



**2022 жылға арналған алтын бойынша
жаһандық болжам:
"Позициялар нығаяды"**

Қысқа мерзімді және орта мерзімді перспективада алтынға әлемдік бағаның драйверлері инфляция қарқыны мен пайыздық мөлшерлемелер болады. Пайыздық мөлшерлемелердің өсуі күтілгеннен ертерек болуы мүмкін

Споттық алтынның долларға қатысты жаһандық индексі



Спот алтынға қатысты жаһандық үрдістер мен болжамдар*



* Жаһандық макроэкономикалық модельдер және Trading Economics талдаушыларының күтімі

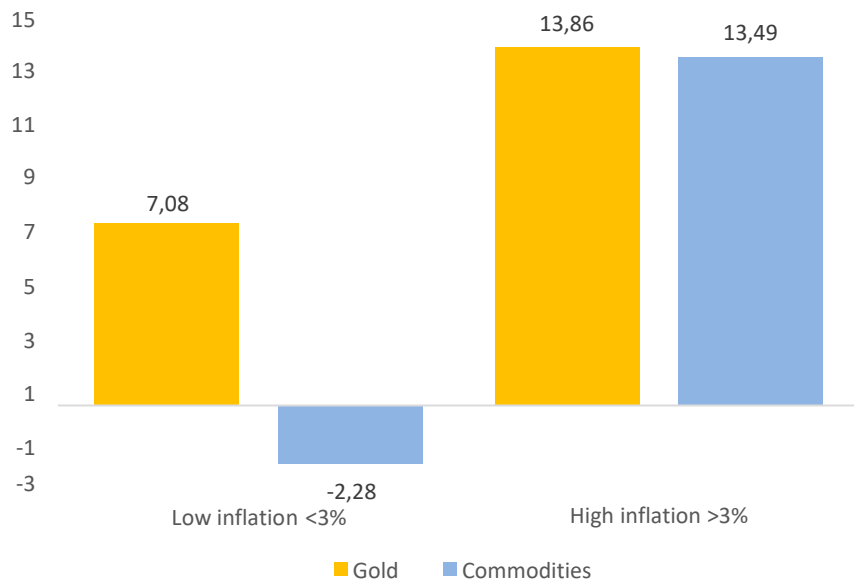
Ғаламдық болжам және спот алтынның көздері (2021 жылғы 29 желтоқсандағы жағдай бойынша)

ABN Amro	1700	1500	1300
ANZ	1776	1725	-
Capital Economics	1805	1600	-
Credit Suisse	-	1850	1600
JP Morgan	1795	1631	-
Шотландия банкі	1799	1850	1700
Дүниежүзілік банк	1795	1750	1730
Trading Economics	-	1730	-
Орташа болжам		1705	

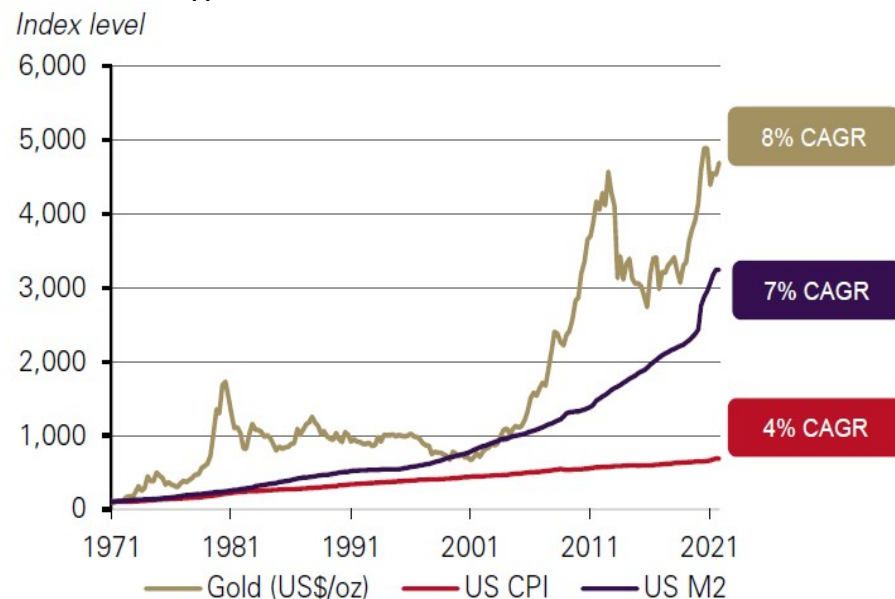
- ❖ Егер инфляцияның жоғары деңгейі сақталса, алтын инфляцияның өсуінен қорғаудың жақсы кепілі бола алады.
- ❖ Соңғы жаңа штамдары мемлекеттердің экономикасын қалпына келтіруді кешіктіруі мүмкін, осылайша мемлекеттердің тәуекелге барғысы келмеуі мүмкін.
- ❖ Экономиканы біртіндеп қалпына келтіру, мемлекеттік ынталандыру шаралары және сатуды жылжыту алтынға деген сұранысты қолдайды.
- ❖ Орталық банктер 2021 жылы алтынға салған инвестицияларын арттырды, зерттеулер бұл үрдістің жалғасатынын көрсетеді.
- ✓ **Бағаның төмендеу тәуекелі: жаһандық пайыздық мөлшерлемелердің өсуі алтынды табыс әкелетін басқа активтерге қарағанда тартымды емес етеді. 2022 жылы алтынның бағасы унция үшін 1705 АҚШ доллары деңгейінде болады деп күтілуде .**

