

ПЛАТИНА 2006



Обзор рынка фирмы “Джонсон Матти”



Johnson Matthey

ПЛАТИНА 2006

Обзор рынка фирмы “Джонсон Матти”

Платина: обзор и прогноз	2-8
Палладий: обзор и прогноз	9-13
Таблицы предложения и спроса	14-15



Johnson Matthey

ОБЗОР И ПРОГНОЗ

ПЛАТИНА

В 2005г. спрос на платину достиг 208,4т., прирост за год составил 5т. Вновь динамично росли закупки сектора автомобильных катализаторов, также увеличилось использование металла в стекольной промышленности и электротехнике.

В то же время спрос на платину в ювелирной промышленности сокращался третий год подряд в результате роста цен. Предложение платины росло теми же темпами, что и спрос, в связи с чем на рынке сохранялся дефицит предложения.

Закупки платины для использования в автокатализаторах в 2005г. резко возросли на 10,4т. (9%) до нового рекордного уровня в 119т. Основной прирост пришелся на Европу в связи с ужесточением норм выхлопов для дизелей, динамичного роста спроса на катализаторы - уловители сажи и дальнейшего увеличения продаж дизельных автомобилей. Росту спроса на платину также способствовало увеличение производства легковых автомобилей в Китае и других странах Азии.

Напротив, закупки платины в ювелирных целях сократились на 6,2т. до 61т. - самого низкого уровня за последние 10 лет. Дальнейшее резкое сокращение закупок металла китайскими ювелирами стало основной причиной падения, однако спрос в Северной Америке и Японии также сократился. Во

- В 2005г. **спрос** на платину вырос на 2% до 208,4т. Использование металла в производстве автокатализаторов вновь возросло, однако закупки платины ювелирной промышленностью сократились.
- **Спрос** на платину для автомобильных катализаторов достиг нового рекордного уровня в 119т., увеличившись на 10,4т. Прирост пришелся в основном на сектор легковых дизельных автомобилей в Европе.
- Из-за высоких цен на металл закупки платины **ювелирной промышленностью** сократились на 9% до 61т. Спрос со стороны ювелирной промышленности Китая упал до самого низкого уровня за последние 7 лет.
- Спрос на платину со стороны **промышленных** потребителей достиг 52т., чему способствовало строительство новых печей по производству ЖК стекла в Азии и увеличение использования металла в жестких дисках.
- В 2005г. **предложение** платины также выросло - на 2% до 206,2т. Выпуск металла в Южной Африке увеличился меньше планируемого уровня при падении поставок из Северной Америки и России.
- В 2005г. **цена** на платину колебалась в пределах 860-880 долл. при высоком спросе со стороны конечных потребителей и инвестиционных фондов. Во второй половине года цена достигла пикового фиксинга в 1012 долл. в связи с резким ростом спекулятивных инвестиций.

Платина. Предложение и спрос ТОНН		
	2004	2005
Предложение		
Южная Африка	155,8	158,9
Россия	26,3	27,7
Северная Америка	12,0	11,2
Прочие	7,8	8,4
Итого предложение	201,9	206,2
Спрос по областям применения		
Автокатализаторы: всего	108,6	119,0
утилизация	-21,5	-24,0
Ювелирная промышленность	67,2	61,0
Промышленное потребление	47,7	52,0
Инвестиционный спрос	1,4	0,4
Итого спрос	203,4	208,4
Изменение запасов:	-1,5	-2,2

во всех регионах отрицательное воздействие на закупки платины оказал рост цен на металл. Из-за высоких издержек по поддержанию складских запасов платиновых ювелирных изделий оптовики и розница снижали объемы запасов и увеличили переработку старых ювелирных изделий.

Промышленный спрос на платину в прошлом году увеличился на 9% до рекордного уровня в 52т. В области электротехники наблюдался дальнейший рост использования платины в жестких дисках, одновременно до рекордного уровня увеличилось потребление платины в стекольной промышленности в связи с ростом производственных мощностей по выпуску ЖК стекла в Азии. Потребление платины в производстве химических катализаторов и нефтепереработке также возросло.

В 2005г. нетто-спрос на физический металл для инвестиционных целей сократился. Продажи инвестиционных и коллекционных монет оставались на относительно стабильном уровне, однако японские инвесторы реализовали значительные объемы крупных слитков, что было связано с преодолением ключевой отметки в 3000 йен за грамм в середине года и дальнейшим ростом цены до 4000 йен за грамм в декабре.

Предложение платины увеличилось в 2005г. на 4,3т. до 206,2т. в связи с ростом производства в Южной Африке, России и Зимбабве. Выпуск продукции в Южной Африке увеличился на 2% до 158,9т. Прирост был меньше, чем ожидалось, т.к. реализация планов выпуска продукции столкнулась с рядом производствен-

*В 2005г. Розничные
продажи платиновых
ювелирных изделий
в люксовом секторе
рынка сохранялись
на высоком уровне
несмотря на рост
цены на этот металл.*



ных проблем. В России производство платины увеличилось благодаря высвобождению оборотного металла на Норильском Никеле, одновременно несколько повысился уровень производства в Зимбабве.

В первой половине 2005г. цена на платину была относительно стабильной и котировалась в основном в пределах 860 – 880 долл. Напротив, во второй половине года отмечалось увеличение волатильности рынка и динамичный рост цен в связи с крупными инвестициями фондов, что привело к росту цены на платину в декабре до 1012 долл. – самого высокого показателя за почти 25 лет.

В определенной степени платина повторила тенденции рынка золота и многих цветных металлов, т.к. приток средств инвестиционных фондов на рынки сырьевых товаров в целом активизировался. На пике в декабре суммарный объем нетто-спекулятивных позиций по платине на биржах Наймекс и Током превысил 1млн. тр. унций (31т.), что на 6,2т. больше, чем 6 месяцев назад.

Предложение

В 2005г. поставки платины из Южной Африки составили 158,9т., прирост по сравнению с предыдущим годом на 3,1т. Выпуск аффинированного металла на Англо Платинум оставался на неизменном уровне чуть выше 76т., что было ниже производственных планов компании в 81-84т. Основной

причиной создавшегося положения явился взрыв печи фирмы в Полокване в сентябре, в результате чего 3,7т. платины было аккумулировано в виде переработанных запасов концентрата.

