

Структурные факторы цены на золото: оценка-2013 и прогноз-2014



2014 год для рынка золота, по всей видимости, станет периодом «выяснения отношений» между силой влияния инвестиционного спроса (другими словами, покупка-продажа «бумажного» золота) и давлением ювелирного и промышленного спроса (на физический металл). На мировом рынке золота нет, с одной стороны, достаточных инструментов и ресурсов, способных резко «свалить» цену вплоть до минимально приемлемого для отрасли уровня (ниже 1000 долларов за унцию).

*Н. Самсонов, Институт экономики и организации промышленного производства, Новосибирск;
И. Семягин, Институт экономики и организации промышленного производства, Новосибирск*



С другой — нет возможности

резко ее «разогнать» до комфортных позиций (не менее 1 500 долл.), обеспечивающих приемлемую маржинальность у инвесторов и «привычную» высокую рентабельность в золотодобывающей отрасли.

Значит и средняя цена на металл, которую мы увидим в первом полугодии и даже в течение всего текущего года (при условии, что не будет резких спекулятивных колебаний котировок на золото), может считаться справедливой стоимостью унции золота, то есть без спекулятивных перегревов. А в январе 2014 года средняя стоимость унции составила 1247 долл. Под цену на драгоценный металл в коридоре 1200-1300 долл. уже следует подстраиваться как игрокам (инвесторам) на финансовом рынке, так и, собственно, всем золотодобывающим компаниям, корректирующим свои инвестиционные и производственные программы на ближайшие два-три года.

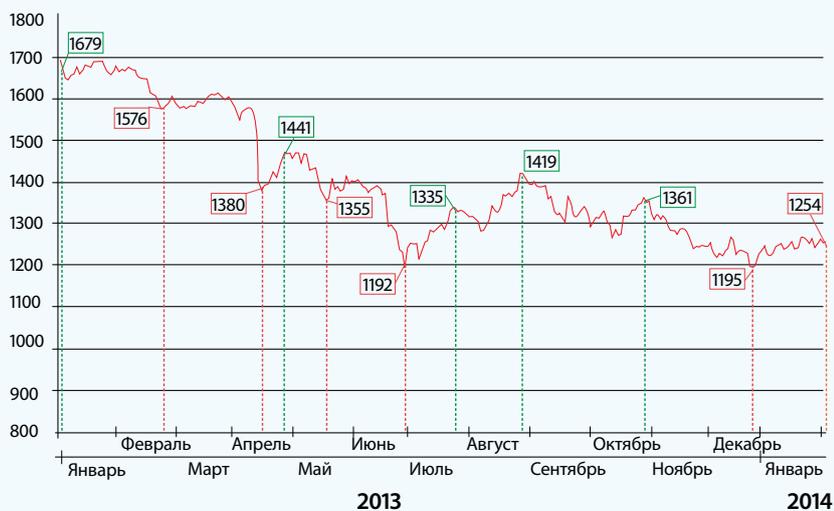
ТРАЕКТОРИИ: С АПРЕЛЯ ПО ДЕКАБРЬ

Последние шесть месяцев 2013 года ознаменовались сильным разбалансированием мирового рынка золота, что было связано со «сбором» металла и оттоком инвестиционных капиталов с рынка. В ETF-фондах пиковые «накопления» торгуемого ими «бумажного» золота наблюдались год назад, однако эти объемы сократились к началу августа 2013-го на 26%, что автоматически вызывало постоянное снижение котировок золота. Если в январе

прошлого года средняя цена составила 1671 долл. за унцию металла, в июне – 1342 долл., то в декабре – 1225,4 долл. за унцию золота. Самая низкая цена на площадке LBMA в прошедшем году зафиксирована 28 июня (1192 долл.) и 20 декабря (1195 долл. за унцию), акkurat в предновогодний день торгов. Среднегодовая цена составила 1441 долл., а в 2012 году заметно выше – 1667 долл. Наблюдалось сильное расхождение между «бумажным» инвестиционным золотом (его объемы снижались, что вызывало давление на цену «сверху вниз») и физическим золотом – спросом на золото со стороны государственных закупок (Индия, Китай), производства ювелирных изделий (также Индия и Китай), промышленного потребления и прочего физического спроса (что вызывало давление «снизу вверх»). Тем не менее, золото показало несколько эпизодов «принудительной» коррекции своей цены (См. график 1), однако в конечном итоге не смогло противостоять позициям инвесторов по почти ажиотажному фиксированию прибыли. После десятилетия роста стоимости металла появились яркие индикаторы истощения потенциала золота как финансового актива, в том числе обладающего краткосрочными способностями прироста вложенного в него капитала. Развитие негативной ситуации под-

