Елена Зотова,
независимый обозреватель

В фарватере ФОНДОВЫХ ТОРГОВ

МИРОВОМУ РЫНКУ НЕФТИ ОЧЕНЬ ПОВЕЗЛО В ПЕРВЫЕ ДВА МЕСЯЦА ВЕСНЫ. НЕСМОТРЯ НА СУРОВЫЕ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ В НЕФТЯНОЙ ОТРАСЛИ, ЦЕНЫ НА НЕФТЬ ПОВЫСИЛИСЬ ПО ИТОГАМ МАРТА И АПРЕЛЯ.

Фундаментальный фон в этот период был отвратительным: мрачные данные и прогнозы по соотношению спроса и предложения нефти в марте в апреле еще более ухудшились. Коммерческие запасы нефти в США, основной индикатор конъюнктуры нефтяного рынка, выросли на 9 млн баррелей в марте и еще на 15 млн баррелей в апреле. Неукротимый рост запасов показал, что меры ОПЕК по сокращению нефтедобычи все еще не сбалансировали предложение нефти и спрос. Между тем прогнозы по мировому спросу на нефть в 2009 году были в прошлом месяце значительно понижены. В придачу ко всему, в апреле на свет появился удивительный монстр — новый опасный грипп, способный распространиться по всему миру и довести до комы ослабленную мировую экономику.

Противовесом негативным факторам стала положительная динамика фондового рынка США, основу для которой создали сигналы об улучшении ситуации в американском банковском секторе, появившиеся в марте. Первоначальные сигналы были подкреплены в апреле относительно пристойными отчетами банков за первый квартал. Им удалось получить неплохие доходы от торговых операций на рынках ценных бумаг, что смягчило кредитные потери. К этому добавился позитивный эффект от квартальных отчетов нефинансовых американских компаний, у многих из которых результаты оказались лучше ожиданий аналитиков. Правда, большинство компаний воздержалось от прогнозов ввиду неопределенности экономической перспективы. Зато инвесторы получили ряд обнадеживающих экономических новостей, вышедших в США, Китае, Японии и Европейском союзе.

Благодаря «просвету» в банковской, фондовой и экономической сфере, мировые цены на нефть удержались в апреле на уровнях вблизи $50 за баррель. Диапазон колебаний, ограниченный сверху неблагоприятной ситуацией со спросом и предложением нефти, составил $48–54 для фьючерсов на нефть марки Brent и примерно $46–53 для фьючерсов на нефть Light Sweet (WTI). Самые высокие значения нефтяных котировок за прошедший месяц были зафиксированы 9 апреля, когда Wells Fargo, один из крупнейших американских банков, сообщил, что, по предварительным оценкам, его прибыль за первый квартал окажется существенно выше прогноза. Индекс банковского сектора США (BKX) вырос в тот день на 20%, а индекс голубых фишек Dow Jones Industrial Average поднялся на 246 пунктов. Цены на нефть марки Brent на бирже ICE Futures в Лондоне закрылись 9 апреля на отметке $54.06, а цены на нефть Light Sweet на Нью-йоркской товарной бирже (NYMEX) — на значении $52.24.

