



VERNY CAPITAL

**Әлемдік алтын нарығы туралы өзекті ақпарат**

# Наурыз айының басында коммодитиз бағасының өсуі және геосаяси жағдайдың ушығуы нәтижесінде инвесторлардың тәуекелдерді қабылдамауы аясында спот алтынының бағасы бір унциясы үшін 2000 АҚШ долларынан асып түсті



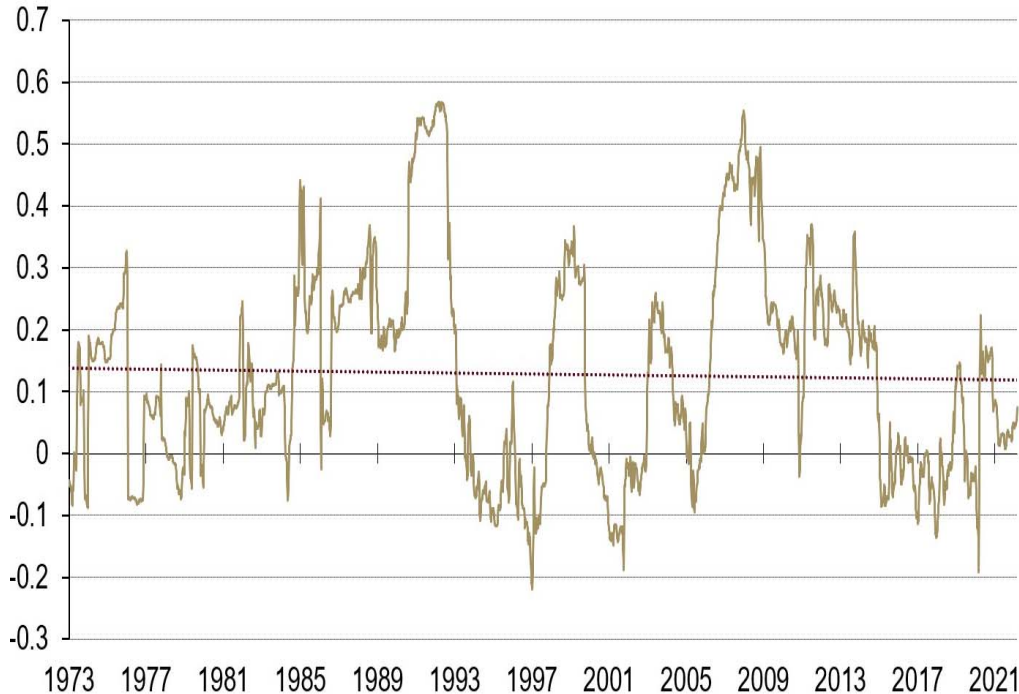
- ✓ 08 наурызда алтынның спот бағасы троя унциясы үшін 2000 АҚШ долларынан асып, нарық қатысушыларының әлемдегі геосаяси жағдайға, шикізат бағасының өсуіне және әлемдік экономика үшін ықтимал салдарға қатысты алаңдаушылықтары аясында 2020 жылғы тамыздағы рекордтық белгіге жақындады.
- ✓ Соңғы апталарда 30 наурыздағы жағдай бойынша алтынның спот бағасы троя унциясы үшін 1,933.85 АҚШ долларына дейін төмендеп, ақпан айында 6,4% және наурыз айында 1,3% "салмақ жинады".
- ✓ Алтынның спот бағасы акциялар мен облигациялар баға белгілеулерінің құлдырауы, геосаяси тәуекелдер, өсіп келе жатқан инфляция аясында өзінің тұрақтылығын көрсетуді жалғастырады деп күтілуде, бұл, өз кезегінде, алтынның портфельді тиімді әртараптандыру және тәуекелдер мен белгісіздіктерді хеджирлеу құралы ретіндегі тартымдылығын күшейте түседі.



