Сейчас на финансовых рынках наблюдается разброд и шатание. Золото и серебро достигли очередных максимумов, продолжают дорожать промышленные металлы, нефть к концу месяца компенсировала падение в начале марта. Естественно, что многих волнует вопрос о том, что же будет дальше. В этой статье мы постараемся на него ответить, но ограничимся анализом всего одного сырьевого товара — нефти.

ЦЕНЫ НА НЕФТЬ: что дальше — рост или падение?

Михаил ХАЗИН,
президент,
компания экспертного консультирования «НЕОКОН»

Цены на нефть вот уже на протяжении последних 30 лет играют важную роль для мировой экономики. Для российской экономики они и вовсе являются определяющим индикатором — все прогнозы и расчеты экономических показателей начинаются с попытки предсказать динамику нефтяных цен.

Сделать это, мягко говоря, непросто. Аналитики достаточно давно начали прогнозировать цены на нефть, но на этом поприще мало кто преуспел. Нефти случалось опровергать как самые оптимистичные, так и самые пессимистичные прогнозы — причем порой для этого хватало одного года. Примером может служить 2008 год, когда нефть марки Brent за первые шесть месяцев выросла на 45%, а по итогам года упала на 52%. Поэтому мы не претендуем на то, что наш прогноз сбудется — при всех его реальных и воображаемых достоинствах он будет лишь скромной попыткой предсказать неизвестное пока для нас будущее.

Взявшись прогнозировать динамику нефтяных цен (в дальнейшем речь пойдет о нефти марки Brent), мы должны задаться вопросом о том, что же определяет их динамику. Привычные ответы аналитиков, что она зависит от спроса и предложения или от развития мировой экономики, нас не устраивают. Перед глазами маячит 2008 год, когда почти все аналитики ожидали уверенного роста нефти (назывались даже цифры в $200 за баррель), но все закончилось двукратным падением. В 2009 году прогнозы были куда мрачнее, но произошел уверенный рост, который продолжился в 2010 году. Если мы хотим знать, что будет дальше, нам придется объяснить эту причудливую динамику.

На самом деле, ответ лежит на поверхности, причем он стал очевиден в разгар кризиса, когда в марте 2009 года на финансовых рынках стартовал безудержный рост. Динамика финансовых рынков — и в частности цен на нефть — действительно определяется спросом и предложением — речь идет о спросе и предложении на рынке капитала.

Так уж получилось, что с какого-то момента финансовые рынки стали одним из самых прибыльных сегментов мировой экономики — различные финансовые инструменты позволяли зарабатывать здесь 100% и даже 200% годовых. Поэтому неудивительно, что именно в этот сегмент постепенно начал стекаться капитал. Еще со времен Маркса известно, что основной целью капитала является получение прибыли (Маркс даже составил градацию

прибыли и тех действий, на которые готов пойти капитал ради ее получения), так что процессы, происходившие на мировом экономическом пространстве, не должны никого удивлять.

В начале 2008 года капитала на рынках было много, логичным следствием чего стал рост финансовых рынков в первой половине года. Затем начал действовать фактор, который, пожалуй, является главным ограничителем роста — риски. Как нам известно, к 2008 году американская экономика уже пребывала в состоянии кризиса, который с рынка жилья постепенно распространялся на другие сегменты экономики. К середине 2008 года высветился скрытый до поры до времени процесс перетока рисков из реального сектора в финансовый сектор. Уже в июле началось бегство капитала с финрынков, а после банкротства Lehman Brothers оно стало повсеместным. Этот процесс сразу же сказался на динамике финансовых рынков. В июле наметился их разворот, а в сентябре началось обвальное падение, в лидерах которого оказалась нефть.

Далее в игру вступила ФРС, которая начала быстро закачивать в финансовую систему гигантские объемы ликвидности. За счет ее действий обвал удалось остановить, и ситуация на некоторое время стабилизировалась. Но ФРС на этом не успокоилась и продолжила вбрасывать ликвидность, большая часть которой уходила на финрынки. По отдельным товарам рост начался еще в январе 2009 года, но повсеместный рост стартовал в марте того же года, когда объем избыточной ликвидности стал критичным. Разразился «пир во время чумы»: при отсутствии каких-либо экономических предпосылок начался рост финансовых рынков по всем фронтам. Он продолжался достаточно долго, и даже завершение эмиссии ФРС не могло его остановить. Лишь в марте 2010 года эффект вброса денег сошел на нет, что повлекло за собой завершение роста.

