Апрель был счастливым месяцем для «быков» на многих сырьевых рынках, прежде всего на рынках золота, серебра и нефти. Даже те инвесторы, которые прониклись «бычьим духом» относительно недавно и вложились в золото, серебро или нефть в конце марта, были щедро вознаграждены к концу апреля. Однако не всем вложениям в сырье сопутствовал успех: в минувшем месяце упали цены на хлопок и медь.

Счастливый месяц апрель

Елена ЗОТОВА,
независимый обозреватель

В ценовых достижениях в апреле не было равных золоту и серебру. За месяц цены на серебро взлетели на 28%, а цены на золото установили череду рекордов. По итогам апреля фьючерсный рынок золота вырос на 8%, а спот-рынок — на 9%. Для золота продолжился виток подъема, начавшийся в последние дни января в связи с революцией в Египте. Египетские события привели к дестабилизации региона MENA (Ближний Восток и Северная Африка). Наиболее острым проявлением нестабильности в регионе стала война в Ливии. Геополитические потрясения повысили привлекательность золота как «спасительной гавани». Кроме того, война в Ливии вызвала бурный рост цен на нефть, что ускорило инфляцию в мире и подогрело интерес к золоту как к инструменту хеджирования инфляции. Параллельно произошло обострение долгового кризиса в периферийных странах Европы. В результате увеличились финансовые риски, а роль золота как надежного актива стала еще значительней. Важным стимулом для роста цен на золото явилось также ослабление доллара, который не смог обрести поддержку за счет европейского кризиса, но зато оказался весьма чувствительным к расхождению монетарных курсов ЕЦБ и ФРС.

В феврале и марте реакция рынка золота на перечисленные факторы была относительно сдержанной. С учетом падения «золотых» котировок в январе, цены на золото повысились в первом квартале всего на 1%. Зато в апреле рынок золота «прорвало». Инвесторы бросились скупать золотые слитки и фьючерсы на золото, стараясь защитить себя от возможных финансовых бедствий в Европе и США. Португалия, не в силах самостоятельно справиться с долговыми проблемами, в начале апреля обратилась за финансовой помощью к Евросоюзу и стала третьей страной европейской периферии, которую пришлось спасать от дефолта. В мае 2010 года Евросоюз пришел на выручку Греции, а в ноябре — Ирландии. В апреле 2011 года финансистам стало ясно, что выделенной Греции финансовой помощи недостаточно, чтобы страна смогла избежать реструктуризации долга.

В Америке, между тем, накалились свои долговые страсти. В середине апреля рейтинговое агентство Standard & Poor's изменило прогноз для кредитного рейтинга США со стабильного на негативный. S&P предупредило, что если американские власти не примут решительных мер для сокращения дефицита федерального бюджета, то в ближайшие два года кредитный рейтинг США может быть понижен с AAA до AA. S&P оценило вероятность такого события примерно в 33%.

Помимо геополитической нестабильности и финансовых рисков, рост цен на золото, как было сказано выше, стимулировало ослабление доллара, ставшего «заложником» сверхмягкой монетарной политики ФРС. В то время как быстрый рост индекса потребительских цен в еврозоне побудил ЕЦБ повысить свою базовую ставку на апрельском заседании и открыть перспективу для ее дальнейших повышений, аналогичный рост индекса потребительских цен в США оставил ФРС безучастной. В марте индекс CPI вырос на 2.7% относительно

марта прошлого года как в еврозоне, так и в США. Для ЕЦБ целевым значением годового прироста индекса CPI является показатель чуть ниже 2%; значительное превышение этого уровня ведет к ужесточению монетарной политики в еврозоне. У ФРС официальной цели для инфляции нет, но известно, что руководство центрального банка США ориентируется не на индекс CPI, как ЕЦБ, а на базовый индекс цен потребительских расходов (Core PCE price index), и считает желательным уровнем для годового прироста этого индекса значения чуть ниже 2%. В марте Core PCE price index повысился всего на 0.9% по сравнению с тем же месяцем прошлого года. Таким образом, ФРС не получила стимула для ужесточения монетарной политики. Заявление, выпущенное по итогам заседания комитета ФРС (FOMC) от 26–27 апреля, показало, что монетарные власти США хотя и намерены завершить программу QE2 согласно плану, то есть в конце июня, по-прежнему собираются удерживать базовую ставку «на чрезвычайно низких уровнях в течение длительного периода». Председатель ФРС Бен Бернанке, отвечая на вопросы журналистов на своей первой пресс-конференции от 27 апреля, дал понять, что после завершения программы QE2 его ведомство в течение некоторого времени продолжит реинвестировать поступления от погашаемых облигаций в новые бумаги. Если сразу отказаться от реинвестирования, сказал Бернанке, произойдет невольное ужесточение монетарной политики, поскольку без реинвестирования баланс ФРС будет уменьшаться по мере погашения приобретенных ею облигаций. Перспектива сохранения сверхмягких монетарных условий в США на фоне монетарного ужесточения в еврозоне ударила по стоимости доллара. Пара евро-доллар в начале апреля торговалась на уровне $1.41–1.42, а в конце месяца — на уровне $1.48.

