Елена Зотова,
независимый обозреватель

«Бычьи» ИГРЫ

ДИНАМИКА РЫНКА НЕФТИ, НАБЛЮДАВШАЯСЯ В ПРОШЕДШЕМ МЕСЯЦЕ, НАПОМНИЛА О ВЕСНЕ 2008 ГОДА. КАК И ПРОШЛОЙ ВЕСНОЙ, В МАЕ ЭТОГО ГОДА ЦЕНЫ НА НЕФТЬ СТРЕМИТЕЛЬНО РОСЛИ, ХОТЯ НАДЕЖНЫХ ОСНОВАНИЙ ДЛЯ БУРНОГО РОСТА НЕ БЫЛО НИ ТОГДА, НИ СЕЙЧАС. ПРОШЛОГОДНИЙ ПОДЪЕМ ЗАКОНЧИЛСЯ ПЛАЧЕВНО. В 2009 ГОДУ У РЫНКА НЕФТИ ЕСТЬ ШАНС ИЗБЕЖАТЬ ПОТРЯСЕНИЙ, НО «БЫЧЬЯ» СТРАТЕГИЯ НА НЕФТЯНЫХ ТОРГАХ СОПРЯЖЕНА СО ЗНАЧИТЕЛЬНЫМ РИСКОМ.

В начале мая большие риски для нефтяных «быков» были связаны с динамикой коммерческих запасов нефти в Америке, являющейся крупнейшим мировым потребителем энергоносителей. Запасы быстро росли в апреле на фоне очень слабого спроса на топливо, и к началу мая их объем достиг самой большой величины за последнее десятилетие. При столь неблагоприятных фундаментальных условиях рынок нефти, по всей вероятности, упал бы по итогам апреля, но его спасла привязка к фондовому рынку США, который значительно вырос в тот период благодаря так называемым «зеленым росткам». Термин «зеленые ростки» ввел председатель ФРС Бен Бернанке, который обозначил им признаки выправления кризисной ситуации в американском банковском секторе и в экономике США.

Связь рынка нефти с американскими фондовыми биржами имела место и в мае. Однако не этот фактор играл ведущую роль на майских нефтяных торгах, о чем свидетельствует сравнительная динамика биржевых индексов и цен на нефть. Главный индекс американского фондового рынка Standard & Poor's 500 повысился по итогам мая на 5.3%, а котировки нефтяных фьючерсов выросли за тот же период приблизительно на 29%. В конце апреля нефть в Лондоне и Нью-Йорке стоила около $51 за баррель; в мае цены на нефть марки Brent закрылись на значении $65.52, цены на нефть Light Sweet (WTI) — на значении $66.31.

Мощный подъем цен на нефть обусловили новые факторы, одним из которых стало уменьшение коммерческих запасов нефти в США. От десятилетнего максимума, образовавшегося к началу мая, запасы сократились к середине месяца на 6.8 млн баррелей — с 375.3 млн до 368.5 млн баррелей. Уменьшение запасов продолжилось и дальше. Правда, во второй половине мая ситуацию несколько запутала штормовая погода в Мексиканском заливе, из-за которой на короткое время был приостановлен импорт нефти через Луизианский офшорный порт. Однако и без этого происшествия поставки импортной нефти в США в мае были ниже, чем в апреле. В результате, стало возможным полагать, что сокращение нефтедобычи ОПЕК, долго не поспевавшее за падением спроса на нефть, наконец-то начало приносить реальные плоды. Помимо снижения уровня нефтяного импорта в США, уменьшению коммерческих запасов нефти в этой стране способствовал рост производства бензина в преддверии активного периода летнего автомобильного сезона.

Список других факторов, вызвавших майское нефтяное ралли, включил новую инкарнацию идеи о сильном китайском спросе на нефть, рост котировок фьючерсов на бензин, падение курса доллара во второй половине мая и бодрые заявления Саудовской Аравии о ценовой перспективе.

Возвращение на рынок нефти «китайской идеи» после многомесячного перерыва было связано с улучшением ряда экономических показателей в Китае. Как стало известно в начале мая, официальный индекс PMI для китайской промышленности, рассчитываемый национальной Федерацией логистики и снабжения, в апреле закрепился над пороговой отметкой 50, значения выше которой указывают на рост производственной активности. В марте официальный китайский индекс PMI составил 52.4, превысив уровень 50 впервые после сентября 2008 года. В апреле индекс повысился до 53.5. Другой индекс PMI для промышленности Китая, который рассчитывает гонконгская брокерская компания CLSA, поднялся в апреле до 50.1 по сравнению с 44.8 в марте. В последний раз до этого индекс PMI от CLSA находился на уровне выше 50 в июле 2008 года. Подтверждением повышения активности в промышленности Китая послужили данные китайского таможенного ведомства, которые показали, что в апреле вырос импорт в страну нефти, алюминия и меди. Поставки импортной нефти в Китай выросли в апреле на 13.6% по сравнению с тем же месяцем 2008 года, что стало их первым приростом в текущем году относительно соответствующего прошлогоднего уровня.