Выпуск аффинированной платины на основной арендуемой площадке фирмы Импала в Западном Бушвельде в прошлом году вырос на 6% до почти 36т. благодаря росту объемов переработки и повышению степени извлечения на обогатительной установке. В то же вре-



мя разрабатываемая шахта Марула в Восточном Бушвельде выдала только 0,96т. платины в виде концентрата, т.к. там начался переход от механизированных к традиционным методам добычи.

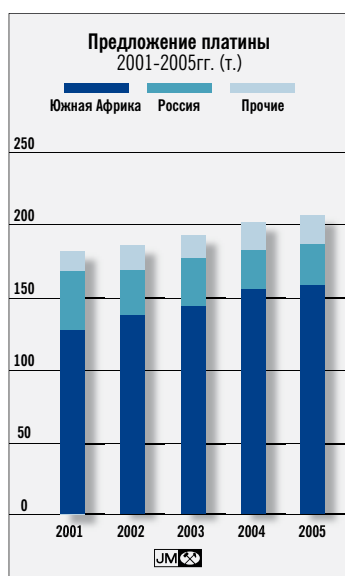
Фирма Лонмин в 2005г. произвела 30т. платины, что явилось рекордным объемом для этой группы компаний. Производство на шахтах компании в Западном Бушвельде увеличилось в связи с ростом объема добычи на подземных выработках, для которых характерно более высокое содержание драгоценных металлов в руде. Лонмин также зарегистрировала некоторый рост объема выпуска МПГ на приобретенной в июне 2005г. шахте Мессина на восточной оконечности Бушвельдского комплекса.

Производство платины на фирме Нортхэм увеличилось на 7т. - рост на 18% по сравнению с предыдущим годом, когда шахта потеряла шестинедельный объем производства в связи с пожаром. Также увеличению степени извлечения способствовало внедрение новой технологии на обогатительной фабрике компании на месторождении UG2.

Обе шахты Аквариус Платинум - Крундаль и Марикана - в настоящее время эксплуатируются по соглашению о совместном производстве и разделе прибылей с Англо Платинум. Доля Аквариус в производстве этих шахт в 2005г. составила чуть более 6,2т. В декабре была сдана в эксплуатацию обогатительная фабрика на самой новой шахте фирмы в Эверест Саут.

Добыча платины на СП Модиква фирм Англо Платинум и Африкан Рейнбоу Минералз увели-

В прошлом году значительно возросли закупки платины для производства жестких дисков в связи с высоким уровнем продаж персональных компьютеров и потребительской электроники, например цифровых аудиоплееров.



чилась на 13% до 4т., также была произведена реконструкция обогатительной фабрики на шахте Крокодайл Ривер компании Барплатс.

Продажи платины из России увеличились в 2005г. на 5% до 27,7т. Компания Норильский Никель впервые получила разрешение на публикацию информации о своем производстве МПГ – компания выпустила в течение года 23,4т. платины, при этом во втором полугодии объемы производства возросли в связи с уменьшением количества МПГ в незавершенном производстве. Добыча на россыпных месторождениях на Дальнем Востоке России сохранялась на относительно стабильном уровне, при этом не было отмечено продаж ни Министерством Финансов, ни Центральным Банком.

Поставки платины из Северной Америки упали в 2005г. почти на 7% до 11,2т. Продажи аффинированной платины компании Стилутер увеличились, несмотря на некоторое снижение уровней извлечения на шахте в Монтане, однако это увеличение было нивелировано снижением выпуска на Инко, Фэлконбридже и Норт Америкэн Палладиум.

Производство платины в Зимбабве увеличилось до 4,8т. – рост по сравнению с предыдущим годом составил 0,3т. – в результате наращивания выпуска продукции как на шахте Мимоза, так и на шахте Нгези.

Спрос

В 2005г. спрос на платину для автокатализаторов увеличился на 9% до 119т. В основном рост спроса был обеспечен сектором легковых дизельных автомобилей в Европе, при этом закупки автопроизводителями в этом регионе увеличились на 8,7т. и достигли 61т.

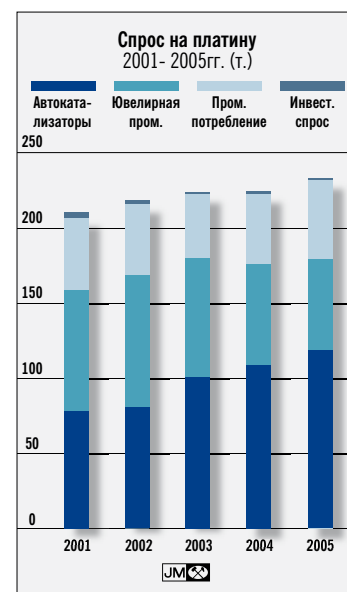
Продажи дизельных автомобилей продолжают расти. На них сейчас приходится почти половина всех новых регистрируемых легковых автомобилей в Западной Европе, хотя темпы роста замедлились по сравнению с предыдущим годом. В то же время ожидаемое введение норм выбросов Евро IV, а также установка каталитических фильтров сажи (или каталитических дизельных фильтров твердых частиц)

привели к значительному увеличению средних вложений платины. Результатом озабоченности общественности по поводу выброса твердых частиц, особенно в Германии, стало увеличение количества моделей автомобилей, выпускаемых с фильтрами твердых частиц в качестве стандартного оборудования, хотя большинство таких автомобилей выполняют требования Евро IV и без таких фильтров.

Использование платиновых катализаторов в Японии в 2005г. также увеличилось, однако в результате ежегодных колебаний объемов складских запасов металла у автопроизводителей закупки сократились на 3% до 18,5т. Рост использования платины отчасти обусловлен увеличением производства легковых автомобилей и некоторым ростом средних вложений металла, при этом все большее число легковых автомобилей соответствует жестким стандартам Японии для автомобилей со сверхнизкими выхлопами. Использованию платины также способствовали нормы выхлопов, требующие установки катализаторов на большинстве новых тяжелых дизельных грузовиков.