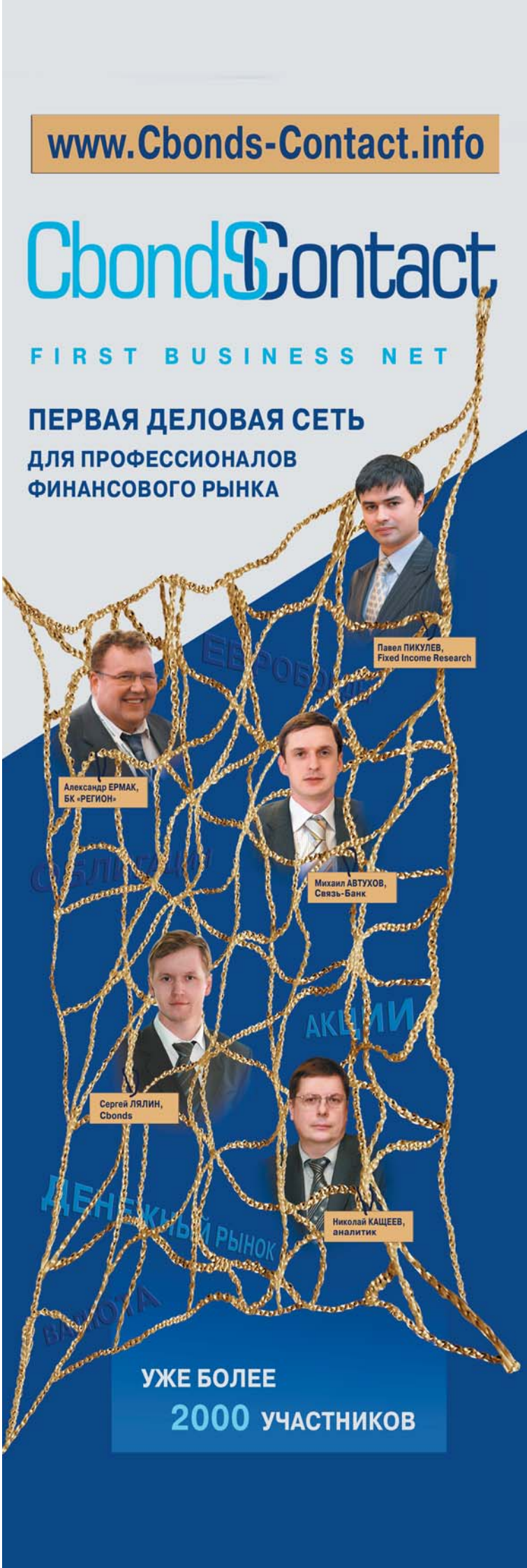
Самая тяжелая сессия для нефтяного рынка в прошедшем месяце выдалась 20 апреля, когда индекс Dow Jones упал на 289 пунктов, последовав за банковскими акциями. Банковский индекс BKX рухнул в тот день на 15%, отразив реакцию инвесторов на сообщение Bank of America об ухудшающемся качестве его кредитного портфеля. Цены на нефть марки Brent упали 20 апреля на $3.49 до $49.86, или на 6.5%, а цены на нефть Light Sweet — на $4.45 до $45.88, или на 8.8%. В последующие дни нефтяные фьючерсы отыграли потери. При закрытии 30 апреля цены на нефть марки Brent в Лондоне составили $50.80 за баррель, а цены на нефть Light Sweet — $51.12. В марте цены закрылись на значениях $49.23 и $49.66 соответственно.

На новости, непосредственно связанные с нефтяными реалиями, рынок нефти реагировал более сдержанно, чем на фондовые виражи. Негативный эффект от данных министерства энергетики США, еженедельно показывавших увеличение коммерческих запасов нефти в стране, постоянно сглаживался событиями на фондовом рынке. Однако резкое понижение прогноза Международного энергетического агентства (МЭА) по мировому спросу на нефть в 2009 году вызвало смятение на нефтяных площадках. На торгах 13 апреля, после публикации доклада МЭА, цены на Brent упали на 3.6%, цены на Light Sweet — на 4.2%.

В апрельском докладе эксперты МЭА понизили прогноз по мировому спросу на нефть в 2009 году почти на 1 млн баррелей в день, до 83.4 млн баррелей в день. В марте они прогнозировали спрос на уровне 84.3 млн баррелей в день. По сравнению с 2008 годом, согласно МЭА, спрос в текущем году понизится на 2.4 млн баррелей в день, или на 2.80%. Значительное понижение прогноза в апреле относительно марта стало следствием уточнения в сторону ухудшения данных о потреблении нефти в первом квартале и изменения, также в худшую сторону, прогноза по динамике мировой экономики в текущем году. Согласно апрельскому прогнозу МЭА, в 2009 году мировая экономика сократится на 1.4%. Этот прогноз МЭА близок к прогнозу Международного валютного фонда (МВФ), представленному 22 апреля и предполагающему, что сокращение мировой экономики в текущем году составит 1.3%.

