

Золото 2024: Защита в Условиях Неопределенностей

Управление аналитики BCC Invest



Золото 2024: защита в условиях неопределенностей.

Макроэкономический обзор.

Последние пять лет значительно изменили мировую экономику, где пандемия привела к беспрецедентным монетарным и фискальным стимулам, за которыми последовали высокая инфляция и самое резкое ужесточение денежно-кредитной политики за последние 40 лет. Перспективы на 2024 год не радужны, но и не мрачны.

Дефляция уже идет своим ходом, и центральные банки развитых рынков, вероятно, завершили свои циклы повышения ставок. На наш взгляд, снижение ставок процесс неминуемый и начнется цикл смягчения. По мере переосмысления экономики под действием более высоких процентных ставок, обстановка на рынках не вернется к периоду нулевых ставок и постоянно низкой инфляции. Вместо этого компаниям и инвесторам придется адаптироваться к новой среде и:

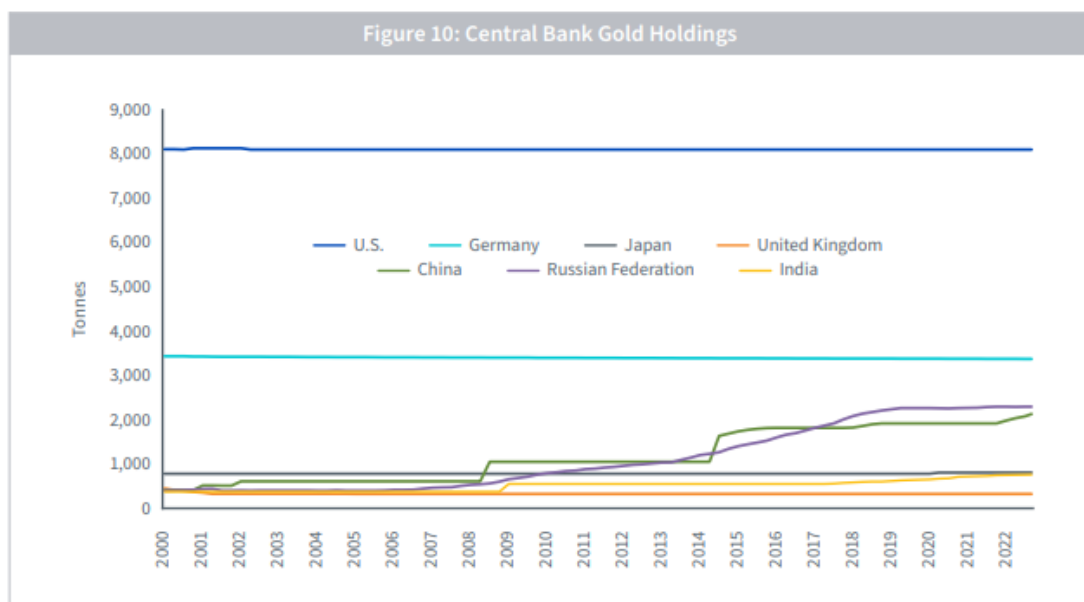
- Необходим подход с оценкой рисков почти для всех классов активов;
- Фокус на длительности, защищенности и устойчивых доходах;
- Валюты "убежища" и золото будут актуальным выбором.

С учетом большой неопределенности в отношении перспектив инфляции, процентных ставок и глобального роста, диверсификация особенно важна для управления уровнями риска портфеля. Как актив, направленный на смягчение рисков, золото остается единственным выбором на рынке commodities. Среди альтернативных активов, даже если глобальные корреляции между различными классами активов недавно отклонились от своих долгосрочных исторических тенденций, золото остается полезным средством диверсификации.

Золото имеет шансы на рост.

Смягчение ДКП. Цены на золото хорошо держались в этом году, учитывая и высокие ставки Центральных Банков и укрепление доллара США. Рынок видел значительные оттоки из фондов ETF, где более высокие реальные доходы сделали золото менее привлекательным активом для инвестиционного сообщества. Тем не менее, слабый спрос на инвестиции был компенсирован сильными покупками центральных банков.

ЦБ наращивают объемы золота.