Возвращение к «докризисным» традициям проявилось не только в расчетах участников нефтяного рынка на сильный китайский спрос, но и в «бычьей» игре с бензином, типичной для весеннего сезона. Фьючерсные цены на бензин на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) выросли в мае на 46 центов за галлон, или на 31%. Рост бензиновых котировок подстегивало сокращение запасов бензина в США, которые в мае оказались ниже нижней границы среднего сезонного диапазона. Сокращение запасов было обусловлено низким уровнем производства бензина в Америке этой весной в условиях слабого спроса.

Однако еще один традиционно «бычий» фактор для рынка нефти — активность боевиков в нефтедобывающем регионе Нигерии — не восстановил былую значимость. Хотя отраслевые аналитики заявляли в мае о его воздействии на рынок, ход нефтяных торгов показал, что участники рынка не откликались на сообщения о новых атаках нигерийских боевиков на нефтяные объекты. Если рынок рос в те дни, когда поступали такие сообщения, рост происходил в связи с другими событиями. Например, громкая новость из Нигерии — о подрыве нефтепровода — появилась в воскресенье 25 мая. В понедельник 26 мая, когда в США праздновали День поминовения и биржи в связи с этим не работали, котировки нефтяных фьючерсов понизились на внебиржевых электронных торгах. Утром 27 мая нефтяные фьючерсы продолжали снижаться в такт с фьючерсами на американские фондовые индексы. В тот день нефтяные котировки развернулись вверх только после выхода данных о росте потребительской уверенности в США, которые вызвали подъем на фондовом рынке. Следует пояснить, что Нигерия добывала в апреле 1.73 млн баррелей нефти в день против квоты в 1.67 млн баррелей в день. Даже если боевики остановят весь нефтяной экспорт из Нигерии, его более чем возместят резервные мощности ОПЕК, превышающие 5 млн баррелей нефти в день.

Во второй половине мая нефтяному ралли подыграло значительное понижение курса доллара, а также жизнерадостные заявления представителя Саудовской Аравии, приуроченные к майской встрече ОПЕК. Заседание министров нефти стран ОПЕК, назначенное на 28 мая, было посвящено вопросу о том, следует ли картелю принять дополнительные меры по сокращению нефтедобычи. Как известно, в декабре 2008 года, когда мировые цены на нефть упали до значений, близких к $30, члены ОПЕК решили, что должны сократить нефтедобычу на 4.2 млн баррелей в день относительно сентябрьского уровня. Таким образом, совокупная квота 11 стран ОПЕК, участвующих в соглашении об ограничении нефтедобычи, была установлена в размере 24.85 млн баррелей нефти в день. Хотя в реальности производство нефти ОПЕК сократилось менее значительным образом, ко времени майского заседания картеля мировые цены на нефть поднялись выше $60. С учетом подъема цен на нефть и продолжающегося спада в мировой экономике у членов ОПЕК не было другого выбора, кроме как оставить квоты без изменения.

Малоинтересную ситуацию, в которой исход заседания ОПЕК был предопределен, оживили заявления министра нефтяной промышленности Саудовской Аравии Али аль-Наими, которые он делал на протяжении последней недели мая. Сначала аль-Наими предостерег, что если нефтепроизводители не будут должным образом инвестировать в разработку нефтяных месторождений, то через «два-три года» произойдет новый скачок цен на нефть, «подобный тому или хуже того», который наблюдался в 2008 году. Вероятно, все помнят, что мировые цены на нефть к середине лета 2008 года поднялись до исторических высот на уровне $147.

Что касается более близкой перспективы, то аль-Наими, самый авторитетный среди министров ОПЕК, заявил, что, как он надеется, где-то в третьем или четвертом квартале этого года цены на нефть поднимутся до $75.

Накануне заседания ОПЕК аль-Наими высказал мнение, что мировая экономика стала достаточно сильна, чтобы «выдержать» цены на нефть на уровне $75–80. Этот уровень, добавил аль-Наими, будет достигнут до конца текущего года. «Мы видим признаки оживления. Спрос на нефть повышается, особенно в Азии», — заявил саудовский министр. Правда, аль-Наими отметил, что пока не видит признаков повышения спроса в Европе и США.

В интервью отраслевому изданию Petroleum Argus, данному после заседания ОПЕК, аль-Наими сказал, что, по его мнению, нефтяное ралли носит устойчивый характер. «Я полагаю, что оно весьма устойчиво. Я считаю, оно отражает повысившийся спрос, прогресс в восстановлении экономики и веру в ту политику, которую многие страны проводят для улучшения экономической ситуации», — заявил аль-Наими в интервью.