Сарапшылардың басым көпшілігі инфляция жоғары деңгейде қалады деп күтеді. Әдетте, алтын жоғары инфляция кезеңінде өзін жақсы көрсетеді

Алтынның және коммодитиздің АҚШ долларындағы орташа номиналды кірістілігі, %-бен



Алтын, АҚШ ақша массасы M2, АҚШ тұтыну бағаларының индексі, 1K71:100 индексі



- ✓ Сарапшылардың күткеніне сәйкес, 2022 жылы инфляция деңгейі бірнеше себептерге байланысты жоғары болады: (i) жеткізу тізбегіндегі үзілістер Covid-19 алғашқы толқынынан және Омикрон штамының пайда болуынан кейін жалғасады, (ii) еңбек нарықтарының шектеулі ұсыныстары, (iii) 2020 жылдан бастап депозиттердің орташа көлемінің өсуі және (iv) шикізатқа жоғары бағалар.
- ✓ Инфляция 3%-дан асқан жылдары алтынның әлемдік бағасы орта есеппен 14%-ға өсті.
- ✓ Ұзақ мерзімді перспективада алтын бағасының өсуі АҚШ инфляциясынан асып түседі және өсу қарқыны бойынша соңғы бірнеше жылда айтарлықтай өскен ақша массасына жақындайды.

АҚШ нарығындағы пайыздық мөлшерлеменің алғашқы өсуі 2022 жылғы наурыз айында күтіледі. Алдағы мөлшерлемелердің өсуі аясында 10 жыл ішінде АҚШ қазынашылық облигацияларының кірістілігін қалыптастыру

10 жыл ішінде АҚШ қазынашылық облигациялары бойынша кірістілік



Болжамды овернайт мөлшерлемесі және өсу/құлау ықтималдығы, %-бен

(Bloomberg, 2022 жылғы 13 қаңтардағы жағдай бойынша)

FOMC	Өсу/құлау ықтималдығы, %	Болжанатын пайыздық мөлшерлеме %
26.01.2022	+5,4	0,093
16.03.2022	+85,4	0,306
04.05.2022	+42,0	0,411
15.06.2022	+61,9	0,566
27.07.2022	+32,7	0,647
21.09.2022	+50,5	0,774
02.11.2022	+28,9	0,846
14.12.2022	+51,6	0,975

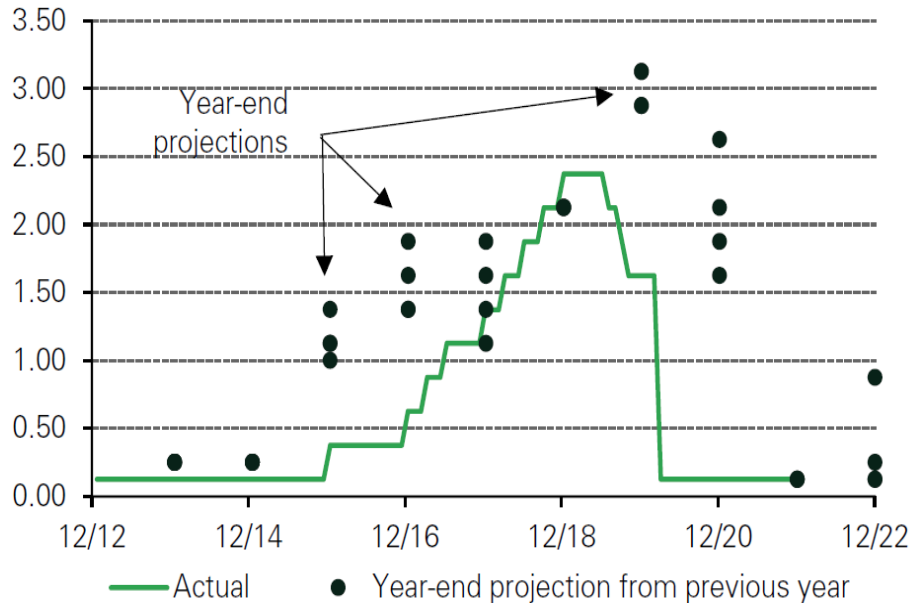
- ✓ FOMC (АҚШ ФРЖ ашық нарықтағы операциялар жөніндегі комитет) желтоқсандағы отырысында АҚШ лауазымды тұлғалары 2022 жылдың наурызына қарай FOMC облигацияларды сатып алуды тоқтататынын мәлімдеді.
- ✓ ФРЖ төрағасы облигацияларды сатып алудың аяқталуы мен пайыздық мөлшерлемелердің көтерілуінің басталуы арасындағы уақытты ескере отырып, "мұндай ұзақ кідірістің қажеті жоқ" деп мәлімдеді.
- ✓ ФРЖ өкілдері негізгі пайыздық мөлшерлемені 2022 жылы 3 есе арттыруға дауыс берді. Енді сарапшылардың пікірінше, негізгі пайыздық мөлшерлеме 2022 жылдың аяғында 1,125 % және 2023 жылдың аяғында 2,125 % жетеді (қыркүйек айындағы дауыс беру кезінде сәйкесінше 0,625% және 1,625%).
- ✓ Инфляция деңгейі жоғары және кең болды, ал инфляцияның өзі АҚШ құрылымдарының өкілдері күткеннен ұзаққа созылды. ТБИ индексі 2021 жылы 7%-ға өсті, оның өсуі 1982 жылдан бастап тарихтағы ең жылдам болды.
- ✓ Тұрақты еңбек нарығы ФРЖ-нің көңіл-күйі мен көзқарастарының өзгеруіне ықпал етті. ФРЖ өкілдері жұмыссыздық деңгейі пандемия деңгейіне 2022 жылдың соңына қарай 3,5% оралады деп болжайды (2021 жылдың аяғында: 3,9%).
- ✓ АҚШ-тың қазынашылық облигациялары бойынша кірістілік 10 жылдың ішінде 18 қаңтардағы жағдай бойынша 1,87% -ға дейін өсті, жыл басынан бастап 31 б.п.-ға өсті.