ОПЕК в апрельском докладе тоже понизила прогнозы по динамике мировой экономики и потреблению нефти, но ее цифры оказались существенно менее мрачными, чем у МЭА. Согласно апрельским прогнозам ОПЕК, в 2009 году мировая экономика сократится на 0.8%, а спрос на нефть упадет на 1.37 млн баррелей в день до 84.18 млн баррелей в день, или на 1.60%. При этом в странах, входящих в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), спрос на нефть упадет на 3.17%. На страны ОЭСР приходится около 55% мирового потребления нефти.

В Китае, согласно апрельскому прогнозу ОПЕК, спрос на нефть в 2009 году повысится всего на 40 тыс. баррелей в день. В Латинской Америке — на 25 тыс. баррелей в день. На Ближнем Востоке ожидается более значимое повышение спроса — на 210 тыс. баррелей в день, или на 3.06%. Однако это меньше, чем в 2008 году, когда спрос на нефть на Ближнем Востоке вырос на 370 тыс. баррелей в день, или на 5.65%.



В связи с ухудшением прогноза по мировому потреблению нефти в 2009 году в своем апрельском докладе ОПЕК понизила прогноз по спросу на ее нефть в текущем году до 28.74 млн баррелей в день против 29.07 млн баррелей в день в мартовском докладе. Согласно апрельским оценкам ОПЕК, в первом квартале средний спрос на ее нефть находился на уровне 29.09 млн баррелей в день. Во втором квартале, в связи с сезонным уменьшением потребления топлива, спрос на нефть ОПЕК понизится до 28.46 млн баррелей в день. В третьем квартале спрос должен составить 28.58 млн баррелей в день, в четвертом квартале — 28.84 млн баррелей в день.

Все эти цифры выше уровня нефтедобычи ОПЕК за март — последний по времени месяц, для которого имеются надежные оценки. По подсчетам ОПЕК, основанным на данных отраслевых источников, в марте 12 стран этой организации, включая Ирак, добывали 27.9 млн баррелей нефти в день. МЭА оценило мартовскую нефтедобычу ОПЕК сходным образом — в 27.8 млн баррелей в день. Нефтедобыча в 11 странах ОПЕК, участвующих в соглашении о квотах, то есть за исключением Ирака, составляла в марте 25.6 млн баррелей в день — одинаково по данным ОПЕК и МЭА. Между тем совокупная квота 11 стран ОПЕК, установленная по решению декабрьского заседания картеля и сохраненная на его мартовской встрече, равна 24.85 млн баррелей в день. Степень выполнения плана ОПЕК по сокращению нефтедобычи составила в марте 83%. Это хороший показатель, но, по-видимому, недостаточный в условиях глубокого экономического спада в мире. Сокращение нефтедобычи, произведенное ОПЕК с января по март включительно, к концу апреля все еще не проявилось в данных о коммерческих запасах нефти в США. В прошедшем месяце запасы нефти в США росли в среднем на 3.75 млн баррелей в неделю и к его концу достигли 374 млн баррелей — самого большого объема с августа 1990 года.

Чтобы запасы перестали увеличиваться и начали уменьшаться, необходимо, как минимум, либо повышение спроса на топливо, либо существенное сокращение предложения. При дальнейшем увеличении коммерческих запасов рынку нефти будет трудно продвинуться на внешних факторах, даже если те останутся благоприятными, и, напротив, будет легко откатиться назад, если внешняя ситуация изменится к худшему. Например, если фондовые биржи США развернутся вниз.