Средняя цена на металл, которую мы увидим в первом полугодии и даже в течение всего текущего года, может считаться справедливой стоимостью унции золота, то есть без спекулятивных перегревов

Динамика цены на золото в 2013 (январь-декабрь) и 2014 г. (январь)





ДИЗЕЛЬНЫЕ ЭЛЕКТРОСТАНЦИИ SCANIA – НАДЕЖНОСТЬ И ТОПЛИВНАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ.

Компания Scania — ведущий в мире производитель тяжелых грузовиков, автобусов, а также промышленных и судовых двигателей. Технические разработки Scania в области выработки электроэнергии становятся все более востребованными на рынке, поскольку гарантируют максимальную экономию и долгое время безотказной работы. В 2013 году продуктовая программа Scania пополнилась новым продуктом - автономными дизельными электро-

станциями (ДЭС), которые предназначены для промышленного применения в самых тяжелых условиях. ДЭС Scania эксплуатируются в режиме постоянной работы – 24 часа / 7 дней в неделю - на ответственных объектах нефте- и газодобычи по всей России. Завод по сборке ДЭС, блок-контейнеров, шумозащитных кожухов и передвижных вариантов электростанций расположен в Ярославской области (ООО «Компания Дизель»).

Основная мощность ДЭС: от 200 до 520 кВт (250 – 650 кВА)
Резервная мощность ДЭС: от 220 до 572 кВт (275 – 715 кВА)

ОСНОВНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА ДЭС SCANIA:

- высокотехнологичная сборка, высококачественные европейские комплектующие, заводское испытание каждой ДЭС;
- стоимость приобретения на 35 - 50 % ниже импортных аналогов;
- рекордная топливная экономичность, безотказность и увеличенный межсервисный интервал (500 моточасов) снижают эксплуатационные затраты от 7% до 25%;
- впечатляющий ресурс работы - 30 000 моточасов до капитального ремонта;
- адаптированность к работе на топливе среднего качества;
- электронная система управления двигателем Scania позволяет ДЭС мгновенно отзываться на изменение нагрузки,

что обеспечивает высокую стабильность электрического тока;

- доступность запасных частей и комплектующих – более 50 дилеров по России;
- расширенная гарантия от производителя - 12 месяцев без ограничения наработки моточасов.

ПРИМЕНЕНИЕ ДЭС SCANIA В ГОРНОДОБЫВАЮЩЕЙ СФЕРЕ

В качестве основного источника электроэнергии ДЭС Scania применяются там, где нет постоянного электроснабжения: в удаленных вахтовых поселках, месторождениях и добывающих производствах. В качестве резервного источника ДЭС Scania используются во время перебоев работы центральной электросети, когда отключение электропитания ведет к непоправимым последствиям или производственным потерям.

РЕАЛИЗОВАННЫЕ ПРОЕКТЫ:

- ДЭС Scania, 520 кВт (в шумоизолированном блок-контейнере) - как резервный источник энергии реконструкции пункта хранения и отгрузки сжиженного газа в в.г. Газоджак, Туркменистан.
- 31 дизельная электростанция Scania (от 250 до 440 кВт) для постоянного обеспечения электроэнергией вахтовых поселков при буровых (в Волгоградской, Самарской областях, в Новом Уренгое и на Кагалыме).
- Две ДЭС Scania (320 кВт) - для газоперегонной станции в Ставропольском крае.
- Для оперативного ремонта оборудования одной из структур Газпрома было изготовлено 10 передвижных ДЭС, установленных в специальные автотранспортные средства.



Горячая Линия Scania 8 800 505 55 00, www.scania.ru
www.newsroom.scania.com/ru/
www.scania.ru/mining



SCANIA
 ООО «Скания-Русь»

С нами море по колено

Прекрасные
Технические
Решения

WEIR
MINERALS

Независимо от объемов работ на вашем участке, компания Weir Minerals Multiflo предлагает решения для осушения, которые обеспечат откачку воды из вашего карьера и его работу.