2022 жылғы наурызда мөлшерлеменің алғашқы көтерілуі



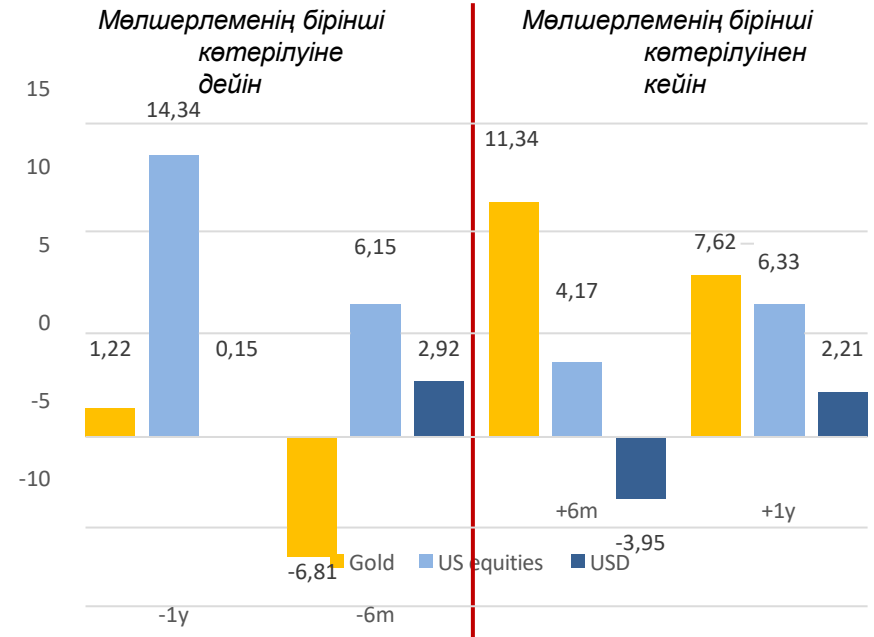
Алайда, тарихи деректер ФРЖ ақша-кредит саясатын өзінің алғашқы болжамдарында көрсетілгендей агрессивті түрде қатайтуға бейім емес екенін көрсетеді

ФРЖ мақсатты мөлшерлемесі: өткен жылдың нақты деректері мен болжамы, %



- ✓ Өткен жылдардағы есептер көрсеткендей, ФРЖ, әдетте, өзінің алғашқы болжамдарында көрсеткендей, мөлшерлемелерді агрессивті түрде көтермеген.
- ✓ Нақты нысаналы мөлшерлемелер жыл соңындағы алдыңғы болжамдардан айтарлықтай төмен болды.