В отличие от приподнятых заявлений аль-Наими, коммюнике ОПЕК по итогам заседания от 28 мая оказалось сдержанным и унылым:

«Рассмотрев ситуацию на рынке нефти, а также прогнозы по спросу на нефть и нефтедобыче на 2009 год, в частности на третий и четвертый квартал, как они были представлены генеральным секретарем ОПЕК, конференция сделала вывод, что продолжающийся глубокий экономический спад, вызванный финансовым кризисом, обусловил слабость мирового спроса на нефть, которая, вероятно, сохранится на некоторое время…

Хотя решения ОПЕК, направленные на сбалансирование спроса и предложения нефти, оказали позитивный эффект на восстановление некоторой степени стабильности цен на нефть, конференция отметила, что объемы нефти, поступающие на рынок, все еще превышают реальный спрос и что коммерческие запасы нефти, пусть и уменьшившиеся относительно двух предыдущих месяцев, остаются высокими (коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР на конец апреля были близки к историческому максимуму, зафиксированному в феврале 1998 года)…

Хотя некоторые позитивные экономические индикаторы, появившиеся в последнее время, указывают на возможность того, что до конца текущего года рецессия пройдет «дно», мировая экономика все еще остается перед лицом слабого промышленного производства, уменьшающегося объема мировой торговли и высокой безработицы. По этой причине конференция решила сохранить текущие уровни производства на некоторое время. Принимая это решение, члены ОПЕК подтвердили свою твердую приверженность согласованным квотам на нефтедобычу...»

Генеральный секретарь ОПЕК Абдалла Эль-Бадри прокомментировал решение картеля на пресс-конференции. «Предложение нефти превышает спрос, это правда», — сказал Эль-Бадри, пояснив, что ОПЕК воздержалась от нового сокращения квот, чтобы не подорвать восстановление мировой экономики. Эль-Бадри не исключил, что к концу года цены на нефть могут вырасти до $70–75, но добавил, что отчасти этот рост будет связан с действиями спекулянтов, возвращающихся на товарные рынки. «Имеется «бычий» настрой», — отметил генеральный секретарь ОПЕК. Когда мы смотрим на фундаментальные условия, то большой поддержки [для роста цен] нет, если не считать того, что мы видим в экономиках Азии… Если мы сумеем удержать эту цену — от $60 до $70 — в оставшуюся часть года, это будет отлично», — сказал Эль-Бадри позднее в интервью для Bloomberg.

За день до заседания ОПЕК, 27 мая, состоялось годовое собрание акционеров корпорации Exxon Mobil, американского нефтяного гиганта. CEO компании, Рекс Тиллерсон, заявил собравшимся, что не видит оснований для майского нефтяного ралли. «Существенного изменения в спросе не было. Коммерческие запасы нефти изменились мало», — сказал Тиллерсон. По его мнению, «рост цен на нефть просто отразил игру части инвесторов, сделавших ставку на то, что «зеленые ростки» укоренятся». «На самом деле, никто из нас этого не знает. Еще слишком рано делать уверенные прогнозы относительно экономики», — заявил глава Exxon Mobil.

Прогнозировать цены на нефть, вероятно, еще сложнее. На стороне «быков» — робкие «зеленые ростки», появившиеся в разных странах. В частности, помимо упомянутого Китая, улучшение отдельных экономических индикаторов произошло в Японии, где в апреле резко выросло промышленное производство, и в Индии, где ВВП вырос в первом квартале на 5.8% против того же квартала прошлого года. Экономисты прогнозировали рост на 5.0%. В США в мае существенно повысились индексы потребительской уверенности.

Однако, к примеру, трудно сказать, приведет ли укрепление уверенности американских потребителей к повышению спроса на бензин. Майский рост бензиновых фьючерсов на бирже NYMEX уже вызвал повышение розничных цен на бензин в США. За май средняя цена бензина на американских АЗС выросла на 45 центов, до $2.5 за галлон. Правда, это на полтора доллара ниже, чем в конце мая прошлого года, но в условиях роста безработицы этой разницы может оказаться недостаточно, чтобы стимулировать спрос на бензин. Ситуация станет яснее по ходу летнего сезона в США. Между тем, уровень потребления бензина на американском рынке, который летом превышает 9 млн баррелей в день, заметно превосходит совокупное потребление нефти в Китае. Согласно майскому прогнозу ОПЕК, в 2009 году спрос на нефть в Китае составит 7.98 млн баррелей в день; по прогнозу Международного энергетического агентства (МЭА), этот показатель составит 7.8 млн баррелей в день.

Из множества других неопределенностей следует выделить степень дисциплинированности ОПЕК. Как показал майский доклад самой ОПЕК, в апреле производство нефти в странах этой организации, участвующих в соглашении о квотах, составило 25.812 млн баррелей в день против 25.587 млн баррелей в марте. Таким образом, нефтедобыча не уменьшилась, как должно было быть по соглашению о квотах, но, напротив, увеличилась на 224.3 тыс. баррелей в день. Степень выполнения плана ОПЕК по ограничению производства уменьшилась в апреле до 77% по сравнению с 82% в марте.