- Легендарно высокая надежность продукции.
- Сделанная на заказ серия насосов Multiflo® MF, в которых учитываются конкретные требования.
- Сокращенные сроки поставки и запуска в эксплуатацию для продукции с нашего нового завода.

Более подробную информацию вы можете узнать у наших локальных представителей.

ООО «Веир Минералз РФЗ»

Российская Федерация
127486, г. Москва, Коровинское шоссе,
дом 10, строение 2

Тел: +7 (495) 775 08 52
Факс: +7 (495) 775 08 53

www.weirminerals.com
sales.ru@weirminerals.com

MULTIFLO®
Mine Dewatering Solutions

стегивали опасения по поводу европейского долгового кризиса, а также предвестники улучшения экономической ситуации в мировой экономике, прежде всего, в США. В результате и в текущем 2014 году рынок золота находится в состоянии нижних горизонтов цены, допустимых в современных отраслевых (привязанных к средней себестоимости добычи металла) условиях – 1200-1260 долл. за унцию. Это стимулирует достаточно нервное состояние рынка золота.

Рынок золота и сейчас, в первом квартале 2014-го, остается осторожным. Выход из затяжного мягкого пике (удача, что цена на золото не обвалилась два раза и более, а понижалась относительно плавно и предсказуемо) будет постепенным и долгим. Поэтому лучше приветствовать то, как ценовая конъюнктура сложилась сейчас, и адаптироваться под нее, чем выбирать стратегию ухода на другие финансовые рынки – для инвесторов, и резко сокращать расходы, связанные с геологоразведкой и капиталовложениями, для золотодобывающих компаний.

РЫНКИ ЗОЛОТА: СТРУКТУРА И ЭЛЕМЕНТЫ

Как вообще устроен рынок золота, как определяется цена на золото и кто выигрывает от динамики цен на металл? В широком смысле мировой рынок золота охватывает систему циркуляции драгоценного металла в глобальных масштабах – производство, распределение и потребление. В узком плане – как механизм, обслуживающий сделки по купле и продаже

После десятилетия роста стоимости металла **появились яркие индикаторы истощения потенциала золота как финансового актива**, в том числе обладающего краткосрочными способностями прироста вложенного в него капитала. Развитие негативной ситуации подстегивали опасения по поводу европейского долгового кризиса, а также предвестники улучшения экономической ситуации в мировой экономике, прежде всего, в США.

золота как товара на мировом уровне. При этом следует иметь в виду, что торговля золотом рассматривается как в его наличной форме (оптовые методы торговли слитковой формы, перемещаемые физически от продавца к покупателю), так и в т.н. «бумажной» (то есть торговля в рамках деятельности золотых бирж, не требующей наличия самого золота, но обеспечиваемая им).

Произведенное и обработанное в той или иной форме золото продается и покупается на международных и национальных рынках, совокупность которых в их взаимодействии и переплетении образует систему, называемую мировым рынком драгоценного металла. Этот механизм в масштабах мира опосредствует движение золота от производителей к конечным потребителям и владельцам, обеспечивает перераспределение официальных и частных золотых запасов. Мировой рынок золота состоит из ряда крупных международных центров, а также

1247 ДОЛЛ.

Составила средняя стоимость унции в январе 2014 года. Под цену на драгоценный металл в коридоре 1200-1300 долл. уже следует подстраиваться как игрокам (инвесторам) на финансовом рынке, так и, собственно, всем золотодобывающим компаниям, корректирующим свои инвестиционные и производственные программы на ближайшие два-три года.



Наблюдалось сильное расхождение между «бумажным» инвестиционным золотом и физическим золотом — спросом на золото со стороны государственных закупок

на
26%
сократились

объемы
торгуемого
«бумажного»
золота
в ETF-фондах

большого числа местных рынков с различными режимами работы. Наибольшие объемы международных оптовых сделок со слитковым металлом сосредоточены в крупнейших центрах: Лондоне, Цюрихе, Нью-Йорке и Гонконге. К ним примыкают меньшие по масштабам, но также достаточно важные рынки в Сингапуре, Токио, Сиднее, Торонто, Франкфурте-на-Майне, Дубае, а также несколько десятков центров, в которых совершаются операции по золоту, не выходящие за пределы стран (Мадрид, Стамбул, Каир, Мумбаи, Калькутта, Джакарта, Тайбей и др.). Все они тесно сопряжены современными каналами телекоммуникаций, надежными средствами доставки слиткового металла. В мире сложилась и эффективно действует организованная и отлаженная система всепланетной и круглосуточной торговли драгоценным металлом. Она позволяет продать имеющееся золото или купить его нужное количество, по существу, в любое время и вне зависимости от местонахождения участников сделок. Этому способствует расписание работы рынков, при котором часы торговли образуют практически замкнутую цепочку: когда какой-то рынок закрывается, операции продолжают на других рынках, а когда очередной рынок начинает работу, его участники уже знают, как складывался ход торгов в иных местах несколькими часами ранее, в Лондоне или Гонконге. В принципе в каждом центре торговли складывается своя местная цена, но благодаря современным телекоммуникациям и определенным пра-