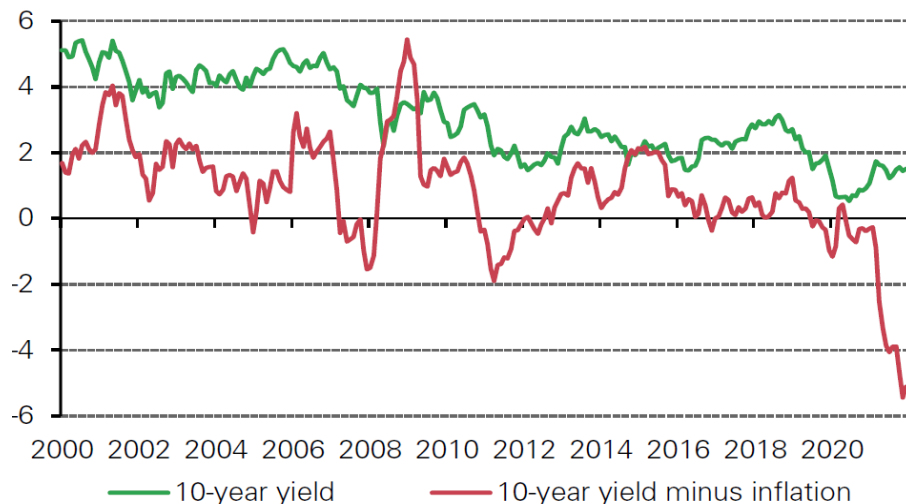
ФРЖ саясатын қатаңдатудың соңғы төрт циклі бойынша алтынды, АҚШ акцияларын және АҚШ долларын әлемдік сатудан түсетін кірістің орташа көлемі, %-бен



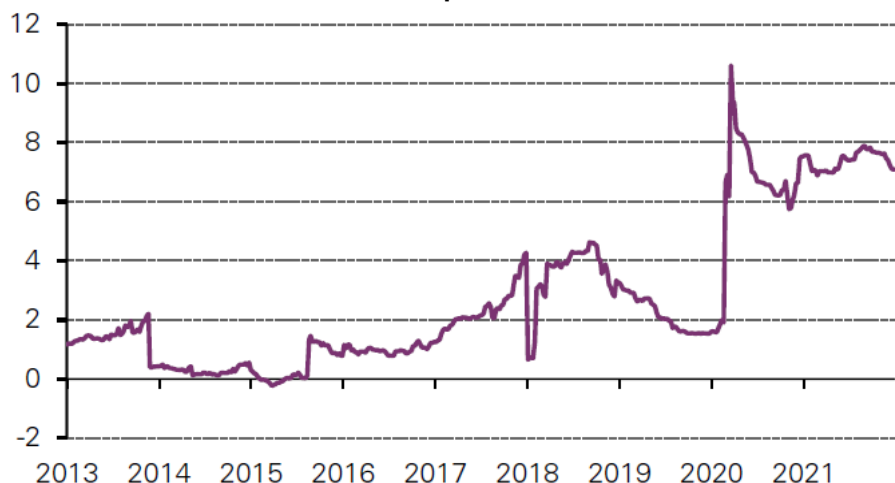
- ✓ Әлемдік алтын бағасы мөлшерлеменің алғашқы көтерілуінен кейінгі алғашқы айларда айтарлықтай өсті.
- ✓ Бұған ішінара пайыздық мөлшерлеменің алғашқы өсуінен кейін өз позициясын бере бастаған АҚШ долларының әлсіреуі ықпал етуі мүмкін.

Пайыздық мөлшерлемелердің ықтимал өсуіне қарамастан, номиналды мөлшерлемелер тарихи төмен болып қала береді. Инфляцияның жоғары қарқыны нақты пайыздық мөлшерлемелерді төмен деңгейде ұстайды

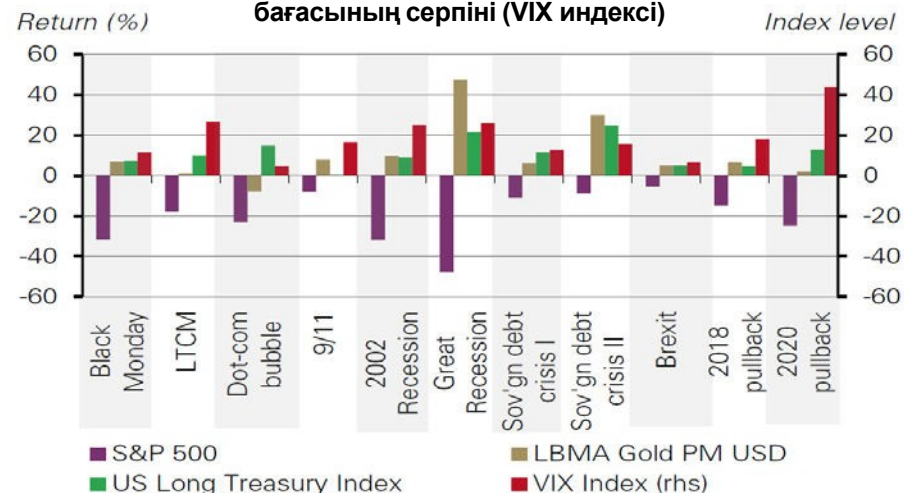
АҚШ-тың 10 жылға арналған қазынашылық кірістілігі: нақты және номиналды, %-бен



2021 жылғы 31 желтоқсандағы жағдай бойынша S&P500 кірістілік қисығының



Құбылмалылық секірісі кезіндегі алтын, АҚШ акциялары, АҚШ қазынашылық облигациялары бағасының серпіні (VIX индексі)