Несмотря на сокращение производства легковых автомобилей в Северной Америке спрос на платину для автокатализаторов в этом регионе несколько увеличился – до 25,5т. Это явилось следствием постепенного, но постоянного переоборудования старых большегрузных дизельных автомобилей путем установки систем обработки выхлопных газов, а также в связи с изменением доли рынка в пользу импортируемых автомобилей по сравнению с отечественными.

Спрос на платину в секторе автокатализаторов Китая резко увеличился с 2,3т. в 2004г. до 3,4т. в 2005г. в результате роста производства легковых автомобилей (на 14%) и продолжающегося ужесточения норм выхлопов. Спрос на платину для





Рост цены на платину на 14% в долл. США в 2005г. был ниже, чем на других товарных рынках, особенно меди и цинка (см. выше) и сырой нефти.

автокатализаторов в других странах мира также увеличился – на 5% до 10,4т., чему способствовал рост производства легковых автомобилей в большинстве стран Азии и Южной Америки. В то же время наблюдалось заметное ускорение перехода от автокатализаторов на основе платины на палладиевые рядом автопроизводителей.

В 2005г. ювелирный спрос на платину сократился до уровня ниже 2 млн. тр. унц. (62т.) впервые с середины 90-х гг., упав на 9% до 61т. Закупки металла китайскими ювелирами значительно падали третий год подряд, также сократился спрос в Японии и Северной Америке.

Ювелирный спрос на платину в Китае в 2005г. упал на 13% до 27,2т., снижение оказалось более значительным, чем мы прогнозировали ранее. Активный рост цены платины с 930 долл. до более 1000 долл. в ноябре и начале декабря вызвал резкое сокращение закупок китайской ювелирной торговли, что привело к дополнительному снижению и без того невысокого уровня спроса.

Повышение цены в течение второго полугодия 2005г. привело к снижению складских запасов платины и рециклированию части изделий ювелирами, оптовики и розничная торговля в целом также снижали свои запасы в связи с ростом издержек на финансирование. В условиях снижения объемов и частоты заказов розницы на платину производители в большей степени перешли к выпуску более прибыльных ювелирных изделий из белого золота и палладия.

В розничном секторе китайского рынка наблюдалась тенденция к снижению продаж платиновых ювелирных изделий в небольших городах. Это частично объяснялось высокими ценами, однако явилось также следствием уменьшения ассортимента платиновых украшений, представленных на витринах, и большим выбором изделий из белого золота и палладия. Кроме того, 2005г. считался неудачным годом для заключения брака, в связи с чем продажа обручальных ювелирных изделий в Китае в целом сократилась по сравнению с предыдущим годом.

В 2005г. закупки платины японскими производителями ювелирной продукции также значительно сократились – на 1,6т. до 15,9т. Рост цены на платину привел к увеличению объемов рециклируемого металла производителями и оптовиками по мере сокращения ими складских запасов. В результате также увеличились объемы старых ювелирных изделий, проданных потребителями обратно в торговую сеть. В то же время сократились объемы продаж обручальных колец в связи со снижением количества браков, при этом возросла доля белого золота на рынке в связи с более низкой ценой этой продукции.

Спрос на платину со стороны ювелирного сектора в Северной Америке сократился на 5% до 8,6т. Хотя платина хорошо продавалась в люксовом секторе рынка, объемы продаж как модных, так и обручальных ювелирных изделий сократились из-за конкуренции со стороны белого золота. Как и в других странах, высокая цена платины явилась причиной увеличения направления платины на переработку и вывода из обращения старых платиновых изделий. Европейский спрос на платину в ювелирном секторе в то же время оставался стабильным на уровне в 6,1т., при этом платина сохранила достаточно прочные позиции в обручальном секторе ювелирного рынка Великобритании.

В отличие от ситуации в ювелирном секторе закупки платины для промышленного применения в 2005г. возросли до нового рекордного уровня в 52т. – прирост на 4,3т. по сравнению с предыдущим годом.

В 2005г. закупки платины стекольной промышленностью резко увеличились до 11т., годовой

прирост составил 22%. Такой прирост был обусловлен значительными инвестициями в новые производственные мощности по выпуску стекла для жидкокристаллических дисплеев (ЖКД) и других дисплеев плоских экранов в Азии.

Высокий уровень продаж компьютеров и других электронных потребительских товаров также оказал позитивный эффект на потребление платины в электронном секторе, что привело к повышению спроса на жесткие диски. В сочетании с высоким уровнем спроса на платину для термопар и дальнейшим развитием топливных ячеек для переносных установок это привело к росту спроса на платину в электротехнике на 20% до 11,2т.

Потребление платины в химической промышленности в 2005г. возросло на 3% до 10,4т. Спрос на платиновые катализаторы для производства силиконов увеличился в связи с вводом в действие новых производственных мощностей в Азии. В то же время это было частично нивелировано некоторым снижением потребления металла для других типов химических катализаторов и сокращением вложений платины в сетках для азотной промышленности. Закупки платины для нефтепереработки несколько возросли — до 4,8т. — в связи со строительством новых мощностей по реформингу и изомеризации.

Общий спрос на платину для других областей применения в 2005г. был стабильным на уровне 14,6т.

Прогноз

В 2006г. прогнозируется рост как предложения, так и спроса на платину более высокими темпами по сравнению с предыдущим годом. Соответственно мы ожидаем, что на рынке сохранится некоторый дефицит предложения. В то же время существуют значительные элементы непредсказуемости в отношении как спроса, так и предложения.

Что касается предложения, рост производства в 2006г. будет зависеть от того, смогут ли южноафриканские производители МПГ нарастить добываемые мощности в соответствии с планом. Также ожидается рост производства на ряде шахт и поступление первого металла от проектов Ту Риверс и Эверест Саут. Англо Платинум



должна получить дополнительный металл, который будет высвобожден из запасов незавершенного производства, образовавшихся в результате взрыва в сентябре прошлого года на плавильной печи в Полокване.