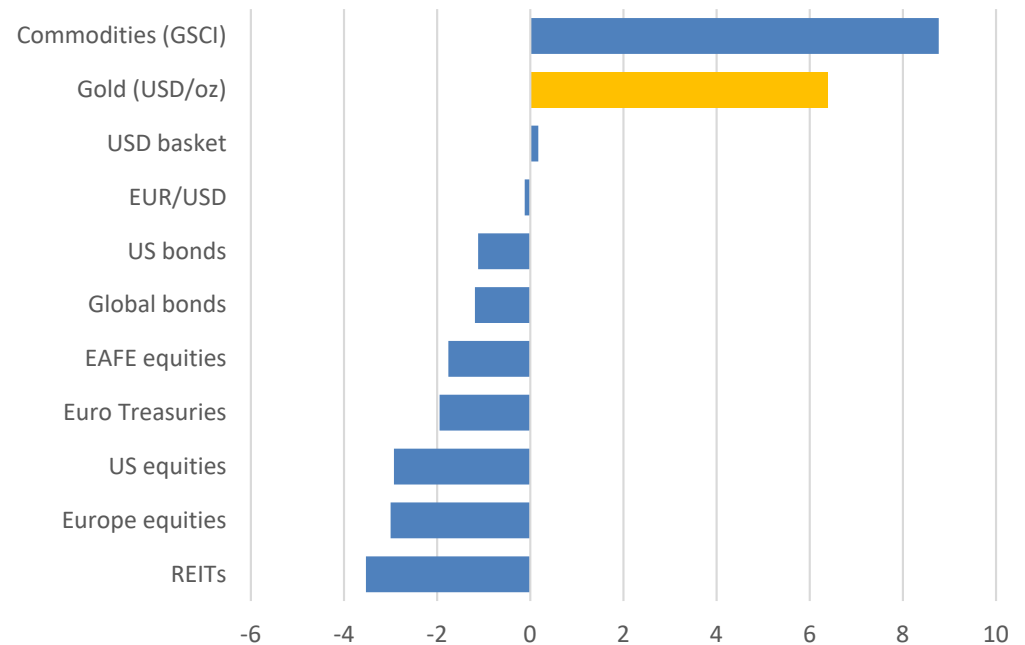


# Алтын бағасы коммодитиздің басқа түрлерінің бағасынан артта қалуға бейім, ал тарих көрсеткендей, ұзақ мерзімді перспективада алтын өз позициясын қайтарып алады.

Алтын мен мұнай кірістілігінің өзара байланыстылығы,  
1973-2021 жж.



Шикізат тауарлары бағаларының серпіні, %, ақпан айындағы өзгерістер

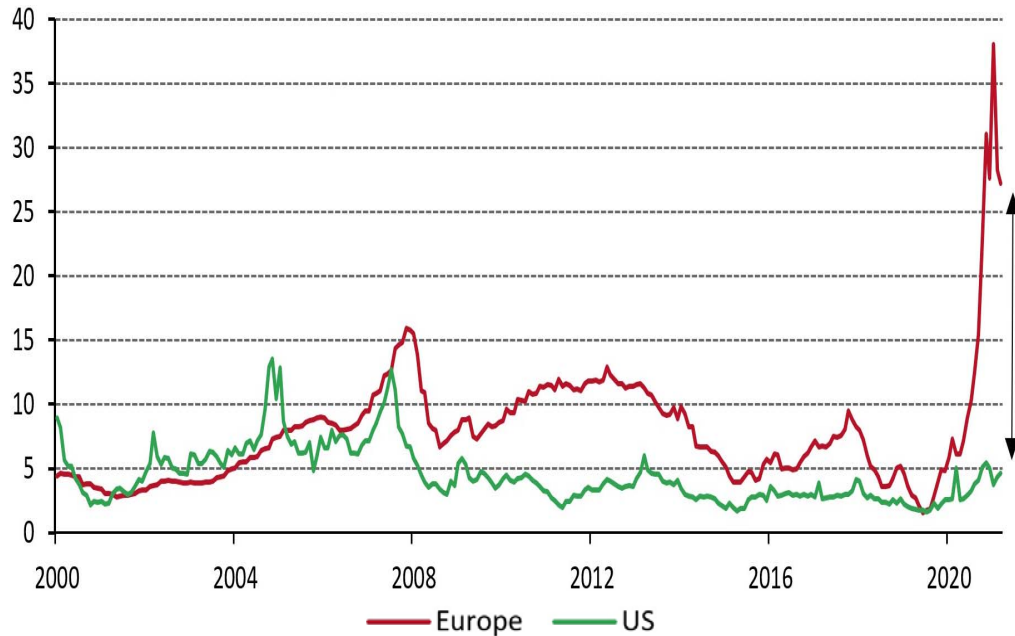


- ✓ Жоғары инфляция кезеңінде алтын мен мұнай бағасы өседі, бірақ әр түрлі себептермен. Алтын мен мұнай бағалары арасындағы ұзақ мерзімді өзара байланыстылық көрсеткіші нөлге жақын (1973-2021 жылдар аралығындағы кез келген уақытта -0,2-ден +0,5-ке дейін).
- ✓ Мұнайдың (және басқа да шикізат тауарларының) жоғары бағасы инфляцияның тез өсуіне әкелуі мүмкін. Ұзақ мерзімді жоғары инфляция кезінде инвесторлар тәуекелдерді хеджирлеу құралдарын табуға тырысады, бұл көбінесе алтынның инвестиция салу келетін құралы ретіндегі тартымдылығын арттырады және оның бағасының өсуіне әкеледі.
- ✓ Осыған байланысты, **алтынның бағасы басқа шикізат тауарларының бағасынан артта қалуға бейім, алайда тарих көрсеткендей, ұзақ мерзімді перспективада алтынның өз позициясын қалпына келтіру қасиеті бар.**

