СОБЫТИЯ, ПРОИЗОШЕДШИЕ НА ТОВАРНЫХ РЫНКАХ В МАЕ 2011 ГОДА, НЕСОМНЕННО, ОСТАНУТСЯ В ПАМЯТИ ФИНАНСОВОГО СООБЩЕСТВА. ПАДЕНИЕ СЫРЬЕВЫХ КОТИРОВОК В НАЧАЛЕ МЕСЯЦА ОКАЗАЛОСЬ ПОД СТАТЬ ОБВАЛАМ, КОТОРЫЕ НАБЛЮДАЛИСЬ В ИСКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ИСТОРИЧЕСКИЕ ПЕРИОДЫ, ОТМЕЧЕННЫЕ ГЛУБОКИМ КРИЗИСОМ ИЛИ РЕЗКИМ ИЗМЕНЕНИЕМ МОНЕТАРНЫХ УСЛОВИЙ. К СЧАСТЬЮ ДЛЯ СЫРЬЕВЫХ БЫКОВ, В СЕРЕДИНЕ МАЯ РЫНКИ COMMODITIES СТАБИЛИЗИРОВАЛИСЬ, И К КОНЦУ МЕСЯЦА МНОГИЕ ИЗ НИХ ОТЫГРАЛИ ЗНАЧИТЕЛЬНУЮ ЧАСТЬ ПОТЕРЬ. ОДНАКО БОДРОЕ ЗАВЕРШЕНИЕ МАЯ НЕ ГАРАНТИРОВАЛО БЫКАМ, ЧТО ЛЕТО-2011 БУДЕТ ДЛЯ НИХ БЕСПРОБЛЕМНЫМ.

Медведи спорят с быками

Елена ЗОТОВА,
независимый обозреватель

К потрясениям, случившимся в начале мая, рыночные оптимисты подготовлены не были, несмотря на то что 11 апреля команда аналитиков Goldman Sachs во главе с Джеффри Карри посоветовала клиентам закрыть длинные позиции по рекомендованной ранее сырьевой корзине, в которую входили нефть, медь, платина, хлопок и соевые бобы. Карри, директор глобального отдела Goldman Sachs по стратегии на сырьевых рынках, выразил опасения по поводу быстрого спекулятивного роста цен на нефть, вызванного нестабильностью в регионе MENA (Ближний Восток и Северная Африка). Карри отметил, что в США уже видны зарождающиеся признаки деструкции спроса на нефть.

Предостережения Goldman Sachs не были полностью проигнорированы участниками нефтяных торгов. Цены на Brent, которые утром 11 апреля достигли 32-месячного максимума на отметке $127, откатились вниз. Тем не менее, оставшись выше $120, котировки Brent в Лондоне завершили апрель на значении $125.89. Нефть WTI в Нью-Йорке закрылась в том месяце на отметке $113.93, прибавив несколько центов по сравнению с максимальным значением за сессию 11 апреля.

В начале мая нефтяные быки пожалели о своем упорстве. За первую торговую неделю месяца, со 2 по 6 мая, цены на Brent обвалились до $109.13, а цены на WTI — до $97.18. Глубина недельного падения оказалась рекордной, составив $16.76 для Brent и $16.75 для WTI. В процентном выражении падение составило 13.3% и 14.7% соответственно.

Разбирая причины беспрецедентного обвала, аналитики выделили несколько факторов. По общему мнению, катализатором падения рынка нефти и других товарных рынков стал резкий разворот вниз в ценах на серебро, которое пользовалось невероятным успехом у инвесторов на протяжении многих месяцев. С августа 2010 года к концу апреля 2011 года серебро подорожало почти на 170%. Только за апрель оно выросло в цене на 28%. Спот-рынок серебра в ходе торгов 28 апреля установил новый ценовой рекорд на отметке $49.51 за тройскую унцию. Предыдущий максимум был зафиксирован в январе 1980 года. Однако ни спот-рынку, ни фьючерсному рынку серебра не удалось, несмотря на несколько попыток, пробить уровень $50. Как следствие, многие инвесторы решили перейти к фиксации прибыли по серебру. Его продажи стремительно набрали обороты, чему способствовало повышение требований к гарантийным депозитам по фьючерсным позициям по серебру на бирже COMEX. Группа CME, в состав которой входит COMEX, за короткое время пять раз повысила требования к депозитам — дважды в последнюю неделю апреля и трижды в период со 2 по 9 мая. Держать длинные фьючерсные позиции по серебру в условиях падающего рынка стало для многих инвесторов неоправданно дорогим удовольствием. За первую неделю мая «серебряные» фьючерсы рухнули на 27% — с $48.584 до $35.287. Цены на

спот-рынке обвалились аналогичным образом — с $48.03 до $35.30. Падение на этом не закончилось: к середине мая цены на серебро опустились до уровней $33–34.

Паника, охватившая рынок серебра, деморализовала участников других товарных рынков. К моральному фактору добавились фундаментальные. В начале мая произошло дальнейшее ухудшение ситуации вокруг долговых проблем Греции, а в США замедлился рост активности в секторе услуг и значительно выросло количество первичных обращений за пособием по безработице. Кроме того, доллар укрепился против евро — как из-за греческого кризиса, так и в связи с выступлением главы ЕЦБ Жана-Клода Трише. На пресс-конференции 5 мая, после очередного заседания совета ЕЦБ, Трише не произнес заветных слов о «высокой бдительности» его ведомства в отношении инфляции. В финансовом сообществе сделали вывод, что на июньском заседании совета ЕЦБ базовая ставка еврозоны повышена не будет.