Политическая ситуация в Зимбабве по-прежнему не способствует значительному развитию добычи МПГ, т.к. существуют серьезные опасения по поводу намерений правительства закрепить за собой контрольный пакет в существующих добывающих предприятиях.

Что касается спроса, рынок автокатализаторов сохраняет свою устойчивую позицию: закупки платины почти наверняка превысят в 2006г. уровень в 4 млн. унц. (124,4т.), причем вероятно, что это превышение будет значительным.

В Европе будет наблюдаться дальнейший рост спроса на платину в секторе легковых автомобилей с дизельными двигателями. Вложения металла на автомобиль, как прогнозируется, увеличатся, что обуславливается двумя факторами: к октябрю 2006г. все новые автомобили должны соответствовать нормам выхлопов Евро IV (до сегодняшнего дня лишь некоторые из моделей соответствовали Евро IV), также увеличится количество дизельных автомобилей, на которых установлены фильтры улавливания твердых частиц. При этом возобновится рост продаж дизельных автомобилей после замедления темпов

Законодательство по выхлопам в США в ближайшее время потребует установки катализаторов в качестве стандартного оборудования на большинстве новых большегрузных автомобилей, что приведет к значительному повышению спроса на платину в 2006г.

роста в 2005г. Хотя в секторе дизельных катализаторов начнет применяться палладий, вряд ли этот металл окажет заметное воздействие на спрос на платину в 2006г.

Прогнозируется, что в текущем году спрос на платину в Северной Америке увеличится несмотря на продолжающееся значительное замещение платины палладием в каталитических системах бензиновых двигателей. Рост спроса на платину будет происходить со стороны сектора большегрузных дизельных транспортных средств, в котором большинство новых моделей, выпущенных в текущем году, должны быть снабжены либо катализатором окисления, либо фильтром твердых частиц (либо обоими устройствами) для соответствия законодательству по выхлопам, вступающему в силу с января 2007г.

Также ожидается, что спрос на платину для производства автокатализаторов в Китае и других регионах мира продолжит расти в результате увеличения выпуска транспортных средств и ужесточения норм выхлопов. Кроме того, увеличение выпуска дизельных автомобилей (с повышенными вложениями металла) для экспорта в Европу будет способствовать дальнейшему росту спроса на платину для автокатализаторов в Южной Корее.

Автомобильный сектор Японии в 2006г. станет исключением из общей тенденции, предполагается, что спрос на платину снизится в результате более широкого использования на новых легковых автомобилях катализаторов на основе палладия. В то же время спрос будет относительно высоким в связи с установкой систем обработки выхлопных газов в качестве оригинального оборудования на новые большегрузные дизельные транспортные средства.

В отличие от сектора автомобильных катализаторов прогноз спроса на платину в ювелирной промышленности неясен. Позитивным фактором является ожидаемое сохранение относительно высокого уровня продаж платиновых ювелирных изделий состоятельным покупателям во всех регионах мира, несмотря на значительное увеличение цен на металл. Кроме того, в текущем году ожидается значительный рост числа свадеб в Китае, т.к. 2006г. считается более

благоприятным годом для бракосочетания по сравнению с 2005г.

Также китайские розничные торговцы, насколько это было возможно, воздержались от пополнения запасов металла в конце 2005г. и начале 2006г. в связи с резким ростом цен на платину. В результате после новогодних каникул в начале февраля уровень складских запасов в целом был весьма низким. Вследствие этого в середине февраля и в марте наблюдалось значительное оживление спроса на платину со стороны китайских ювелиров.

Если цена платины будет продолжать расти в течение года, мы ожидаем дальнейшего сокращения складских запасов и рециклирования металла во всей системе ювелирной торговли. Платина может также потерять свои позиции в пользу белого золота и палладия.

Ожидается, что спрос на платину для промышленных областей применения в текущем году вновь увеличится. Дальнейший рост потребления металла для жестких дисков, согласно прогнозам, перевесит некоторое снижение закупок для стекольной промышленности.

Таким образом, фундаментальные факторы спроса и предложения на рынке платины остаются позитивными и любые сбои в ожидаемом увеличении поставок в текущем году приведут к сокращению предложения металла и увеличению заемных ставок. В то же время вероятно, что спекулятивная активность на рынках металлов окажет более значительное влияние на цену на платину в краткосрочной перспективе, чем факторы спроса и предложения. В условиях все продолжающегося роста спроса на сырьевые товары и ожидаемого ослабления в текущем году доллара сохраняется значительный потенциал роста цен. В этой связи мы прогнозируем, что цена платины в течение следующих 6 месяцев может достичь 1250 долл. Напротив, в случае закрытия длинных позиций фондов спрос конечных потребителей, вероятно, ограничит нижний предел цены на уровне 1025 долл.

ПАЛЛАДИЙ

В 2005г. впервые за последние 5 лет спрос на палладий превысил 7 млн. тр. унций (217,7т.), прирост составил 15т. до 219т. Это произошло в первую очередь благодаря значительному росту закупок для ювелирного сектора в Китае, хотя в некоторой степени увеличился и спрос для производства автокатализаторов. Также наблюдался рост в ряде областей электронной и химической промышленности. Предложение палладия несколько сократилось, однако при уровне 261т. значительно превышало спрос. В этой связи на рынке палладия пятый год подряд наблюдался устойчивый профицит.

В 2005г. закупки палладия для автокатализаторов увеличились менее чем на 1% до 118,5 т. Значительное повышение спроса наблюдалось в Азии в связи с увеличением использования металла производителями Японии, Китая и Южной Кореи. Однако этот прирост был в значительной степени нивелирован снижением спроса в Европе и Северной Америке.