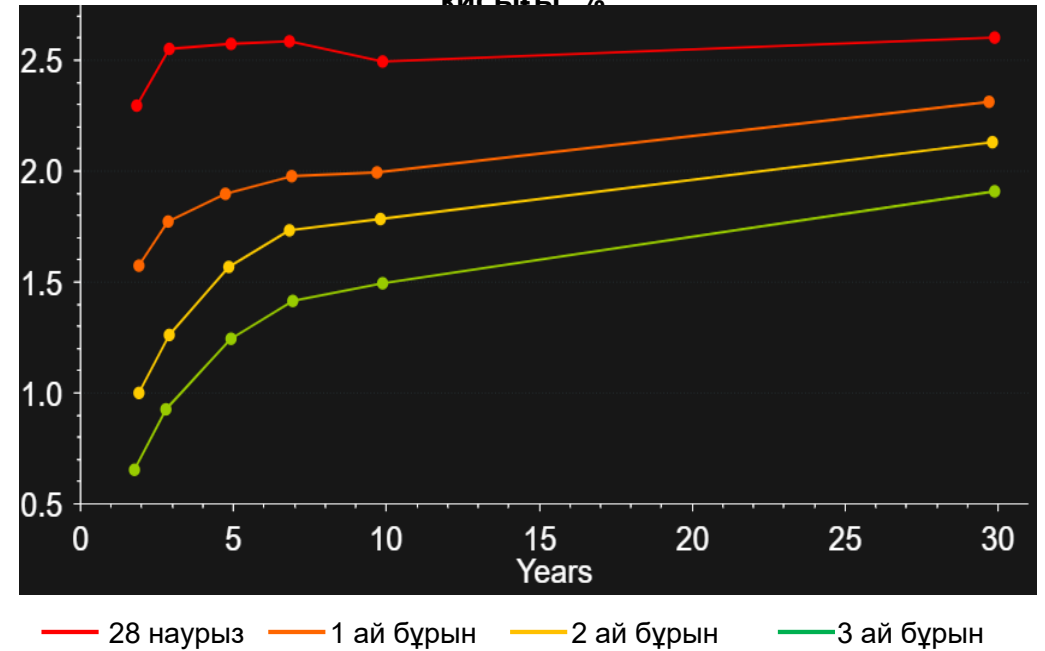


# Ағымдағы экономикалық деректер стагфляцияның елеулі тәуекелін көрсетпейді, бірақ бұл тәуекелдер шикізаттың сақталып отырған жоғары бағалары аясында шындыққа айналуы мүмкін.