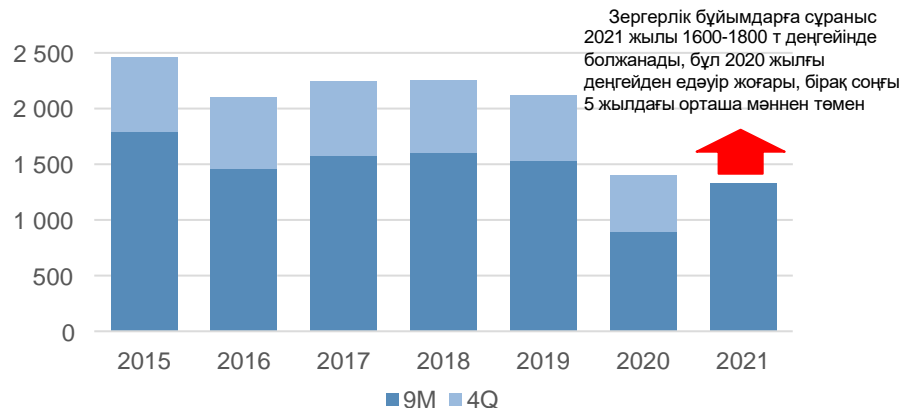


- ✓ Инфляцияның жоғары қарқыны нақты пайыздық мөлшерлемелерді төмен/тұрақты деңгейде ұстап тұруды жалғастырады. Әлемдік алтын бағалары нақты мөлшерлемелердің өзгеруіне жауап береді.
- ✓ Әлемдік акцияларға бағаны ұстап тұру және құбылмалылық Омикрон штамының таралуы, геосаясат, жоғары инфляция және акциялардың жалпы жоғары құны нәтижесінде туындаған жағдайдың белгісіздігіне байланысты жалғасады.
- ✓ Қалыптасқан жағдайларда (i) алтынның жоғары сапалы өтімді актив ретіндегі тартымдылығы артады, (ii) алтын белгісіздік пен тәуекелге барғысы келмеу кезінде тәуекелдерді басқарудың бағалы құралы бола алады.

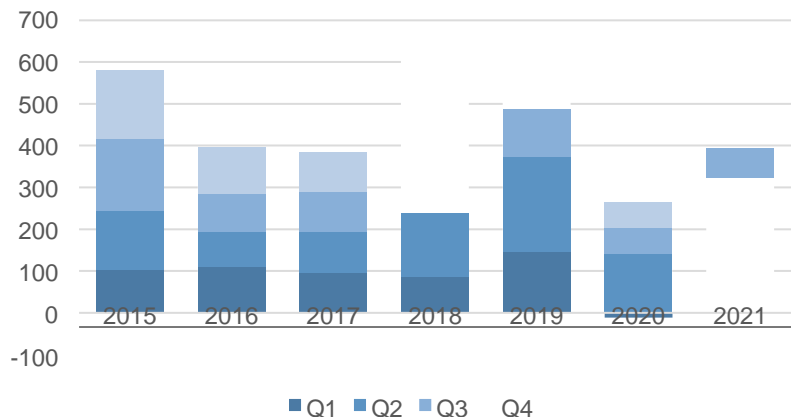


Зергерлік бұйымдарға, технологияға, құймаларға және монеталарға салынған инвестициялар 2021 жылдың 3-тоқсанында алтынға деген әлемдік сұранысты арттырды, ал орталық банктердің металды қарапайым сатып алуы металдың позициясын күшейтті

Әлемдік дәстүрлі зергерлік алтынға сұраныс жыл басынан бері Қытай (+58%) және Үндістан (+32%) белсенділігінің арқасында 2020 жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда шамамен 50%-ға өсті. Алайда, көрсеткіштер пандемияға дейінгі деңгейге әлі оралған жоқ.



Ғаламдық орталық банктер мен басқа мекемелер сатып алған алтынның жалпы көлемі 393 жылдың 3-тоқсанының соңына қарай 2021 тоннаға жетті, бұл 2020 жылғы 255 тоннадан асты. 3-тоқсандағы төмен сұранысқа қарамастан, жыл бойы орталық банктер тарапынан алтынға сұраныстың өсуі күтілуде.



Алтын құймалар мен монеталарға салынатын инвестициялардың жылдан жылға 18%-ға 262 тоннаға дейін жаһандық өсуі 2021 жылдың 3-тоқсанында жылдық есептеуде ETF позициясының төмендеуінен асты, бұған Таиланд, АҚШ және Германиядағы жағдайдың едәуір жақсаруы, сондай-ақ 2-тоқсанда инвесторлардың бағаның төмендеуін активті сатып алу мүмкіндігі ретінде ішінара пайдалануы ықпал етті. Құймалар мен монеталарға сұраныс 2021 жылы өсіп келе жатқан инфляция мен алтын кірістілігінің жоғары көрсеткіші аясында 1100-1250 тоннаға бағаланады.