Спрос на палладий со стороны автопроизводителей в Европе впервые с 1996г. упал ниже уровня в 1млн. тр. унций (31т.) в связи с продолжающимся снижением производства легковых автомобилей

- **Спрос** на палладий в 2005г. увеличился на 7% до 219т., что было почти полностью обусловлено значительно возросшим использованием металла в ювелирном секторе.
- Закупки палладия для **ювелирного** производство резко увеличились на 54% до 44,5т. благодаря динамичному развитию рынка в Китае.
- Спрос на палладий для **автокатализаторов** увеличился незначительно - до 118,5т. Несмотря на увеличение использования палладиевых каталитических систем автопроизводителями, средние вложения металла в автомобилях с бензиновыми двигателями продолжили снижаться.
- Спрос на палладий в **электронной промышленности** повысился на 5% до 30т., в основном в связи с ростом использования металла для покрытий.
- **Предложение** палладия сократилось на 2% до 261т., рост производства в Южной Африке не смог компенсировать сокращения выпуска продукции в Северной Америке и падения продаж металла из России.
- В 2005г. на рынке палладия сохранялся профицит, и доступность физического металла сдерживала цены на протяжении большей части года. Однако спекулятивные ожидания оставались положительными и в результате активных закупок фондов в четвертом квартале **цена** выросла почти до 300 долл. США.

Палладий. Предложение и спрос тонн		
	2004	2005
Предложение		
Южная Африка	77,1	80,5
Россия	149,3	143,7
Северная Америка	32,2	28,2
Прочие	8,3	8,6
Итого предложение	266,9	261,0
Спрос		
Автокатализаторы:		
всего	117,9	118,5
утилизация	-16,5	-19,6
Стоматология	26,4	26,3
Электроника	28,6	30,0
Ювелирная промышленность	28,9	44,5
Прочие	18,7	19,3
Итого спрос	204,0	219,0
Изменение запасов:	62,9	42,0

Америке также понизился из-за дальнейшего сокращения средних вложений, что перевесило позитивный эффект перехода от использования платины к палладию в катализаторах.

Спрос на палладий для ювелирной промышленности, напротив, резко увеличился на 15,6т. до 44,5т., эта отрасль стала второй по величине областью применения металла. Рост был практически полностью обусловлен стремительным увеличением закупок китайскими ювелирами в связи с увеличением заказов на изделия из палладия от оптовой и розничной торговли.

Закупки палладия для электронной промышленности увеличились до 30т. по сравнению с 28,6т. в предыдущем году. Этот рост был в основном обусловлен использованием металла в покрытиях. Спрос на многослойные керамические конденсаторы несколько сократился.

На традиционном для палладия рынке стоматологических сплавов сохранилась относительная стабильность, спрос незначительно снизился до 26,3т., в то время как закупки палладия для других областей применения увеличились на 3% до 19,3т. Спрос на металл для катализаторов в химической промышленности несколько возрос до 10т., продажи палладиевых слитков и монет частным инвесторам в Северной Америке также увеличились.

Предложение палладия составило 261т. и превысило спрос на 42т. Как и в 2004г., добыча дополнялась продажей значительных объемов металла из российских запасов: более 1 млн. тр. унций (31т.) реализовано из государственных

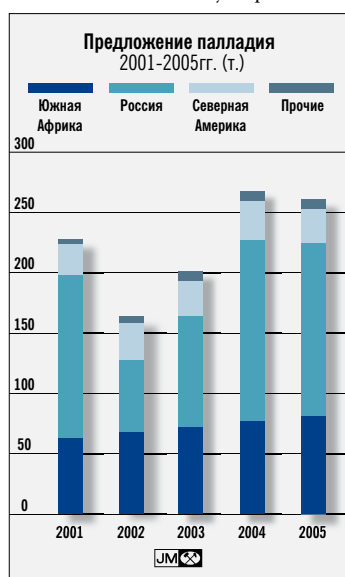
запасов, и 13,6т. продано Стилуотер Майнинг из запасов, полученных от Норильского Никеля еще в 2003г.

В первые 9 месяцев 2005г. цена на палладий сдерживалась на отметке в 200 долл. Интерес фондов оставался на высоком уровне в первом квартале, спекулятивные закупки на Наймекс привели к повышению цены с 180 долл. до чуть выше 200 долл. в начале марта. Однако значительные продажи металла на спотовом рынке не дали цене превысить этот уровень, и затем, когда фонды сократили свои длинные позиции, цена упала до уровня в 172 долл. в июле.

Спекулятивные закупки возобновились, начиная с сентября. При значительном росте цен на рынках других металлов цена на палладий вышла из ранее установившегося коридора и резко выросла до пика в 297 долл. в декабре. При недостаточно высоком первичном спросе фиксация прибыли инвестиционными фондами перед концом года вызвала резкое падение цены, которая на конец 2005г. составила 253 долл.

Предложение

Общий объем поставок из России в 2005г. оценивается в 143,7т. В течение года Норильский Никель произвел чуть больше 97,4т. палладия на своих никелево-медных предприятиях на Таймыре и Кольском полуострове. Компания впервые смогла опублико-



вать данные по добыче после смягчения законодательства о секретности информации по добыче МПГ. Считается, что весь объем добытого палладия был продан в течение года, в основном по контрактам с конечными потребителями.

Остальной российский металл поступал на рынок из двух источников: Российского Казначейства (Гохран) и компании Стилуотер Майнинг. В последнее время Гохран получал экспортные квоты на МПГ лишь к концу календарного года, результа-

том чего стали значительные объемы экспорта палладия в конце 2004 – начале 2005гг., а также в декабре 2005г. и начале 2006г. По нашим оценкам в прошлом году на рынок поступило более 1 млн. тр. унц. (31т.) металла из российских государственных запасов.

Наши цифры по предложению палладия из России в 2005г. также включают 13,65т. металла, проданного компанией Стилуотер Майнинг. Этот метал – часть запасов в объеме 27,3т., которые Стилуотер получила от Норильского Никеля при приобретении последним контрольного пакета акций американской компании в 2003г.

Производство палладия в Южной Африке увеличилось на 4% до 80,5т. Все крупные компании, добывающие МПГ, увеличили выпуск, за исключением Англо Платинум, на которой были трудности с производством палладия из-за проблем с плавильной печью в Полокване.

Однако предложение палладия из Северной Америки резко упало - на 4т. до 28,2т. Хотя объемы выпуска на Стилуотер, Инко и Фэлконбридж были стабильными, производство Норт Америкэн Палладиум снизилось на 43% из-за сочетания таких факторов, как добыча на участке шахты с пониженным содержанием руды, проблемы с оборудованием на дробилке и снижение уровня извлечения металла из руды.