Табиғи газдың әлемдік бағасы, АҚШ доллары/млн БТЕ



АҚШ қазынашылық облигацияларының кірістілік қисығы, %

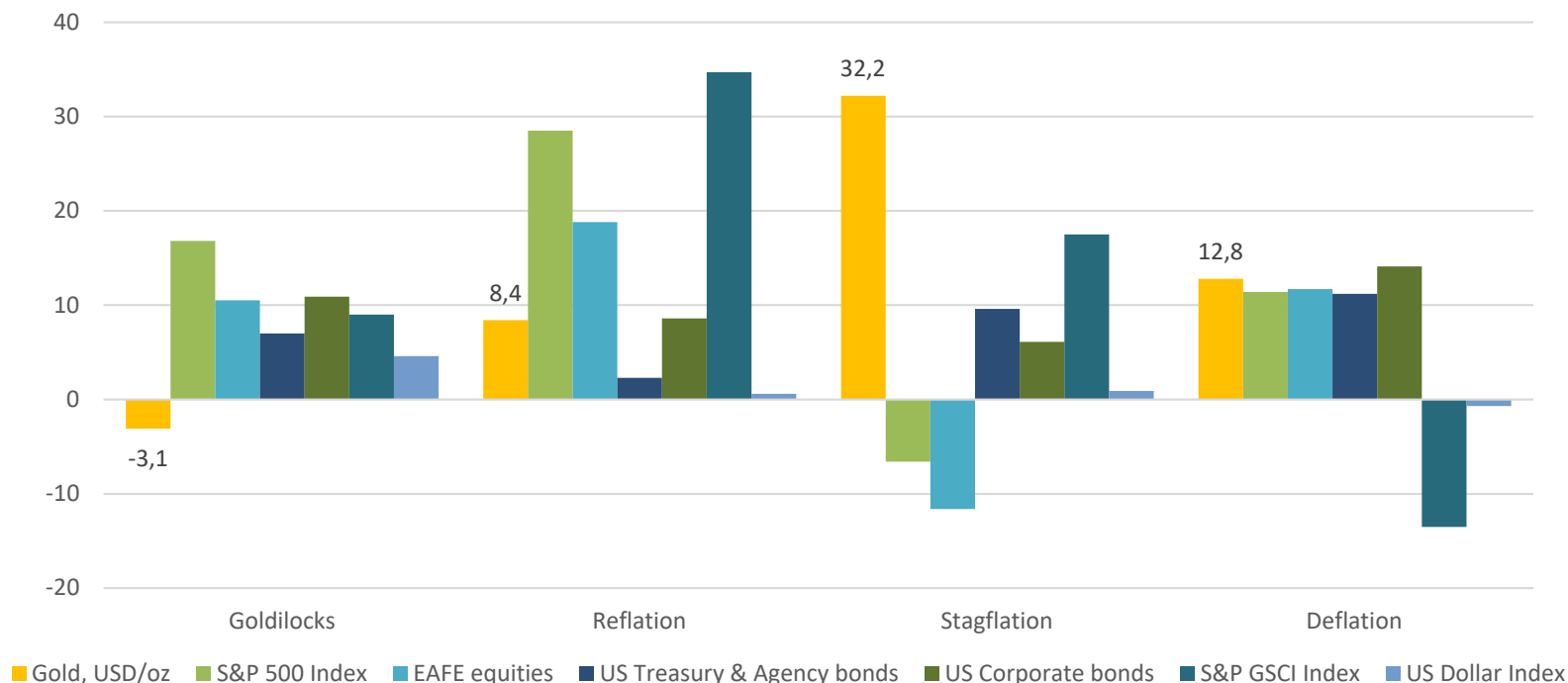


- ✓ Стагфляция тәуекелі бүкіл әлемде, әсіресе Еуропада шикізатқа жоғары баға, жоғары энергетикалық тәуелділік және экономикалық әрі қаржылық позициялардың әлсіреуі аясында өсуде, бұл ретте әлемдегі геосаяси шиеленіс жағдайды одан әрі ушықтыруда.
- ✓ Ақша-кредит саясаты жөніндегі соңғы отырыста Еуропалық орталық банк қазіргі уақытта келіп түскен экономикалық деректер стагфляцияның елеулі тәуекелін көрсетпесе де, стагфляциялық шок мүмкіндігін талқылады.
- ✓ АҚШ-та экономикалық деректер әлі де тұрақтылық туралы белгі береді. Қазынашылық облигациялардың кірістілік қисығы пайыздық мөлшерлемелердің өсуін көрсетіп, жоғары қарай жылжиды, сонымен бірге кірістілік қисығы едәуір тегістелді (ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді кірістілік арасындағы спрэд төмендеді). Кірістілік қисығының тегістелуі экономиканы түзету мүмкіндігі бойынша нарық күтулерін көрсетеді.
- ✓ Егер шикізаттың әлемдік бағасы ұзақ уақыт бойы жоғары болып қала берсе, стагфляцияның жаһандық тәуекелдері шындыққа айналуы мүмкін.



# Тарих көрсеткендей, стагфляция кезеңінде алтын өсуді көрсетті

Алтын және жекелеген активтер, 1973 жылғы I тоқсаннан бастап жылдық есептегендегі түзетілген кірістілік, %