Тонна	3-тоқсан 2020	3-тоқсан 2021	ж/ж
Барлық инвестициялар	495	235	-53%
Құймалар мен монеталар	221	261,7	+18%
Үндістан	33,8	42,9	+27%
Китай	57,8	64,7	+12%
ETF, алтынмен қамтамасыз етілген	273,9	-26,7	-

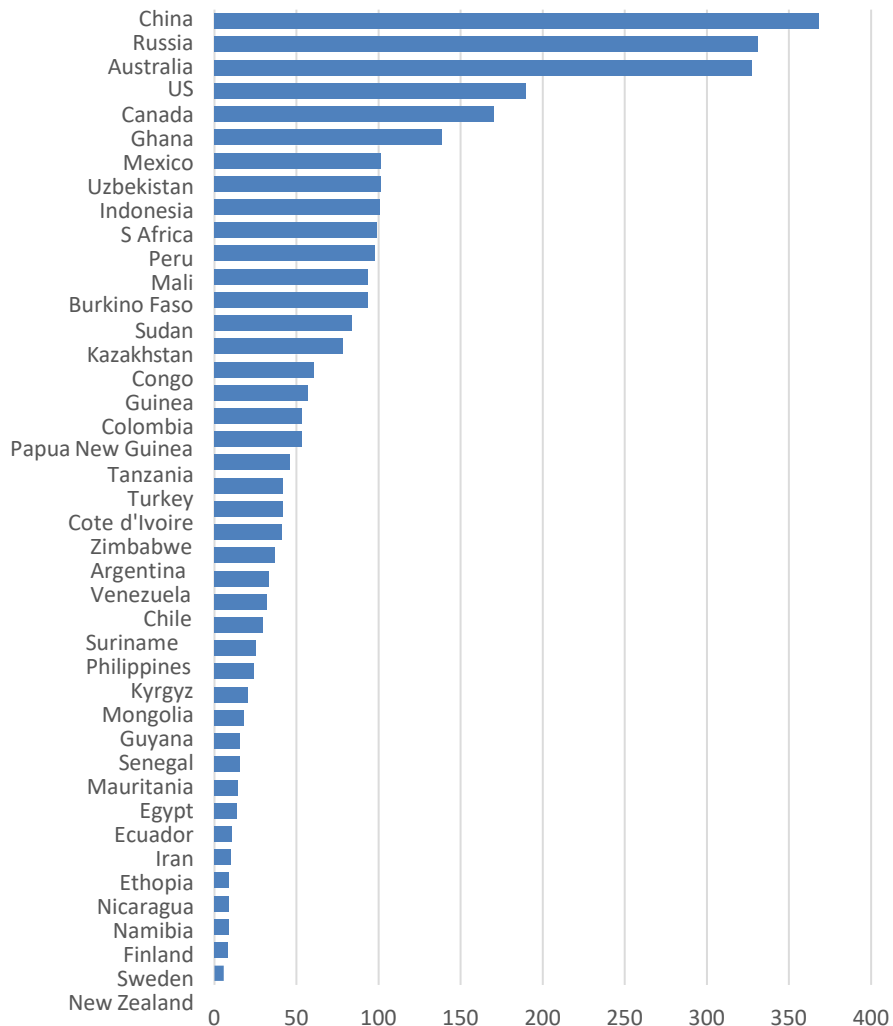
Технологиялар саласындағы алтынға әлемдік сұраныс электронды тауарларды өндіру секторының арқасында 2021 жылғы 3-тоқсанда 9% ж/ж 84 тоннаға дейін өсті, бұл тұтынушылардың сенім деңгейінің жоғарылауымен автомобильдер мен жоғары технологиялық электронды құрылғылар сияқты қымбат тауарларға сұранысты тудырды.

Тонна	3-тоқсан 2020	3-тоқсан 2021	ж/ж
Технологиялар саласы бойынша барлығы	77,2	83,8	+9%
Электроника секторы	63,2	68,9	+9%
Өзге де өнеркәсіптік секторлар	10,9	12,0	+10%
Стоматология	3,1	2,9	-8%



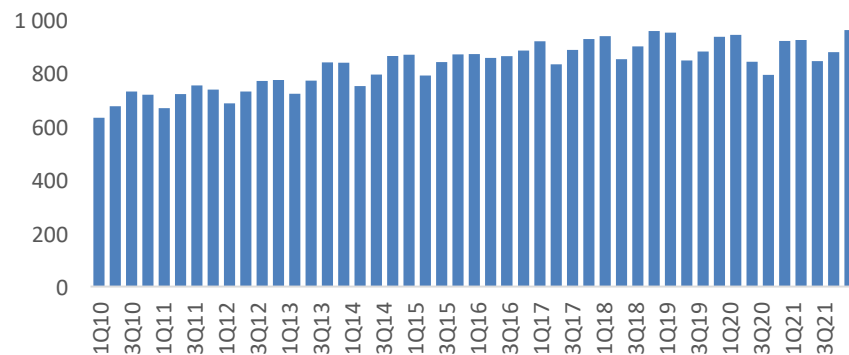
Әлемдік алтын жеткізілімдері: белгіленген өсу