Массированное воздействие мощных «бычьих» факторов вызвало ралли на рынке золота. Ценовые рекорды пошли один за другим. В последний торговый день апреля золото обновило рекорды в очередной раз, поднявшись в ходе торгов на спот-рынке до $1569.80 за тройскую унцию и на фьючерсном рынке — до $1569.30. По сравнению с концом марта цены на золото выросли более чем на $130.

На рынке серебра в апреле действовали те же факторы, что и на рынке золота, но «бычьи» настроения в отношении серебра были еще сильнее. Дешевизна серебра по сравнению с золотом сделала его привлекательным инвестиционным активом для широких масс, особенно в Азии. Кроме того, получила популярность идея о том, что ограниченные ресурсы серебра в мире и его использование в многочисленных промышленных приложениях приведут к дефициту этого благородного металла. В результате за апрель цена серебра на фьючерсном рынке выросла с $37.88 за тройскую унцию до $48.59, или на 28%. И это после прироста на 13% в марте и на 80% по итогам 2010 года! 25 апреля, на ранних утренних торгах в Азии, фьючерсные цены на серебро чуть было не побили рекорд, установленный в январе 1980 года и равный $50.35. На спот-рынке цены на серебро обновили рекорд 28 апреля, поднявшись до $49.51. Как и для фьючерсного рынка, предыдущий рекорд для спот-рынка был зафиксирован в январе 1980 года.

Следует отметить: сравнение нынешних цен на золото и серебро с ценами 1980 года указывает, что роль этих металлов как хеджа от инфляции преувеличена, по крайней мере для долгосрочного периода. В январе 1980 года цены на золото установили рекорд того времени на уровне $873. Тогда рост «золотых» котировок подхлестывали скачки цен на нефть, последовавшие за Исламской революцией в Иране, гиперинфляция в США и геополитическая нестабильность, связанная с вторжением советских войск в Афганистан. Согласно системе подсчета, представленной на сайте ФРБ в Миннеаполисе, с поправкой на инфляцию рекорд в ценах на золото 1980 года соответствовал бы в настоящее время цене выше $2300. Для серебра рекорд января 1980 года соответствовал бы нынешней цене выше $100. Ралли на рынке золота более чем тридцатилетней давности было прервано резким повышением ставки ФРС, председателем которой в то время был Пол Волкер. По серебру, помимо повышения ставки ФРС, ударила история с братьями Хант. Согласно расследованию, проведенному американскими властями, братья Хант скупили большое количество серебра, чтобы манипулировать рынком этого металла, но в итоге им пришлось спешно распродать свои запасы, в результате чего рынок обвалился. В нынешнюю эпоху, как считают многие профессиональные инвесторы, манипуляции с рынком серебра проводят банки JP Morgan и HSBC, которые, в отличие от братьев Хант, аккумулировали не длинные, а короткие позиции по серебру. Эти банковские гиганты, как считают подозревающие их инвесторы, сдерживают рост «серебряных» котировок. Осенью 2010 года против JP Morgan и HSBC были даже поданы судебные иски от инвесторов в серебро. Существует мнение, что большие скачки в котировках серебра, наблюдавшиеся в последние полгода, были связаны с закрытием крупных коротких позиций по этому металлу.

Мировые цены на нефть выросли в апреле приблизительно на 7%. Цены на нефть WTI закрылись в минувшем месяце на отметке $113.93, цены на Brent — на отметке $125.89. На утренних торгах 11 апреля котировки Brent поднялись до $127.02, что стало их максимумом за последние 32 месяца. В тот же день цены на нефть упали, отразив реакцию инвесторов на аналитическую записку Goldman Sachs. Команда аналитиков Goldman Sachs во главе с Джеффри Карри посоветовала клиентам закрыть позиции по корзине сырьевых товаров, которая получила название CCCP по первым буквам английских слов, определяющих ее состав (crude, copper, cotton и platinum). Карри, директор глобального отдела Goldman Sachs по стратегии на сырьевых рынках, рекомендовал эту корзину инвесторам в начале декабря 2010 года. В записке от 11 апреля Карри пояснил, что его «бычья» рекомендация была продиктована расчетами на повышение спроса на сырье в ведущих развивающихся экономиках. Однако быстрый спекулятивный рост цен на нефть, вызванный событиями в регионе MENA, создал нездоровую ситуацию на рынках сырья. Карри указал, что в Америке уже наблюдаются зарождающиеся признаки деструкции спроса на нефть. По данным министерства энергетики США, в апреле спрос на бензин в стране был на 1.9% ниже, чем в то же время в прошлом году. Однако общий спрос на нефтепродукты был на 1.4% выше соответствующего прошлогоднего уровня.

Другой представитель Goldman Sachs, старший аналитик по рынкам энергоносителей Дэвид Грили, предположил, что в ближайшие месяцы на рынке нефти произойдет «коррекция в направлении ценового уровня $105 для Brent».