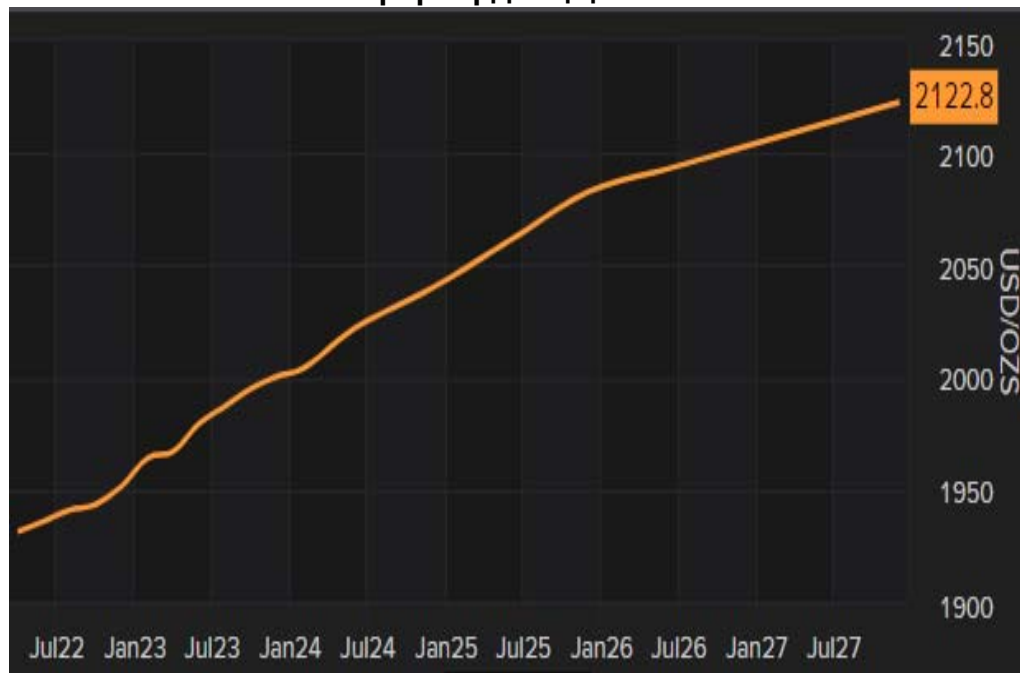
Экономикалық ортаны анықтау  
**"Алтын шаш қыз экономикасы"** = Өсу үдемейтін және құлдырау туғызу үшін тым баяуламайтын экономикалық жағдай.  
**Рефляция** = Фискалдық не монетарлық мемлекеттік шараларды немесе екеін де енгізу арқылы экономиканы ынталандыру.  
**Стагфляция** = Экономикалық өсуді тұрақтандыратын инфляцияның жоғары қарқыны.  
**Дефляция** = Тауарлар мен қызметтер бағасының жалпы төмендеуі.

- ✓ Өлемдік экономиканың қазіргі жағдайын рефляция деп сипаттауға болады, басқаша айтқанда, мемлекеттік ынталандыру шараларымен туындаған экономикалық өсу байқалады. Бүгінгі таңда алтын көрсеткіштері рефляция жағдайында тарихи қалыптасқан деректерді көрсетеді, мұнда алтынның бағасы басқа тауарлармен салыстырғанда артта қалады, бірақ өз позицияларын олармен теңестіру әлеуетіне ие.
- ✓ Акциялар мен облигациялар позицияларының әлсіреуі, геосаяси белгісіздік, өсіп келе жатқан инфляция қазіргі уақытта алтынның пайдасына шешілуде. Дегенмен, **егер өлемдік экономика тоқырау жағдайына тап болса, көпжылдық тарихи деректер алтынның басқа инвестициялық сыныптарға "жетіп, басып озуы" мүмкін екенін көрсетеді.**

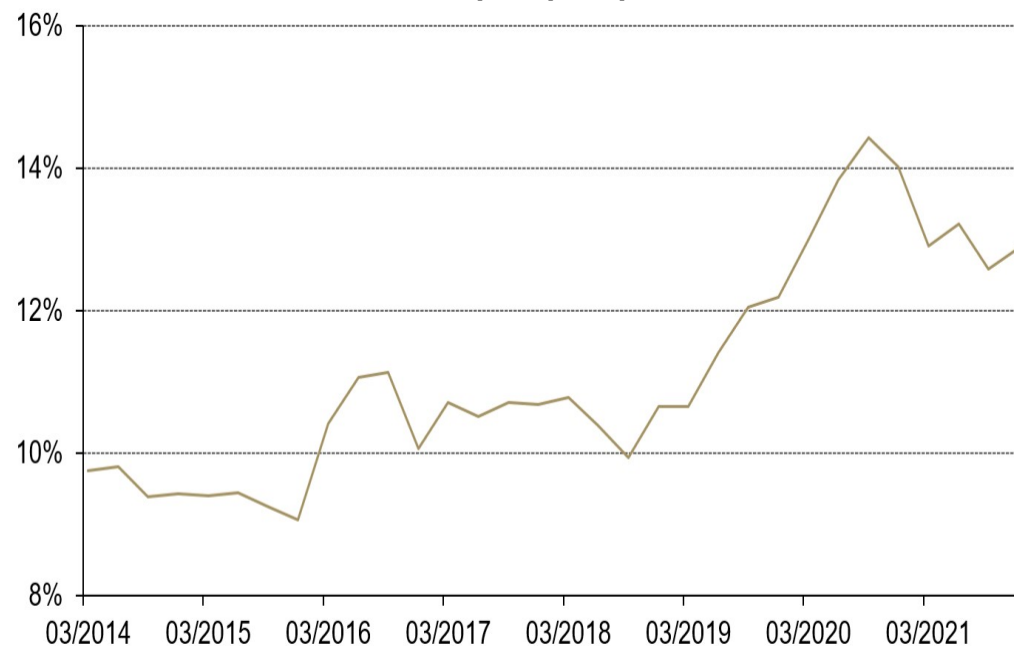


# Алтынға, тұтастай алғанда, шикізат тауарларының бағаларымен байқалатын құбылмалылық деңгейі тән емес, алтын тәуекелдер мен белгісіздіктерді хеджирлеу құралы ретінде қарастырылады.