2021 жылғы 15 маусымдағы жағдай бойынша алтын өндіретін елдер, тонна



2021 жылғы 3-тоқсанда әлемдік алтын өндіру көлемі 4% ж/ж 959 тоннаға дейін өсті, бұл COVID-19 салдарынан өндірістерге үзілістердің аздығына байланысты есепті тоқсандағы ең жоғары көрсеткіш болды. 2021 жылдың 9 айында алтын өндіру 2679 тоннаға жетті, бұл 2018 жылғы 9 айдағы 2704 тонна рекордтық көрсеткіштен сәл төмен.

Әлемдік алтын өндірудің тоқсан сайынғы көлемі, тонна



Алтын өндіру шығындары 2021 жылдың 2-тоқсанында бүкіл әлемде өсуді жалғастырды (қолда бар мәліметтерге сәйкес), өндіріс шығындарының жиынтық құны бір унция үшін 1067 АҚШ долларына жетті, бұл 2014 жылдан бергі ең жоғары көрсеткіш болып табылады және 10% ж/ж өсуді құрайды. Жалпы ақшалай шығындар 9%-ға 776 АҚШ долларына дейін өсті.

Тоқсан сайынғы жаһандық өндірістік шығындар, AISC



Негізгі валюталарға қатысты алтынның әлемдік бағасының серпіні екіұшты болды

2021 жылғы 30 желтоқсандағы жағдай бойынша алтынның бағасы және негізгі валюталардағы жылдық кірістілік

Валюта (бірлік)	2021 жылғы табыстылық, %	Жыл соңындағы баға	Орташа жылдық баға	Жылдық максимум	Жылдық минимум
АҚШ доллары (унция)	-4,3	1806	1799	1943	1684
Еуро (унция)	3,3	1594	1521	1649	1417
Жапон йенасы (г)	6,7	6686	6350	6868	5885
Фунт стерлинг (унция)	-3,1	1338	1308	1431	1221
Канадалық доллар (унция)	-4,0	2309	2256	2476	2125
Швейцариялық франк (унция)	-1,1	1650	1644	1734	1570
Үнді рупиясы (10 г)	-2,6	43 210	42 757	45 651	39 730
Қытай юаны (г)	-6,7	370,2	373,1	403,8	353,2
Түрік лирасы (унция)	67,7	23 522	15 999	32 523	12 396
Ресей рублі (г)	-3л.4	4335	4263	4627	3996
ОА рэнды (г)	4,1	928	855	950	801
Австралиялық доллар (унция)	1,8	2490	2395	2566	2194

Алтынның жаһандық болжамына қысқаша шолу

- ✓ **2022 жылы алтын бағасы екі негізгі факторға тап болады: (1) жоғары номиналды пайыздық мөлшерлемелер және (2) доллардың күшті позициялары.**
- ✓ Жоғарыда аталған екі фактордың теріс әсері **алтын бағасының өсуін ынталандыратын басқа факторлардың** есебінен өтелуі мүмкін, мысалы (1) нақты пайыздық мөлшерлемелерді төмен/тұрақты деңгейде сақтауға мүмкіндік беретін **жоғары, тұрақты инфляция**, (2) Омикрон штампымен, геосаясатпен, жоғары тұрақты инфляциямен және т.б. жұқтырудың жаңа өсуімен байланысты **нарықтың құбылмалылығы**, (3) **алтынға деген жоғары әлемдік дәстүрлі зергерлік сұраныс**, жаңа технологияларды енгізу және орталық банктердің белсенділігі нәтижесінде **сұраныс**.
- ✓ Өткен кезеңдердегі көрсеткіштер алтын бағасының келесі серпінін көрсетеді:
 - ФРЖ, әдетте, өз болжамдарында көрсеткендей, мөлшерлемелерді агрессивті түрде көтермеді. Нақты мақсатты пайыздық мөлшерлемелер жыл соңындағы алдыңғы болжамдардан едәуір төмен болды.
 - Алтын бағасы пайыздық мөлшерлеменің алғашқы өсуінен бірнеше ай ішінде айтарлықтай өсті, бұл ішінара мөлшерлеменің алғашқы көтерілуінен кейін АҚШ долларының әлсіреуіне байланысты болуы мүмкін.
 - Көптеген сарапшылар 2022 жылы инфляция деңгейі жоғары болады деп күтеді. Ол 3%-дан асқан жылдары алтын бағасы орта есеппен 14%-ға өсті.
 - Ұзақ мерзімді перспективада алтын бағасының өсуі АҚШ инфляциясынан асып түседі және өсу қарқыны бойынша соңғы бірнеше жылда айтарлықтай өскен ақша массасына жақындайды.
- ✓ **2022 жылы барлық орталық банктер мөлшерлемелерін көтере алмайды.** Еуропалық орталық банк 2022 жылы қарыз алудың төмен құнын сақтауға уәде берді. Англия банкі болашақта оның қалыпты өсуіне сілтеме жасай отырып, 2021 жылғы желтоқсанда мөлшерлемесін көтерді. Үндістанның резервтік банкі осы жылы өсуді жандандыру және қолдау үшін ақша-кредит саясатын ұстанады, ал Қытай билігі 2022 жылдың басында мөлшерлемелердің өсуін тұрақтандыру және жеделдету үшін қосымша шаралар қабылдайды деп күтілуде.
- ✓ **Белгісіздік пен тәуекелге бармау жағдайында алтынның жоғары сапалы өтімді актив және тәуекелдерді басқарудың құнды құралы ретіндегі тартымдылығы артады.**
- ✓ **2022 жылы алтынның әлемдік бағасы бір унция үшін 1705 АҚШ долларын құрайды деп күтіледі.**