Спрос

В связи с тем, что цена на палладий на протяжении большей части 2005г. была более чем в 4 раза ниже цены на платину, автопроизводители продолжали замещать платину палладием в каталитических системах для автомобилей с бензиновыми двигателями. Эта тенденция в сочетании с повышением выпуска легковых автомобилей и общим ужесточением норм выхлопов привела к значительному росту спроса на палладий со стороны автопроизводителей в Азии. Закупки японским сектором автокатализаторов выросли на 4% до 20,5т., спрос в Китае резко увеличился на 43% до 4,7т., а в других странах – на 16% до 18т.

В то же время в Северной Америке развивались технологии, позволяющие уменьшить количество металла, используемого для производства одного



катализатора, что вызвало дальнейшее сокращение средних уровней вложений. В то же время несколько сократился объем выпуска легковых автомобилей, а доля иностранных марок на рынке США возросла. В этой связи закупки палладия автомобильной промышленностью США упали до 44,5т., снижение составило 1% по сравнению с предыдущим годом.

Закупки палладия для производства автокатализаторов в Европе сократились более заметно, упав на 10% до 30,8т. Неблагоприятное влияние на спрос оказало продолжающееся снижение производства и продаж легковых автомобилей с бензиновыми двигателями по мере увеличения доли рынка дизельных автомобилей, а также продолжающееся снижение уровня вложений палладия на катализатор. Хотя в течение года начался выпуск первых дизельных катализаторов, содержащих палладий, объемы производства были незначительными, а уровни вложений относительно низкими.

Общим результатом вышеуказанных изменений стало увеличение спроса на палладий для автокатализаторов в 2005г. только на 0,62т. до 118,5т.

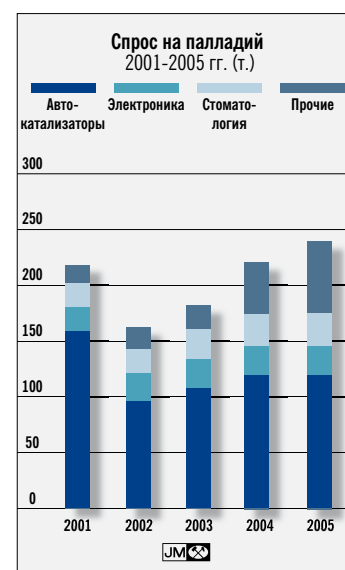
Объемы палладия, утилизированного из отработанных автокатализаторов, продолжали увеличиваться, прирост составил 19% до 19,6т. Рост утилизации в Европе является результатом увеличения поступления на переработку катализаторов с более высоким средним уровнем вложений, также продолжился рост утилизации палладия в

Северной Америке.

Закупки палладия для использования в ювелирной промышленности в 2005г. резко увеличились до 44,5т. с отметки в 28,9т. в предыдущем году. Закупки металла в Китае стремительно возросли на 71% до 37,3т., т.к. производители увеличили выпуск, чтобы удовлетворить возросшие запросы оптовой и розничной торговли. Торговля продолжала создавать запасы ювелирных изделий из палладия в предыдущем году, некоторые магазины включали палладиевые ювелирные изделия в свой ассортимент, а другие – расширили складские запасы. Появление и моментальное признание палладия 990-ой пробы (содержит 99% палладия) послужило важным фактором роста спроса на металл, т.к. многие розничные продавцы создавали запасы в дополнение к уже существующему ассортименту палладия 950 пробы.

Палладий оказался привлекательным для китайской ювелирной торговли из-за низкой стоимости финансирования металла по сравнению с платиной. Трейдеры готовы вкладывать средства в металл, находящийся в запасах незавершенного производства, а оптовая и розничная торговля могут создавать и содержать складские запасы товара с гораздо меньшими издержками по сравнению с платиной. Меньшая плотность палладия также является благоприятным фактором, из палладия можно произвести практически в два раза больше изделий, идентичных по объему, чем из платины того же веса.

Для потребителей палладий является доступной ступенькой для входа на рынок белых ювелирных металлов. Ассоциативность палладия с платиной также является благоприятным фактором, позволяющим продавать палладий, аргументируя его привлекательность тем, что у него много свойств, схожих с платиной, а именно: белизна, редкость и долго-



вечность. Чистота – свойство, дающее палладию особенное преимущество перед белым золотом (максимальное содержание золота в котором – 75%), так как это свойство является важным аргументом для потребителей в провинции. Также в Китае широко известно, что палладий – это удачный объект для инвестиций – и этот факт получил подтверждение в четвертом квартале прошлого года, когда цена на палладий росла.

Однако определить уровень розничных продаж ювелирных изделий из палладия сложнее, чем объем спроса производителей на металл. Объемы продаж ювелирных изделий из палладия в 2005г. несомненно увеличились по сравнению с предыдущим годом, однако повышение продаж было гораздо ниже прироста закупок металла в 71%.

За пределами Китая спрос на палладий для ювелирной промышленности в основном был обусловлен его применением в сплавах ювелирной платины и белого золота. Однако в конце прошлого года вырос интерес к палладиевым украшениям в Северной Америке и некоторые производители начали выпуск ограниченного ассортимента изделий.

Закупки палладия для электронной промышленности в 2005г. увеличились до 30т. Повышение спроса произошло в основном за счет сектора покрытий в связи с увеличением замещения золота палладием в покрытиях разъемов и ростом использования металла для производства печатных плат. В то же время потребление палладия для многослойных керамических конденсаторов сократилось в результате продолжающегося снижения использования палладия в проводящих пастах и миниатюризации самих конденсаторов.

Спрос на палладий для стоматологических сплавов в 2005г. несколько понизился – до 26,3т., в то время как закупки для промышленного производства и других областей применения увеличились на 0,6т. до 19,3т. Продажи палладиевых монет и мини-слитков частным инвесторам в Северной Америке сохранялись на высоком уровне благодаря интересу к драгоценным металлам в целом, что было вызвано растущими ценами на золото.