2022 жылғы 30 наурыздағы алтын бағасының форвардтық қисығы



Әлемдік валюта резервтерінен %-бен алтын



- ✓ Соңғы айларда шикізаттың әлемдік бағасы экспоненциалды түрде өсті, ал қазіргі геосаяси проблемаларды шешу болашақта бағаның айтарлықтай өзгеруіне әкелуі мүмкін. Дегенмен, алтынның бағасы түзетілген жағдайда құбылмалылықтың бірдей деңгейін сезінбейді деп күтілуде.
- ✓ Бұның шарттары: (i) алтынды ұсынудың әлемдік көлемдері басқа шикізат тауарларындағыдай дәрежеде проблемаларды бастан кешірмеді, (ii) әлемде алтын қорларының жеткілікті көлемі бар, (iii) алтынға әлемдік сұранысты ұзақ мерзімді әртараптандыру құралдары мен хеджирлеу құралдарын үнемі іздейтін стратегиялық инвесторлар жеделдетеді, (iv) бағаны кез келген түзету сатып алуға мүмкіндік береді, бұл, өз кезегінде, бағаның ықтимал кері қайтуының әсерін жұмсартуы мүмкін.
- ✓ Reuters сауалнамасына сәйкес, алтынның спот бағасының болжамы 2022 жылы троя унциясы үшін орташа есеппен 1,778.33 АҚШ долларын, ал 2023 жылы троя унциясы үшін 1,708.47 АҚШ долларын құрайды.



# Алтын бойынша өзекті деректер

**Гонконг арқылы Қытайға алтынның таза импорты ақпан айында** Ай күнтізбесі бойынша жаңа жылдық мерекелер мен тәбетті төмендететін жоғары бағалар аясында өткен жылдың ең төменгі деңгейіне дейін 13,7%-ға төмендеді. Ақпан айында таза импорт 20,734 тоннаны құрады, бұл қаңтар айындағы 24,016 тоннаны құраған көрсеткіштен төмен. Гонконг деректері Қытай сатып алуларының толық көрінісін бұрмалауы мүмкін, өйткені алтын Шанхай мен Пекин арқылы да импортталады.

- ✓ SPDR Gold Trust, физикалық алтынмен қамтамасыз етілген әлемдегі ең ірі биржалық инвестициялық қор, оның алтын қоры 0,5%-ға немесе 5,5 тоннаға 24 наурыздағы 1 087,66 тоннадан 25 наурыздағы жағдай бойынша 1 093,18 тоннаға дейін өскенін хабарлады. Өткен жылы **SPDR алтын қоры 12%-ға өсті.**

28 наурызда Лондонның қымбат металдар нарығы қауымдастығы және World Gold Council (WGC) аффинаж компаниялармен, трейдерлермен және жүк жөнелтушілермен жалған металл саудасының алдын алу және қымбат металдарды сатып алушыларға оның шығу тегін бақылауға мүмкіндік беру мақсатында алтын құймаларының дерекқорын құру үшін жұмыс істейтіндерін жариялады. Бірнеше негізгі ойыншылар уақыт өте келе бүкіл әлемге таралатын пилоттық схема үшін деректерді ұсынды.

**2022 жылдың алғашқы екі айында Швейцария Қытай мен Гонконгқа 119,9 тонна, сондай-ақ Үндістанға 44,9 тонна алтын экспорттады.** Швейцарияның Қытайға алтын экспорты ақпан айында өткен айдың 5 жылдық максимумымен салыстырғанда төмендеді. Швейцария әлемдегі ең ірі аффинаж кәсіпорындар шоғырланған транзиттік орталық болып табылады.