Жауапкершілікті шектеу және ақпаратты ашу туралы ескертпе

Осы есепті (бұдан әрі - «Есеп») «Verny Capital» ЖШС нарықты зерттеу жөніндегі инвестициялық командасы (бұдан әрі – «Зерттеу командасы») дайындады. Зерттеу тобы осы Есепте көрсетілген барлық пікірлер зерттеу тобының жеке кәсіби пікірін көрсететінін растайды. Есеп зерттеу тобы сенімді деп санайтын ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен әдістемелерге негізделді, сонымен қатар тәуелсіз бағалаудан өтпеген қоғамдық және басқа да деректер қолданылды. Есеп барынша шынайы болу мақсатын көздейтініне қарамастан, зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес, тікелей немесе жанама, Есептегі ақпараттың дәлдігіне немесе толықтығына қатысты ешқандай кепілдіктер бермейді және ешқандай куәландырулар жасамайды, тиісінше Есепті дәл және толық деп санамау керек. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС олардың деликт, шарт нәтижесінде немесе керісінше жағдайда Есеппен не ондағы кез келген мәлімдемемен байланысты тартылуы мүмкін өзге тәсілмен туындауынан тәуелсіз кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген жауапкершілікті тікелей шектейді және одан бас тартады. Бұдан басқа, болжамды мәлімдемелер Есеп күніне ғана жарамды. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС осындай ақпарат ескіруі немесе дәл болмауы мүмкін екеніне қарамастан, Есеп күнінен кейін осы Есепті немесе оның мазмұнын жаңарту бойынша міндеттемелерді өзіне алмайды. Жоғарыда айтылғандарға қарамастан, Зерттеу тобы Есептегі ақпаратты алдын ала ескертусіз кез келген уақытта өзгерте алады.

Зерттеу тобы да, "Verny Capital" ЖШС де, оның кез келген лауазымды тұлғалары мен қызметкерлері де Есептегі ақпаратты пайдалану нәтижесінде, Есепте болуы мүмкін немесе Есепте бар ақпаратты пайдалану және/немесе одан әрі тарату, жариялау немесе өзге де ашу нәтижесінде өзгеше түрде туындауы мүмкін ақпараттағы қандай да бір дәлсіздіктер, қателер немесе олқылықтар нәтижесінде туындауы мүмкін қандай да бір залалдар немесе шығындар үшін жауапты болмайды. Есепте кез келген ақпаратты пайдалану тек оқырманның қалауы және тәуекелі бойынша жүзеге асырылады. Есепті алу және оны зерттеуді жалғастыру жоғарыда айтылғандармен келісу және қарсы қабылдау болып табылады.

Осы Есеп тек жалпы ақпараттық мақсаттарға арналған. "Verny Capital" ЖШС Есеп кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген юрисдикциядағы кез келген активтерді немесе бағалы қағаздарды сатып алу немесе сату туралы оферта жасауға оферта немесе кез келген тұлғаға шақыру болып табылмайды және түсіндірілмеуі тиіс деп мәлімдейді. Есеп және ондағы кез келген материалдар, басқалармен қатар, инвестициялық немесе кез келген басқа шешімдер қабылдауды қоса алғанда, ешқандай мақсаттар үшін пайдаланылмауы тиіс.

Осы Есептің ешбір бөлігі "Verny Capital" ЖШС алдын ала жазбаша келісімінсіз кез келген құралдармен көшіріле, жариялана, пайдаланыла немесе кез келген нысанда қайталана алмайды немесе таратыла алмайды. Бұдан басқа, "Verny Capital" ЖШС эмиссия проспектілеріне, бастапқы жария орналастыру материалдарына немесе қаржылық бақылау органдарына немесе кез келген юрисдикциядағы өзге органдарға немесе солардың негізінде кез келген инвестициялық немесе басқа шешімдер қабылдануы мүмкін кез келген жария материалдарға берілетін басқа да құжаттарға сілтеме жасау, қосу немесе басқаша жолмен Есептің кез келген бөлігін пайдалануға үзілді-кесілді тыйым салады.