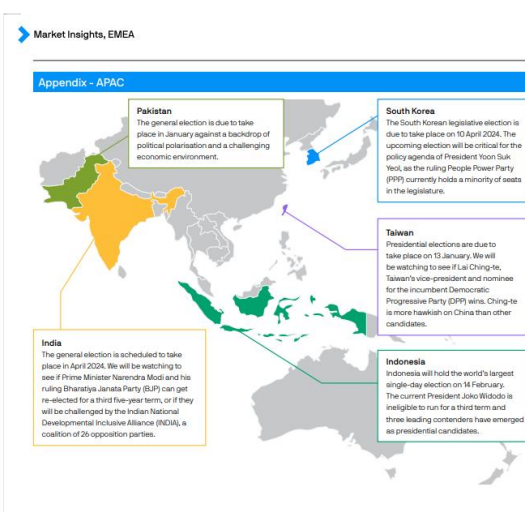
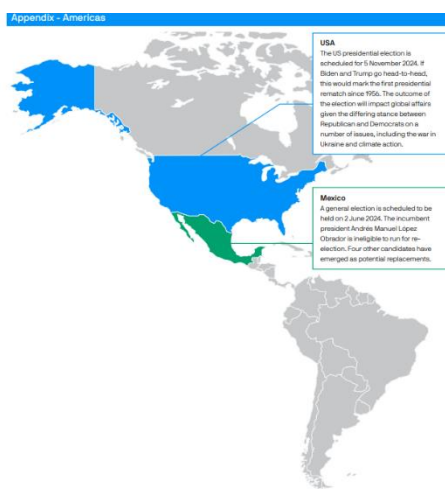
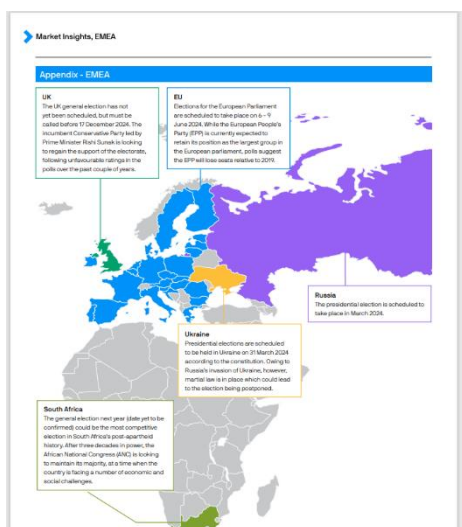
Мы смотрим на **золото с умеренным оптимизмом** в течение 2024 года с предположением, что Федеральная резервная система США начнет смягчать денежно-кредитную политику на протяжении 2024 года.

Рынок закладывает снижение ставки уже на майском заседании ФРС

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
13.12.2023				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	98,4%	1,6%
31.01.2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	94,4%	1,6%
20.03.2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	40,2%	57,2%	0,9%
01.05.2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	24,5%	50,3%	23,8%	0,4%
12.06.2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	17,6%	42,7%	31,6%	7,3%	0,1%
31.07.2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	11,8%	34,2%	35,4%	15,5%	2,5%	0,0%
18.09.2024	0,0%	0,0%	0,3%	8,7%	27,9%	35,1%	21,1%	6,2%	0,7%	0,0%
07.11.2024	0,0%	0,2%	5,3%	20,2%	32,2%	26,7%	12,2%	2,9%	0,3%	0,0%
18.12.2024	0,1%	3,7%	15,6%	28,5%	28,4%	16,7%	5,8%	1,1%	0,1%	0,0%

Градус геополитической напряженности. Мы ожидаем, что политика сыграет значительную роль в 2024 году. Президентские выборы в США, войны Израиль-ХАМАС и Россия-Украина, а также продолжающаяся конкуренция между США и Китаем могут оказать глобальное воздействие на рынки. Политические решения о масштабном и нефинансируемом фискальном расходовании создают как позитивные, так и негативные риски для базовых экономических прогнозов. Инвестирование в условиях войны и геополитической неопределенности может быть вызовом, и инвесторам необходимо готовиться к предстоящей волатильности. Мы считаем, что распределение инвестиций между различными классами активов и регионами должно быть первой линией обороны большинства инвесторов от потенциальных турбулентностей на рынке. Однако инвесторы также могут дополнительно помочь защитить портфели от конкретных рисков через защитные структурированные инвестиции, альтернативные активы или **позиции в золоте**.

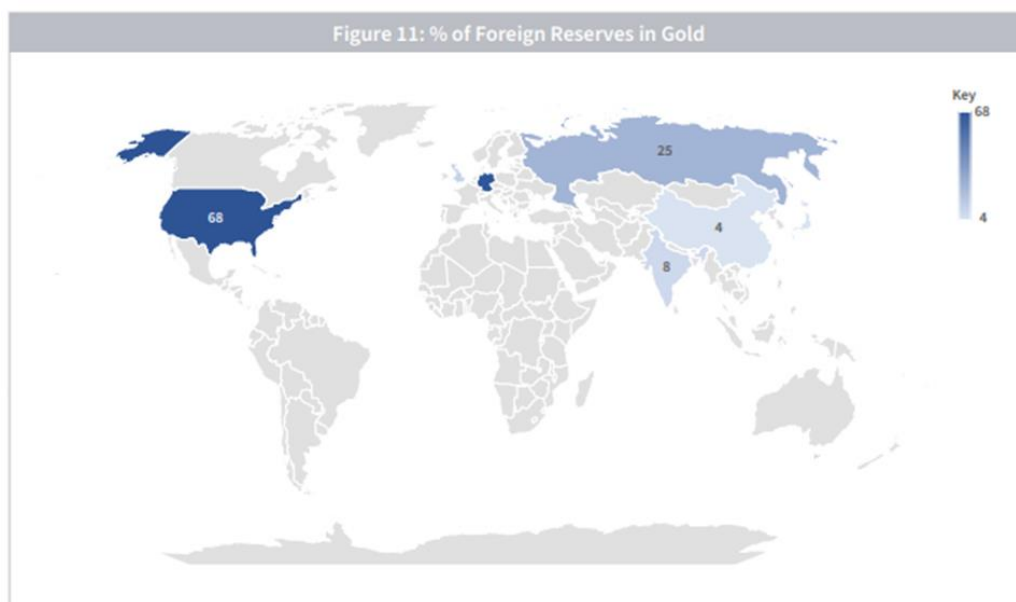
Президентские выборы в 2024 году пройдут во многих важных регионах.