Лучше
приветствовать
то, как ценовая
конъюнктура
сложилась
сейчас, и
адаптироваться
под нее, чем
выбирать
стратегию
ухода на другие
финансовые
рынки – для
инвесторов,
и резко
сокращать
расходы,
связанные с
геологоразведкой
и капиталовложениями,
для золото-
добывающих
компаний.

вилам установления единой цены локальные котировки трансформируются фактически в единую мировую цену золота. Однако главным ориентиром является цена, устанавливаемая в Лондоне представителями пяти крупнейших мировых финансовых организаций, входящих в Ассоциацию лондонского рынка драгоценных металлов (LBMA). Обороты этого рынка в десятки раз превосходят объемы и стоимость первичного и вторичного металла, реализуемого в мире. Это говорит о том, что золото (права на него) многократно переходит от одного субъекта к другому преимущественно в роли финансового актива, с помощью которого страхуются интересы одних и обеспечивается прибыль других операторов рынка. При сложившейся на мировом рынке золота системе свободного ценообразования действует механизм саморегуляции, который в принципе не позволяет котировкам подниматься резко слишком высоко или одновременно опуститься слишком низко. Теснейшее взаимодействие многочисленных центров торговли при свободе и простоте совершения сделок по купле-продаже драгоценного металла обеспечивает в каждый момент времени удовлетворение предъявляемого спроса и приведение его в соответствие с имеющимся предложением путем изменения цены. Удорожание золота, как правило, охлаждает спрос и стимулирует предложение, удешевление металла производит обратный эффект. Вместе



**Главным ориентиром является
цена, устанавливаемая в Лондоне
пятью крупнейшими мировыми
финансовыми организациями**

с тем, может существовать временное целе-направленное давление цены снизу вверх, когда рынок входит в спираль раскручивания цены на золото под девизом «Покупай сегодня дорого, завтра будет дороже».

С ростом цены у инвесторов, вложившихся в золото ранее, появляется интерес продать металл (то есть зафиксировать прибыль). Это дополнительное предложение в конце концов может остановить повышательную тенденцию. Реакция с аналогичными последствиями возможна и на стороне спроса: для регулярных покупателей золото становится слишком дорогим, и они либо сокращают закупки, либо на время останавливают их. При понижении цены у промышленных потребителей или у государственного сектора, осуществляющего усиление монетарной политики, напротив, возникает стимул закупить металл про запас и в резерв, интерес к покупкам в этом случае проявляет и инвестиционный сектор. Вместе с тем, из-за более низкой цены может сократиться предложение металла из объемов вновь добытого металла (ожидание привлекательной цены золотодобытчиками, хранение произведенного золота). Под влиянием этих изменений спроса и предложения падение цены в конечном счете прекращается.

Таким образом, изменение ценовой конъюнктуры, вызванное сдвигами в соотношении спроса и предложения, автоматически включает противоположно действующие факторы, под влиянием которых

ценовая динамика начинает замедляться, может остановиться, вплоть до разворота тренда. Следует уточнить, что такое саморегулирование действует в относительно стабильной политической и экономической обстановке в мире, поэтому, как правило, присутствуют и факторы-дестабилизаторы, частично нивелирующие рыночные параметры, а иногда делающие это решающим образом. Воздействия факторов, корректирующих состояние спроса и предложения, отражается на цене золота, как правило, не сразу. Реакция участников рынка на меняющуюся конъюнктуру требует определенного времени для оценки обстановки и выбора вариантов поведения. В связи с этим непрерывно колеблющиеся рыночные котировки выстраиваются в более или менее продолжительные циклы, на протяжении которых цена на золото какое-то время движется в одном и том же направлении, например, повышается, затем переходит в фазу снижения, затем снова начинает расти и т.д.

