО РЫНКА (МЕТАЛЛИЧЕСКИЕ СЧЕТА)												
«ВТБ — ФОНД ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ»	«ВТБ КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	22.04.09	172,9	4,5	3,7	-1,4	-16,0	12,0	50,0	50,7	35,3	
«РАЙФАЙЗЕН — ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ»	«РАЙФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	16.11.10	74,0	4,3	1,5	5,6	-15,1	1,7	12,4	31,0	24,6	
ОТКРЫТЫЕ ФОНДЫ ФОНДОВ (POWERSHARES DB GOLD FUND)												
«РАЙФАЙЗЕН — ЗОЛОТО»	«РАЙФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	25.11.11	640,1	3,3	1,2	-9,4	-18,6	6,4	40,3	44,3	15,4	
«ОТКРЫТИЕ — ЗОЛОТО»	«ОТКРЫТИЕ»	23.03.12	81,6	3,9	2,6	-7,7	-18,2	11,8	52,3	56,1	23,6	
«ГАЗПРОМБАНК — ЗОЛОТО»	«ГАЗПРОМБАНК — УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	28.06.12	205,6	3,1	0,8	-9,9	-20,5	6,9	43,9	48,6	19,5	
«УРАЛСИБ ЗОЛОТО»	«УРАЛСИБ»	09.07.12	130,1	3,6	1,7	-8,5	-18,6	11,1	54,0	63,7	30,4	
«СБЕРБАНК — ЗОЛОТО»	«СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	18.09.14	831,7	5,1	3,3	-8,2	-18,2	8,4	28,0	—	—	
ОТКРЫТЫЕ ФОНДЫ ФОНДОВ (РАЗЛИЧНЫЕ ETF)												
«АЛЬФА-КАПИТАЛ ЗОЛОТО»	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	30.11.11	75,9	2,9	-1,3	-8,4	-18,9	12,0	37,3	48,9	22,6	
«БКС ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ»	«БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС»	19.04.13	183,0	2,8	-0,5	-6,4	-16,0	5,2	37,2	42,1	—	
«РСХБ — ЗОЛОТО, СЕРЕБРО, ПЛАТИНА»	«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	05.09.14	51,8	4,0	-0,8	-5,2	-15,4	4,5	—	—	—	

СЧА — стоимость чистых активов. В скобках указаны основные активы фондов. Проверка — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. Представлены фонды, работающие на рынке свыше одного года и имеющие СЧА на 31 июля 2017 года свыше 50 млн руб. Фонды ранжированы по дате окончания формирования или смены категории. По данным Национальной лиги управляющих.