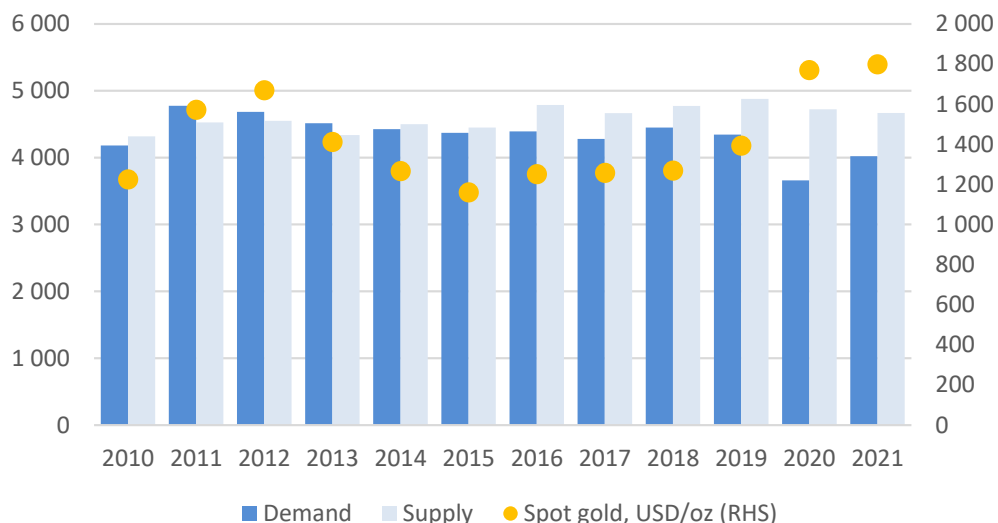
Ақпан айында Үндістанға алтын импорты 11,45%-ға 4,7 млрд. АҚШ долларына дейін төмендеді. Алтынның орташа айлық импорты 2021 жылғы сәуір - 2022 ақпандағы 76,57 тоннаны құрады.

**Ақпан айының соңында Ресейдің Орталық банкі** екі жыл ішінде алғаш рет халықаралық санкциялар енгізілгеннен кейін ішкі нарықта алтын сатып алудың қайта басталғаны туралы хабарлады. РФ ОБ жинақтаған алтын көлемі 2006-2020 жылдар ішінде 1 900 тоннаны құрады. Қаңтар айының соңындағы жағдай бойынша Ресейдің алтын резервтері 2 300 тоннаны немесе жалпы резервтердің 21%-ын құрады.



# 1-қосымша: 2021 жылы алтынның позициясын нығайту

Алтынға әлемдік сұраныс 2021 жылы 4 021 тоннаға дейін 10%-ға, 2021 жылдың IV тоқсанында сұраныстың ~50%-ға соңғы 10 тоқсанның максимумына дейін қарқынды өсуі аясында өсті.



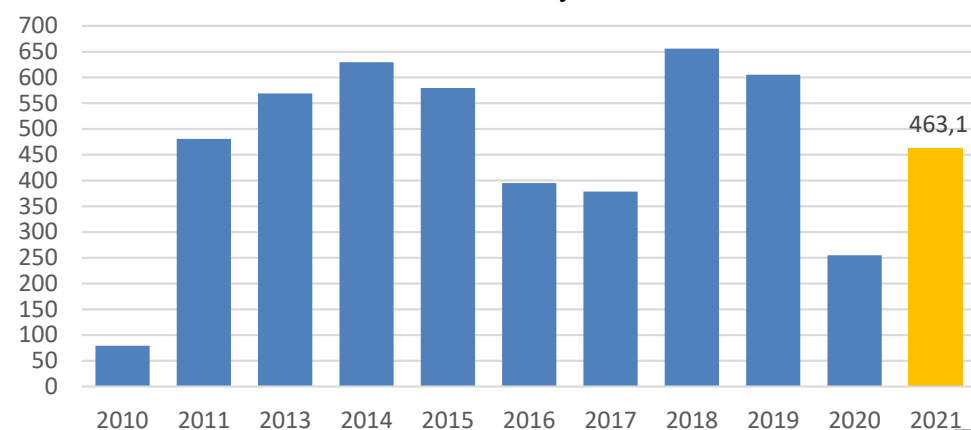
Құймалар мен монеталарға салынған инвестициялар 31% ж/ж-ға артып, 2021 жылы 1,180 тонна болатын 8 жылдық максимумға жетті. 2021 жылдың IV тоқсанында сұраныс 2016 жылдан бастап ең жоғары деңгейге жетті және 318 тоннаны құрады.

тоннамен	2020	2021	Өзгерістер, % ж/ж
<b>Алтын құймалар мен монеталар</b>	<b>899.6</b>	<b>1,180.4</b>	<b>+31</b>
Қытай	198.9	285.5	+44
Үндістан	130.4	186.5	+43
Алтын ETF қорлары	874.0	-173.3	-
Барлық инвестициялар	1,773.6	1,007.1	-43

Зергерлік бұйымдарға сұраныс 2021 жылы 52% ж/ж-ға 2 124 т дейін өсті және Қытай (+63%) мен Үндістан (+93%) сияқты елдер тарапынан сұраныс есебінен 2019 жылғы көрсеткішке сәйкес келеді.