После этого на рынках некоторое время наблюдалась боковая динамика, которая летом 2010 года стала постепенно перерастать в коррекцию. В конце августа на сцене появился глава ФРС Бен Бернанке, анонсировавший второй этап «количественного смягчения» — то есть очередной вброс денег. Рынки отреагировали мгновенно — все признаки коррекции мигом улетучились, стартовал новый этап роста.

Сейчас он продолжается, причем «топлива» для него пока предостаточно: ФРС планирует завершить эмиссию в июне 2011 года, после чего ее эффект еще два-три месяца будет действовать на рынки. Помимо этого, дополнительным фактором роста нефти в 2011 году стала напряженность на Ближнем Востоке, которая в какой-то момент взметнула цены на нефть к $120 за баррель — лишь повышение гарантийных обязательств по нефтяным фьючерсам смогло остановить дальнейшее повышение стоимости нефти.

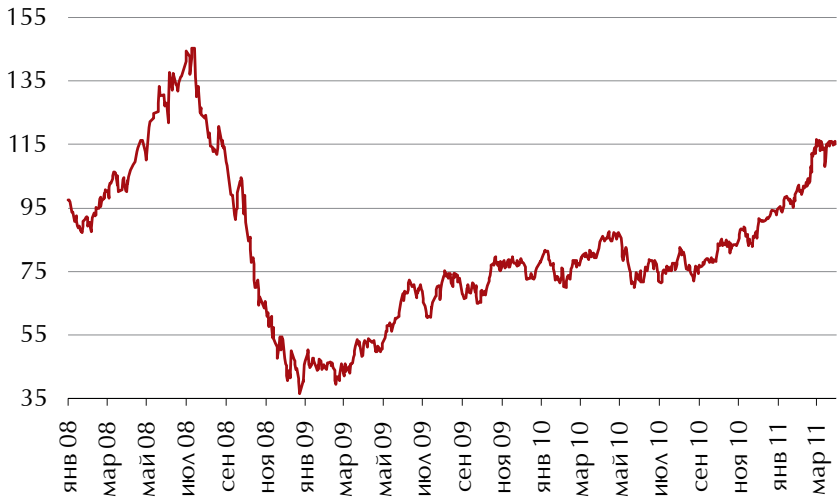

Рисунок 1
Динамика нефти марки Brent

Теперь, наконец, мы готовы дать прогноз по динамике цен на нефть в 2011 году. Сразу оговоримся — он не учитывает крайних вариантов вроде взлета к $200 за баррель или обвала в район $60 за баррель, которые вполне реалистичны. В своем прогнозе мы исходим из известных нам экономических факторов и предполагаемого соотношения спроса и предложения на рынке капитала.

Исходя из вышесказанного, ясно, что вплоть до июня 2011 года предпосылок для снижения цен на нефть нет — наиболее вероятен их трендовый рост на 20–30% (на текущий момент он составил 23% с начала года). Дальше начнут действовать два сильных понижающих фактора. Во-первых, прекратится эмиссия ФРС. Во-вторых, рост цен на нефть станет напрямую угрожать слабому и неуверенному росту мировой экономики. Уже сейчас экономика и сырьевые рынки фактически движутся в противофазе: чем выше цены на сырье, тем хуже экономике. В совокупности эти факторы приведут к тому, что рост в первом полугодии 2011 года сменится снижением во втором полугодии, которое, скорее всего, перекроет все показатели роста.

Итогом 2011 года станет снижение цен на нефть на 10–15%. Если называть конкретные цифры, то пределом роста нефтяных цен будет уровень в $123 за баррель, а по итогам текущего года они упадут до $80–85 за баррель. Другими словами, предел роста цен на нефть близок — дальше нас ждет их падение, которое начнется во второй половине 2011 года.

ИТОГОМ 2011 ГОДА СТАНЕТ СНИЖЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ НА 10–15%. ЕСЛИ НАЗЫВАТЬ КОНКРЕТНЫЕ ЦИФРЫ, ТО ПРЕДЕЛОМ РОСТА НЕФТЯНЫХ ЦЕН БУДЕТ УРОВЕНЬ В $123 ЗА БАРРЕЛЬ, А ПО ИТОГАМ ТЕКУЩЕГО ГОДА ОНИ УПАДУТ ДО $80–85 ЗА БАРРЕЛЬ