Прогноз

Мы полагаем, что после трех лет активного роста в 2006г. повышение спроса на палладий в целом несколько замедлится. Несомненно, что спрос для автомобильной промышленности возрастет, как ожидается, во всех регионах кроме Европы, однако прогнозы для ювелирной промышленности менее определены.

Прогнозируется значительный рост закупок палладия для производства автокатализаторов в Северной Америке в связи с замедлением темпов снижения вложений и тем фактом, что замещение платиновых катализаторов на автомобилях с бензиновыми двигателями на палладиевые наконец оказало заметное влияние на спрос на металл. Ожидается, что азиатские автопроизводители в 2006г. также будут закупать больше палладия по сравнению с предыдущим годом, опять же из-за комбинации таких факторов, как рост производства легковых автомобилей, замещение платины на палладий в катализаторах для автомобилей с бензиновыми двигателями и ужесточением норм выхлопов.

Однако в Европе продолжающийся спад производства автомобилей с бензиновыми двигателями одновременно с ростом продаж дизельных автомобилей, как ожидается, приведет к дальнейшему снижению спроса на палладий. Считается, что этот спад будет в определенной степе-

Распространение палладиевых ювелирных изделий на территории Китая и внедрение изделий 990-ой пробы привели к резкому росту закупок металла китайскими ювелирами.

ни уравновешен ростом использования палладия в сочетании с платиной в катализаторах для дизельных автомобилей.

В отличие от сектора автокатализаторов, закупки палладия для ювелирного производства в текущем году могут и не вырасти. Основным вопросом для китайской ювелирной торговли, а также более широкого рынка ювелирного палладия, является вопрос о том, какая часть из изделий, произведенных в 2005г., действительно была закуплена потребителями, а сколько осталось на витринах и в хранилищах оптовых и розничных торговцев.

Хотя в 2006г. прогнозируется дальнейший рост розничных продаж в связи с расширением ассортимента изделий и планами на организованную маркетинговую и рекламную кампанию металла, размеры складских запасов, сформированных в течение 2005г., скорее всего могут обусловить снижение закупок.

Согласно прогнозам, предложение палладия в 2006г. сохранится на стабильном уровне или незначительно снизится, т.к. Стилуотер завершила продажи российского металла в первом квартале 2006г. Без продаж металла из российских запасов на рынке палладия в прошлом году наблюдался бы дефицит предложения. Однако, по нашим оценкам, еще в течение 4-5 лет продажи металла из оставшиеся российских запасов могут сохраняться на уровне 1 млн. тр. унц. (31т.). Свыше 18т. палладия было импортировано из России в Швейцарию лишь в первые два месяца 2006г., считается, что большая часть этого металла принадлежит государству.

Возможно, если в 2006г. производство платины в Южной Африке увеличится в соответствии с запланированными показателями, также значительно увеличится и производство палладия. В таком случае добыча металла вполне сможет удовлетворить спрос.

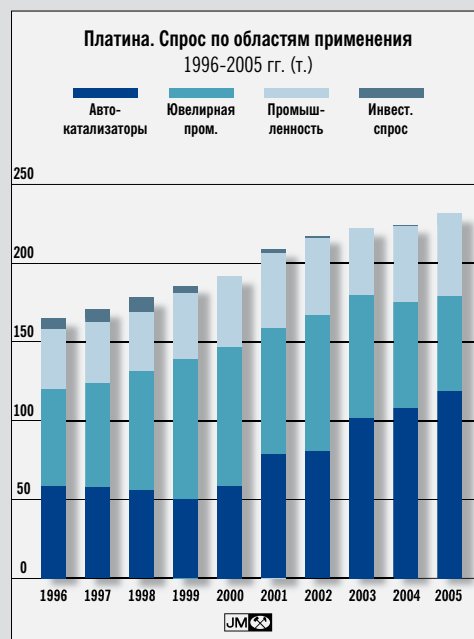
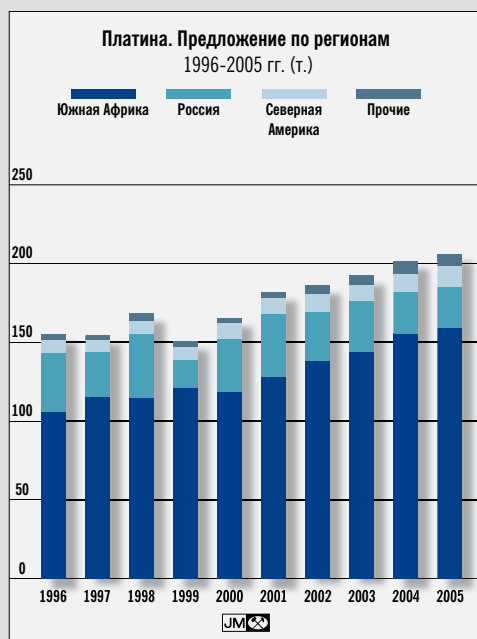
Однако ни один из вышеупомянутых факторов не будет иметь значительного влияния на цену в краткосрочной перспективе. Рост цены на палладий с отметки ниже 200 долл. в начале четвертого квартала 2005г. до 370 долл. в апреле текущего года был обусловлен активностью хеджевых фондов, управляемых фьючерсных

фондов и других инвесторов. В течение последних двух лет фонды аккумулировали значительные спекулятивные нетто-длинные позиции по металлу, эквивалентные нескольким миллионам унций, значительная часть этих позиций – в виде физического металла.