Алтынға сұраныс көздері	2020	2021	Өзгерістер, % ж/ж
<b>Зергерлік бұйымдар дайындау</b>	<b>1,327.4</b>	<b>2,220.9</b>	<b>+67</b>
Технологиялар	302.8	330.2	+9
Инвестициялар	1,773.6	1,007.1	-43
Құймалар мен монеталар бойынша жалпы көрсеткіш	899.6	1,180.4	+31
ETF-қорлар мен өнімдер	874.0	-173.3	-
Орталық банктер мен мекемелер	255.0	463.1	+82
<b>Алтынға әлемдік сұраныс</b>	<b>3,658.8</b>	<b>4,021.3</b>	<b>+10</b>

2021 жылы орталық банктердің алтын резервтері 463 тоннаны құрады, бұл 82% ж/ж-ға артып, алтын резервтерінің әлемдік көлемінің 30 жылдық максимумына жетті.



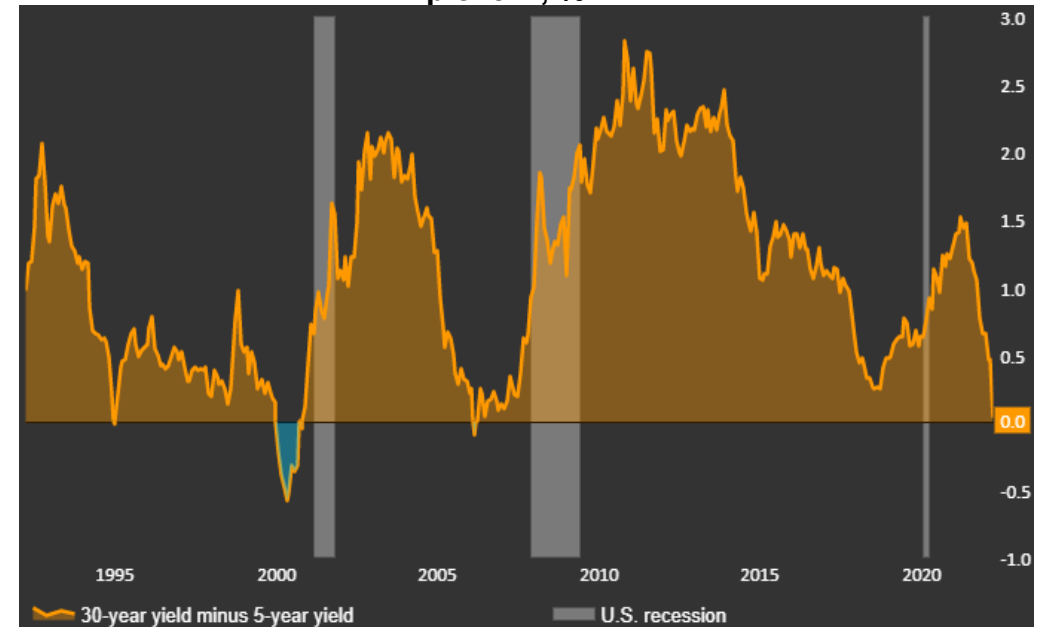


## 2-қосымша: АҚШ-тағы кірістілік қисығы мен рецессияның инверсиясы

АҚШ-тың 10 жылдық облигацияларына 2 жылдық кірістілік, %



АҚШ-тың 30 жылдық облигацияларына 5 жылдық кірістілік, %



- ✓ Тарих көрсеткендей, 1955 жылдан бастап әр рецессияға дейін АҚШ-тың кірістілік қисығы инверсиямен сипатталды, содан кейін 6-24 ай ішінде құлдырау болды.
- ✓ Ағымдағы жылы осы сәтте қысқа мерзімді борыштық міндеттемелердің кірістілігі АҚШ федералды резервінің мөлшерлемелерді бірқатар көтеруін күтумен күрт өсті, бұл ретте саясаттың қатаңдауы экономикаға зиян келтіруі мүмкін деген қорқыныш аясында ұзақ мерзімді өтеу мерзімі бар бондтар бойынша кірістілік баяу өсті.
- ✓ Нәтижесінде облигациялардың кірістілік қисығының формасы жалпы теңеседі, ал кейбір жағдайларда қысқа уақытқа инверттеледі. 28 наурызда облигациялардың 5 және 30 жылдық кірістілігі арасындағы спред -7 н.т. дейін төмендеді, 2006 жылдың ақпан айынан бастап алғаш рет нөлден төмен болды. Спред наурыз айының басында 53 н.т. оң мәннен төмендеді.
- ✓ Сонымен қатар, овернайт индекстерінің своп нарығында 2019 жылдың аяғынан бастап алғаш рет 10 жастағы бондтарға 2- н.т. кірістілік қисығының инверсиясы байқалып, 4- н.т. құрады.



# Жауапкершілікті шектеу және ақпаратты ашу туралы ескертпе

Осы есепті (бұдан әрі - «Есеп») «Verny Capital» ЖШС Нарықты зерттеу жөніндегі инвестициялық тобы (бұдан әрі – «зерттеу тобы») 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 осы 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.