Центральные банки продолжают покупать золото. События 2022 года насторожили многие центральные банки, когда Федеральная Резервная Система и центральные банки стран "Большой семерки" заморозили внешние валютные резервы России. Многие Центральные Банки осознали, что валюты стран G7 могут оказывать чрезмерное влияние. В поисках альтернативы, золото становится одним из наиболее популярных вариантов для диверсификации среди центральных банкиров. С момента 2019 года по октябрь 2022 года РВос (Народный Банк Китая) не сообщал о покупках золота. Однако, с ноября 2022 года центральный банк сообщил, что покупал золото 11 месяцев подряд. Китай был одним из самых активных покупателей в этом году. К октябрю 2023 года золотые резервы Китая составляли 2 165 тонн, и они приближаются к уровню золотых резервов России.

Тем не менее, процент золота от общих резервов иностранной валюты (FX), доли Китая довольно низки и составляют 4%, в то время как в Индии этот показатель составляет 8%, в России — 25%, а в США и Германии более 68%. Мы считаем, что **Народный банк Китая будет продолжать покупку золота** и диверсификацию от валют "Большой семерки", особенно в эпоху фрагментированных геополитических отношений.

Процент золота от общих резервов иностранной валюты по странам.



Денежно-кредитная политика Народного банка Китая, вероятно, будет формироваться за счет стремления правительства стимулировать экономику и избежать кризиса на рынке недвижимости. Одним из приоритетов правительства является освобождение местных властей от бремени теневых долговых обязательств. Централизация этих долгов потребует содействия Народного банка Китая в накоплении значительного объема ликвидности в финансовую систему. Центральный банк также **будет активно накапливать золото** в процессе дедолларизации.

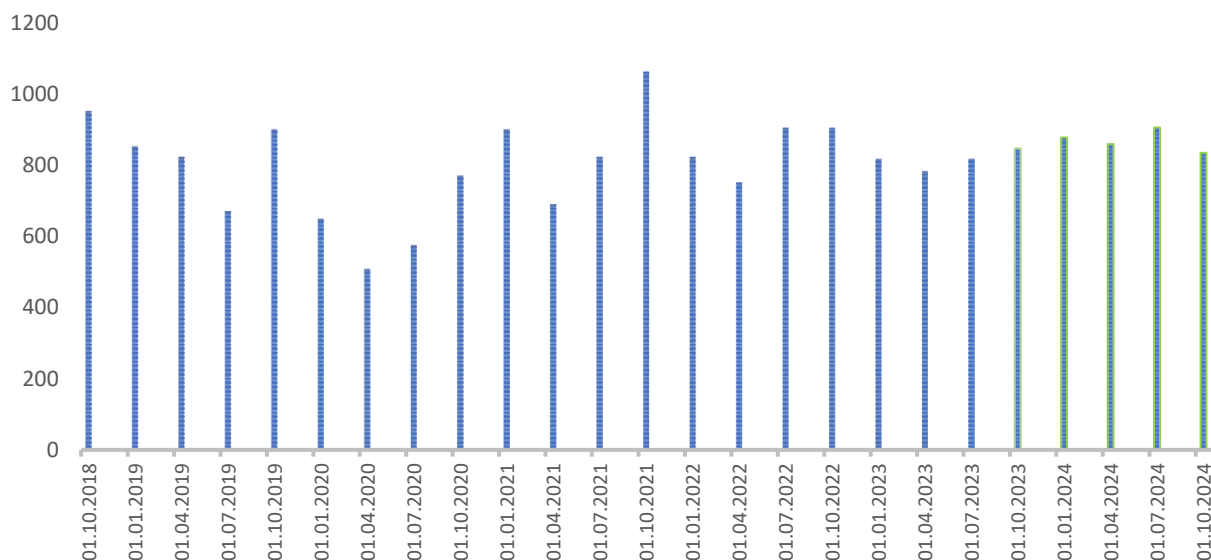
Заключение.