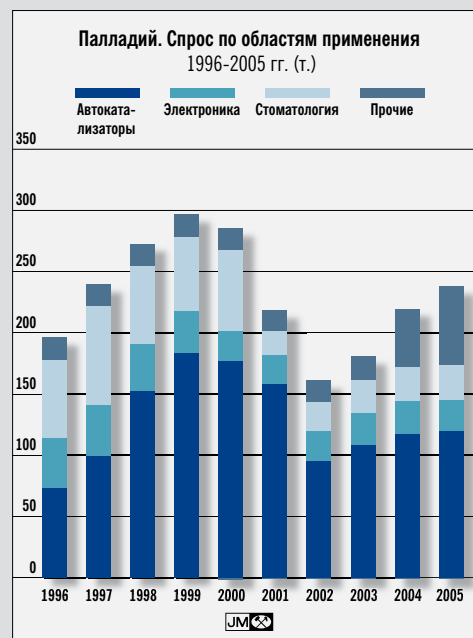
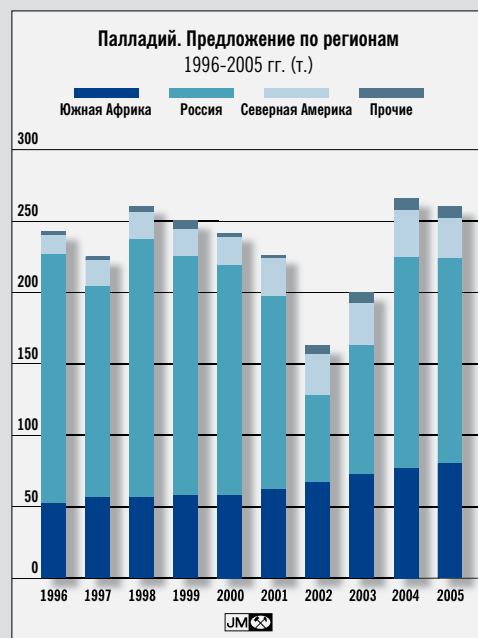
В условиях повышательных тенденций на современных сырьевых рынках высока вероятность того, что спекулятивные закупки приведут к росту цены на палладий даже выше отметки, на которой она будет оправдана размером спроса со стороны конечных потребителей. Однако резкое падение цены на серебро с фиксинга в 14,31 долл. 20 апреля до 12,185долл. на следующий день явилось отрезвляющим напоминанием, что на относительно ограниченном рынке металла при слабых фундаментальных факторах спроса и предложения постоянно сохраняются существенные риски падения цены.

Мы прогнозируем, что цена на палладий в течение ближайших 6 месяцев может достигнуть 420 долл., однако в случае массовой продажи фондами она может упасть до 260 долл.

Платина. Предложение и спрос.										
тонны	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Предложение										
Южная Африка	105,4	115,1	114,5	121,3	118,2	127,5	138,4	114,0	155,8	158,9
Россия	38,0	28,0	40,4	16,8	34,2	40,4	30,5	32,6	26,3	27,7
Северная Америка	7,5	7,5	8,9	8,4	8,9	11,2	12,1	9,2	12,0	11,2
Прочие	4,0	3,7	4,2	5,0	3,3	3,1	4,7	7,0	7,8	8,4
Итого предложение	154,9	154,3	168,0	151,5	164,6	182,2	185,7	192,8	201,9	206,2
Спрос по областям применения										
Автокатализаторы: всего	58,4	56,8	55,8	50,0	58,8	78,4	80,6	101,7	108,6	119,0
утилизация	-10,8	-11,6	-12,6	-13,1	-14,6	-16,5	-17,6	-20,1	-21,5	-24,0
Химическая пром.	7,2	7,3	8,7	10,0	9,2	9,0	10,1	10,0	10,1	10,4
Электроника	8,5	9,5	9,5	11,5	14,2	12,0	9,8	8,1	9,3	11,2
Стекольная пром.	7,9	8,2	6,9	6,2	7,9	9,0	7,3	6,6	9,0	11,0
Инвест. спрос: мини слитки и монеты	3,5	5,7	6,6	2,9	1,2	1,6	1,4	0,9	0,9	0,9
крупные слитки	4,0	1,9	3,3	2,8	-3,1	1,2	1,1	-0,5	0,5	-0,5
Ювелирная пром.	61,9	67,3	75,6	89,6	88,0	80,6	87,7	78,1	67,2	61,0
Нефтепереработка	5,9	5,3	3,9	3,6	3,4	4,0	4,0	3,7	4,7	4,8
Прочие	8,0	9,1	9,4	10,4	11,7	14,5	16,8	14,6	14,6	14,6
Итого спрос	154,5	159,5	166,9	173,9	176,7	193,8	201,2	203,1	203,4	208,4
Изменение запасов										
	0,4	-5,2	1,0	-22,4	-12,1	-11,6	-15,5	-10,3	-1,5	-2,2



Палладий. Предложение и спрос										
тонны	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Предложение										
Южная Африка	52,6	56,3	56,6	58,2	57,8	62,5	67,2	72,2	77,1	80,5
Россия	174,2	149,3	180,4	167,9	161,7	135,0	60,0	91,7	149,3	143,7
Северная Америка	14,1	16,9	20,6	19,6	19,8	26,5	30,8	29,1	32,2	28,15
Прочие	3,0	3,0	3,7	5,0	3,3	3,7	5,3	7,6	8,3	8,6
Итого предложение	243,9	225,5	261,3	250,7	242,6	227,7	163,3	200,6	266,9	261,0
Спрос по областям применения										
Автокатализаторы:	73,4	99,5	152,1	183,0	175,4	158,3	94,9	107,3	117,9	118,5
всего										
утилизация	-4,5	-5,0	-5,4	-6,1	-7,1	-8,7	-11,5	-12,7	-16,5	-19,6
Химическая пром.	7,5	7,5	7,2	7,4	7,9	7,8	7,9	8,2	9,7	10,0
Стоматология	41,0	42,0	38,3	34,5	25,5	22,6	24,4	25,7	26,4	26,3
Электроника	62,9	79,3	64,5	61,9	67,2	20,8	23,6	28,0	28,6	30,0
Ювелирная пром.	6,7	8,1	7,3	7,4	7,9	7,2	8,1	7,8	28,9	44,5
Прочие	4,3	4,4	3,6	3,5	1,9	2,0	2,8	4,3	9,0	9,3
Итого спрос	191,3	235,8	267,5	291,6	278,7	210,0	150,2	168,6	204,0	219,0
Изменение запасов										
	52,6	-10,3	-6,2	-40,9	-36,1	17,7	13,1	32,0	62,9	42,0





Johnson Matthey

Подготовлено к публикации Московским представительством “Джонсон Матти”

© Johnson Matthey 2006г.