Воздействие перечисленных факторов обусловило тяжелейшие потери на рынке нефти и «довело» котировки меди до уровней декабря. Рынок золота мог бы оказаться в выигрыше из-за обострения греческого кризиса, однако и он не избежал общей участи товарных рынков. Правда, в ходе торгов 2 мая золото успело установить новые ценовые рекорды на отметке $1575.79 за тройскую унцию на спот-рынке и $1577.40 на фьючерсном рынке, но затем «золотые котировки» упали вслед за нефтью и серебром. В середине мая золото торговалось на уровне $1480.

Впрочем, участники товарных рынков вскоре сочли, что упавшие цены на сырье достигли привлекательного уровня, и приступили к покупкам «на низах». Рынок золота, у которого остались сильные козыри в виде европейского долгового кризиса и ненадежности бумажных валют, к концу мая вышел на уровни $1534–1537.

Сырьевые рынки, зависящие от экономической перспективы, восстанавливались неровно. Например, 23 мая цены на нефть и медь существенно упали в ответ на действия рейтинговых агентств в отношении долговой ситуации в Италии и Бельгии. Агентство Standard & Poor's ухудшило перспективу кредитного рейтинга Италии, а агентство Fitch — Бельгии. Кроме того, правящая партия в Испании понесла тяжелое поражение на региональных выборах, что заставило инвесторов усомниться в ее способности осуществить запланированные меры жесткой бюджетной экономии.

Однако сырьевые быки почувствовали себя увереннее, когда их поддержали аналитики ведущих инвестиционных банков. Вечером 23 мая команда Джеффри Карри из Goldman Sachs выпустила аналитическую записку, в которой повысила прогнозы по ценам на нефть. Карри указал, что падение нефтяного рынка в начале мая ослабило ценовой эффект от шока, вызванного нарушением поставок нефти из воюющей Ливии, и теперь пришла пора обратить внимание на факторы спроса. По мнению Карри и его команды, повышение мирового спроса на нефть, обусловленное экономическим ростом, приведет к сокращению коммерческих запасов нефти в мире и резервных нефтедобывающих мощностей ОПЕК. Поэтому команда Карри повысила прогнозы по цене нефти Brent на конец 2011 года со $105 до $120 и на конец 2012 года со $120 до $140.

Одновременно с Goldman Sachs прогнозы для рынка нефти пересмотрели в сторону повышения аналитики Morgan Stanley. Они повысили прогноз по средней цене марки Brent в 2011 году со $100 до $120 и в 2012 году — со $105 до $130. Согласно комментариям аналитиков Morgan Stanley, при пересмотре прогнозов они учли растущий мировой спрос на нефть и потери нефтедобычи в Ливии.

Рынок нефти закрылся в мае заметно ниже, чем в апреле, но выше локальных минимумов первой половины прошедшего месяца. При закрытии 31 мая марка Brent стоила $116.73, а нефть WTI — $102.70. В последнюю сессию месяца нефтяные котировки выросли более чем на $2 в связи с сообщениями о том, что МВФ и Евросоюз выделят Греции второй пакет финансовой помощи, чтобы избежать реструктуризации греческого долга.

Интересно, что прогнозы специалистов из отдела сырьевых рынков Goldman Sachs не были созвучны оценкам экономистов того же банка. В записке от 26 мая экономисты Goldman Sachs понизили прогноз по росту реального мирового ВВП в 2011 году с 4.8% до 4.3%, отметив, что воздействие высоких нефтяных котировок на экономику оказалось более жестким, чем это представлялось в начале года. «Учитывая, что изменения в ценовой ситуации на рынке нефти имеют оттенок шока от нарушения ливийских поставок, результатом будет меньше экономического роста и больше инфляции», — написали экономисты Goldman Sachs.

Понижение прогноза по росту мировой экономики одним отделом Goldman Sachs и повышение прогноза по ценам на нефть другим отделом того же банка проявило особенность текущего исторического периода, когда во взглядах на перспективы одних и тех же рынков возникли значительные расхождения. Как сообщило информационное агентство Reuters, его майский опрос показал, что раскол между нефтяными медведями и быками достиг в прошедшем месяце глубины, невиданной с середины 2008 года. Например, базовый сценарий Credit Agricole предполагает, что в ближайшие месяцы цены на Brent понизятся до $85. В Goldman Sachs, как известно, прогнозируют, что в конце текущего года Brent будет стоить $120.

В целом, «линия фронта», разделившая нефтяных быков и медведей, прошла по трем основным направлениям. Быкам свойственно считать, что, во-первых, рост спроса на топливо в развивающихся экономиках перевешивает деструкцию спроса в развитых экономиках, которую влекут за собой высокие цены на нефть, во-вторых, гражданская война в Ливии затянется на долгое время, а в-третьих, завершение программы QE2 в США не повлияет на рынок нефти. У медведей могут быть сомнения по всем или по отдельным вопросам.

Аргументы имеются у обеих сторон. Например, медведи указывают на очевидную деструкцию спроса на топливо в Америке. По данным министерства энергетики США, в мае спрос на бензин в стране был на 2.1% ниже, чем в то же время в прошлом году; общий спрос на нефтепродукты был ниже на 5.3%. Зато, заявляют быки, в Китае сложилась ситуация, сулящая сильный рост спроса на дизельное топливо этим летом. Для питания вентиляторов и кондиционеров китайцам придется использовать дизельные генераторы, чтобы восполнить дефицит электроэнергии. Дефицит обусловлен сокращением производства на угольных электростанциях, которое связано с ростом цен на уголь и недостаточной генерацией на гидроэлектростанциях в центральном регионе Китая, пораженном жестокой засухой.