В 2024 году золото остается привлекательным активом в условиях экономической неопределенности и геополитических рисков. С учетом изменений в мировой экономике, дефляции и ожидаемого цикла смягчения ставок, инвесторы обращают внимание на золото как защиту от волатильности. Повышенный интерес центральных банков, включая Народный банк Китая, к покупке золота подчеркивает его роль в диверсификации и долгосрочном сохранении стоимости в

условиях фрагментированных геополитических отношений. Мы прогнозируем, что золото будет торговаться в диапазоне 1956 – 2061 USD за унцию в 2024 году.

Дополнительные данные:

1. Прогноз потребительского спроса по модели Refinitiv. Спрос в 2024 году будет оставаться устойчивым.



2. Прогнозы инвестиционных банков.

Консенсус	Спот	На	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25
Медиана		12/13/23	1944.50	1950.00	2000.00	2029.80	1970.00	1967.50
Срдн		12/13/23	1945.14	1966.91	1989.46	2018.05	2012.24	1980.33
Макс.		12/13/23	2094.54	2117.34	2200.00	2200.00	2200.00	2225.00
Мин.		12/13/23	1850.00	1800.00	1750.00	1850.00	1850.00	1800.00
Форвард	1982.93	12/13/23	2002.37	2000.95	2027.71	2055.37	2077.98	2105.02
Разн. (Медиана-Тек.)			-57.87	-50.95	-27.71	-25.57	-107.98	-137.52
Фирма	Ранг	На	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25
Macquarie Group Ltd		12/07/23	1980.00	2075.00	2125.00	2025.00	1950.00	
JPMorgan Chase & Co		12/04/23	1935.00	1950.00	1980.00	2100.00	2175.00	2225.00
Tradingeconomics.com		12/04/23	2094.54	2117.34	2140.54	2163.75		
Citigroup Inc	3	11/30/23	1980.00					
Bank of America Merrill Lynch		11/29/23	1950.00	1950.00	2000.00	2000.00	2100.00	2100.00
Societe Generale SA		11/27/23	2000.00	2100.00	2200.00	2200.00	2200.00	
Commerzbank AG		11/17/23	1900.00	1950.00	1950.00	2050.00	2100.00	2100.00
Australia & New Zealand Bankin...		11/14/23	1939.00	2030.00	2065.00	2090.00	2130.00	2060.00
Deutsche Bank AG	2	11/06/23	1850.00	1800.00	1750.00	1900.00	1950.00	
Emirates NBD PJSC		11/06/23	1975.00	2000.00	2000.00	1950.00	1900.00	2000.00
Standard Chartered Bank		10/30/23	1900.00	1820.00	1790.00	1850.00	1880.00	1900.00
Panmure Gordon & Co PLC	4	10/25/23	1905.00	1900.00	1875.00	1875.00	1850.00	1850.00
Market Risk Advisory Co Ltd		10/25/23	1925.00	1900.00	1900.00	1900.00		
MPS Capital Services Banca per...		10/20/23	1900.00	1950.00	2020.00	2100.00	2200.00	
Capital Economics Ltd		10/18/23	1890.00	1825.00	1875.00	1915.00	1925.00	1935.00
ING Groep NV		10/10/23	1900.00	1950.00				
MUFG Bank		10/02/23	1915.00	1945.00	2030.00	2055.00	2030.00	
Goldman Sachs Group Inc/The		10/02/23	2050.00	2050.00	2050.00	2050.00	2050.00	
walletinvestor.com/commodity-...		10/02/23		1868.13			1916.55	
Morgan Stanley		09/20/23	2000.00	2025.00	2050.00	2050.00	1950.00	1800.00
Westpac Banking Corp		09/18/23	1966.39	1991.67	1950.00	1891.67	1858.33	1833.33
BNP Paribas SA		09/07/23	1900.00	1925.00	1950.00	1970.00	1990.00	
Intesa Sanpaolo SpA	1	09/01/23	1960.00	1960.00	1950.00	1950.00	1940.00	
UBS Group AG		08/17/23	1950.00	2050.00	2100.00	2200.00		
National Australia Bank Ltd		08/03/23	1968.40	1990.50	2017.50	2029.80		
Landesbank Baden-Wuerttemberg		07/28/23	2000.00	2050.00	2050.00	2100.00	2150.00	

3. График цены на золото по данным НБРК. (при расчете используется последний утренний фиксинг золота (АМ) в долларах США, установленный Лондонской ассоциацией участников рынка драгоценных металлов (LBMA) за одну тройскую унцию и официальный курс тенге к доллару США, действующий на день, следующий за днём определения учётных цен. Стоимость золота фиксируется Национальным Банком РК только в рабочие дни)