Проблема, связанная с предложением нефти, может быть обусловлена не только недостаточно высокой дисциплиной ОПЕК по соблюдению квот, но и недооценкой этой организацией глубины падения спроса. Как упоминалось выше, апрельские прогнозы ОПЕК по сокращению мировой экономики в 2009 году и снижению спроса на нефть менее пессимистичны, чем у МЭА. Если ОПЕК завысила прогнозы, то может быть, что установленная ею квота превышает реальный уровень спроса. В этом случае ОПЕК придется не только укреплять дисциплину, но и уменьшать квоту.

Впрочем, есть шансы, что в ситуации со спросом могут произойти позитивные сдвиги. Эти шансы связаны с улучшением некоторых показателей в крупнейших экономиках мира. В частности, в Китае, как показывает официальный индекс PMI для промышленности, весной стала расти производственная активность, которая понижалась с октября 2008 года. Повышение производственной активности в Китае вполне вероятно, поскольку китайское правительство реализует крупномасштабную антикризисную программу инвестиций и субсидий в объеме $586 млрд. В Японии, как стало известно в конце прошедшего месяца, объем промышленного производства увеличился в марте на 1.6% по сравнению с февралем. Это было первое повышение показателя за последние полгода. В январе объем промышленного производства в Японии упал на 10.2%, в феврале — на 9.4%. Представив данные за март, правительство Японии дало прогноз, предполагающий, что объем национального промышленного производства в апреле вырос на 4.3% и в мае вырастет еще на 6.5%. В Европейском союзе, по данным Европейской комиссии, в апреле повысился композитный индекс потребительской и деловой уверенности. Повышение произошло впервые после мая 2007 года.

Потребительская уверенность выросла и в США. Как сообщила аналитическая организация Conference Board, рассчитываемый ею индекс уверенности американских потребителей повысился с 26.9 в марте до 39.2 в апреле. Индекс остался очень низким, но его резкий рост указал, что пессимизм американцев слабеет. Наиболее очевидный повод для ослабления пессимизма дал фондовый рынок США. В апреле индекс Dow Jones вырос на 7.4%, индекс Standard & Poor's 500 — на 9.4% и индекс Nasdaq Composite — на 12.4%. Индексы поднялись второй месяц подряд. Кроме того, на настроение американцев могла повлиять стабильность розничных цен на бензин. В прошедшем месяце средняя розничная цена бензина в Америке колебалась вблизи отметки $2.05 за галлон, что было примерно на 40% ниже показателя на конец апреля 2008 года. Глава крупнейшей независимой нефтеперерабатывающей компании в США Valero Energy Билл Клессе высказал предположение, что при такой разнице в ценах относительно прошлого года можно ожидать повышения спроса на бензин с наступлением летнего автомобильного сезона. В апреле спрос на бензин в Америке был на 0.5% ниже, чем в том же месяце 2008 года. Спрос на нефтепродукты в целом был ниже соответствующего прошлогоднего уровня примерно на 6.8% — сообразно с рецессией в американской экономике.

Между тем в предварительных данных о ВВП США за первый квартал 2009 года, опубликованных в конце апреля, обнаружились некоторые обнадеживающие цифры. Как известно, ВВП упал в первом квартале на 6.1% в годовом исчислении, что выглядело очень мрачно. Однако потребительские расходы в первом квартале повысились на 2.2%, а сокращение частных инвестиций в товарно-материальные запасы было таким грандиозным, что, возможно, перед американскими компаниями вскоре встанет необходимость их пополнения. Увеличение запасов должно положительно сказаться на экономической активности и, как следствие, на спросе на топливо.

Однако прогнозировать что-либо затруднительно. Нет гарантий, что фондовый рынок США не «сорвется» под воздействием таких событий, как банкротства в американской автомобильной индустрии или национализация некоторых крупных банков. В случае обвала американских фондовых бирж рынку нефти тоже не поздоровится.