ДОБЫЧА НЕ СНИЗИТСЯ

С производством золота и поступлением на рынок первичного золота все относительно понятно, даже при цене, проходящей вдоль нижних

Даже при цене, проходящей вдоль нижних комфортных границ, **золотодобыча в мире в ближайшие годы не сократится.**

Технологически рационально и экономически **выгоднее увеличить объемы переработки руды на эффективных (!) крупных и средних месторождениях,** а не снижать объемы добычи металла, не замораживать строительство новых золотоизвлекательных фабрик с высокой степенью готовности, а ускоренно вводить новые перерабатывающие мощности.



Динамика поступления вторичного золота высокая – с 2007 года рост 60%, с 1006 тонн.

Литература:

1. Борисов С.М. Золото в современном мире / Ин-т мировой экономики и международных отношений РАН. – М.: Наука, 2006. – 247 с.
2. Gold Survey-2013. Update 2. January 2014, Thomson Reuters GFMS. P.44
3. The direct economic impact of gold. PricewaterhouseCoopers LLP. World Gold Council. 2013. P.49.



Рециклинг золота

60%

такова динамика поступления вторичного золота. снижения вторичного поступления золота не происходит.

комфортных границ, золотодобыча в мире в ближайшие годы не сократится. Технологически рационально и экономически выгодно увеличить объемы переработки руды на эффективных (!) крупных и средних месторождениях, а не снижать объемы добычи металла, не замораживать строительство новых золотоизвлекательных фабрик с высокой степенью готовности, а ускоренно вводить новые перерабатывающие мощности. В более сложном положении, по сравнению с лидерами рынка, оказываются не крупные производители золота, эксплуатирующие малотоннажные и (или) относительно низкокачественные месторождения, вышедшие на стабильный объем добычи или находящиеся в стадии снижения.

По итогам 2013 года мировая добыча драгоценного металла возрастет на 1,5-2%, до 2740-2755 тонн. С рециклингом золота ситуация схожая – снижения вторичного поступления золота не происходит. В мире в рециклинге ежегодно находится около 1600 тонн золота. Это примерно 37% от всего предложения металла в год на рынке, причем динамика поступления вторичного золота высокая – с 2007 года рост 60%, с 1006 тонн. Сейчас на рынок поступает каждый год примерно равномерный объем металла. Вместе с тем, рыночная конъюнктура золота в гораздо большей степени зависит от состояния и тенденций спроса, нежели от объема текущего предложения. Решающее воздействие на формирование цены оказывают намерения и действия покупателей, а не производителей и других поставщиков металла на рынок. Золотодобывающие компании вынуждены ориентироваться на рыночную цену как на заданную величину и приспосабливаться к ней, не имея инструментов радикально влиять на нее. Поведение постоянных участников рынка золота (покупатели, использующие драгоценный металл в качестве промышленного сырья) обычно влияет на ценовую конъюнктуру достаточно плавно: предложение в принципе ограничено производственными мощностями по выпуску золота, а промышленный спрос – производственными

возможностями покупателей – переработчиков золота как сырья. Напротив, действия всех остальных участников не имеют объективных критериев и границ ни по масштабам (всегда есть огромный свободный финансовый ресурс мирового рынка перетока с других ликвидных рынков в золотой рынок или наоборот), ни по времени притока, что чревато самыми неожиданными нарушениями баланса спроса и предложения и внезапными скачками биржевой цены.

Профессиональные инвесторы, по всей видимости, еще не скоро вернуться к золоту как важному инструменту вложения средств, однако спрос будет поддержан традиционными покупателями физического металла. Понадобится период насыщения капиталами других альтернативных инструментов, прежде чем на золотой рынок вернуться капиталы, способные значительно повысить спрос и цену.

В этом году золото среди других классов активов будет находиться на «заднем сидении автобуса». Но сильный компенсационный физический спрос (особенно со стороны азиатских покупателей, активно вышедших на рынок в конце 2013 года и сейчас, при относительно невысокой цене) позволит золоту стоять выше 1200, и вплоть до 1300 долл. за унцию достаточно продолжительное время. Возможны

Профессиональные инвесторы, по всей видимости, еще не скоро вернуться к золоту как важному инструменту вложения средств, однако спрос будет поддержан традиционными покупателями физического металла



Рыночная конъюнктура золота в гораздо большей степени зависит от состояния и тенденций спроса