Елена Зотова,
независимый обозреватель

Необыкновенное ЧУДО

МИРОВЫЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ ПОКАЗАЛИ ВПЕЧАТЛЯЮЩУЮ ДИНАМИКУ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ 2009 ГОДА. НАЧАВ ЕГО НА УРОВНЕ $45 ЗА БАРРЕЛЬ, К КОНЦУ ИЮНЯ НЕФТЯНЫЕ КОТИРОВКИ ПРИБЛИЗИЛИСЬ К $70.

На фоне глобального экономического кризиса, снижения спроса на топливо и доверху заполненных нефтехранилищ подъем цен на нефть явился нежданным чудом. В аналитических терминах это чудо называется дивергенцией между ценами и фундаментальными факторами рынка. Чтобы цены на нефть не упали во второй половине 2009 года, необходимо либо улучшение фундаментальных условий, либо сохранение благоприятной дивергенции.

Некоторое улучшение ситуации на нефтяном рынке произошло уже к концу первого полугодия. В мае после продолжительного увеличения начали сокращаться коммерческие запасы нефти в США, а в июне Министерство энергетики Штатов и Международное энергетическое агентство (МЭА) повысили (хотя это громко сказано) прогнозы по мировому спросу на нефть в 2009 году. Министерство энергетики — на 10 тысяч баррелей в день относительно своей майской оценки, до 83.68 млн баррелей в день. Изменение было почти нулевым, но ранее, начиная с осени 2008 года, министерство постоянно понижало свой прогноз, и первое повышение, пусть и символическое, было воспринято участниками нефтяного рынка как свидетельство стабилизации спроса на нефть. МЭА в своем июньском докладе повысило прогноз по мировому спросу на нефть в 2009 году на 120 тысяч баррелей в день по сравнению с майским докладом, до 83.33 млн баррелей в день. Повышение прогноза этого ведомства произошло впервые после августа 2008 года. С сентября по май МЭА каждый месяц понижало свой прогноз. Его улучшение в июне стало символическим событием, однако оно мало что изменило в мрачных реалиях нефтяного рынка. Согласно июньскому прогнозу агентства, в 2009 году мировой спрос на нефть упадет на 2.47 млн баррелей в день, или на 2.9%.

В отличие от МЭА и Министерства энергетики США, ОПЕК в очередной раз в прошлом месяце понизила свой прогноз. Однако, несмотря на понижение, прогноз ОПЕК на текущий год остался выше, чем у двух других указанных ведомств. Согласно ему, в 2009 году мировой спрос на нефть упадет на 1.9%, до 83.80 млн баррелей в день.

Тем не менее улучшения в прогнозах Министерства энергетики США и МЭА вошли в число факторов, позволивших ценам на нефть повыситься по итогам июня. Цены на нефть марки Brent в Лондоне выросли с $65.52 в последний торговый день мая до $69.30 при закрытии в июне. Цены на нефть Light Sweet (WTI) в Нью-Йорке поднялись за июнь с $66.31 до $69.89. Для Brent прирост составил 5.8%, для Light Sweet — 5.4%. В июне рынок нефти притормозил по сравнению с маем, когда нефтяные котировки выросли приблизительно на 29%.

Основой для майского ралли стал весенний подъем на фондовом рынке США, связанный с появлением «зеленых ростков» в американской экономике и банковской отрасли. К этому добавились ожидания летнего оживления на американском рынке бензина и традиционная «бычья» идея о сильном китайском спросе на нефть.

Майское ралли походило на бурный подъем рынка нефти весной и в первой половине лета 2008 года. Движущей силой роста в обоих случаях были не столько фундаментальные факторы, сколько идеи и ожидания. Однако в этом году рынок сбавил обороты на месяц раньше. Поднявшись в середине июня выше $70, цены на нефть забуксовали. Сработала корреляция с американским фондовым рынком, подъем которого в июне остановился. Кроме того, повлияло неожиданное увеличение запасов бензина в США, смазавшее положительный эффект от уменьшения коммерческих запасов нефти. Спрос на бензин в Америке немного повысился по сравнению с прошлым летом благодаря снижению цен на топливо, но остался слабым (прошлым летом спрос значительно упал относительно предыдущего года). Между тем с наступлением летнего сезона производство бензина на американских нефтеперерабатывающих заводах выросло. В сочетании со слабым спросом это привело к увеличению запасов бензина.

Расхожим объяснением июньского повышения цен на нефть стали нападения боевиков на нефтяные объекты в Нигерии. Однако сопоставление фактов делает «нигерийский след» сомнительным. Нефтяные котировки более-менее устойчиво росли вплоть до 11 июня, когда в ходе торгов цена нефти Light Sweet превысила $73. Нигерийские боевики вели себя в этот период тихо. Они активизировались 12 июня, но как раз с этого времени цены на нефть стали снижаться. Во второй половине июня сообщения об атаках боевиков на объекты Eni, Chevron или Shell в дельте Нигера поступали почти каждый день, что не помешало ценам на нефть отступить к концу месяца до уровня в $69. Даже 29 июня, когда боевики атаковали очередную платформу Shell, а цены на нефть значительно выросли, влияние событий в Нигерии на рынок не было очевидным. Следуя старой привычке, отраслевые аналитики говорили, что действия боевиков вызвали на рынке опасения относительно нарушения нефтяных поставок из Нигерии. Однако такие опасения имели основания в период экономического бума, когда резерв нефтедобывающих мощностей в мире оценивался в 1 млн баррелей в день и потери нигерийской нефти могли подорвать баланс спроса и предложения.

В 2009 году, когда ОПЕК значительно сократила добычу ввиду падения спроса на нефть, резерв производственных мощностей в странах этой организации естественным образом вырос. По оценкам МЭА, резервные нефтедобывающие мощности ОПЕК составляют в настоящее время 5.2 млн баррелей в день. Оценка МЭА не включает мощности нестабильных Ирака и Нигерии, а также Венесуэлы с ее не очень надежными данными по нефтяной отрасли. Производство нефти в Нигерии между тем превышает отведенную ей квоту. Квота равна 1.67 млн баррелей нефти в день, а добывает Нигерия около 1.74 млн баррелей в сутки. Такие цифры назвала 29 июня Нигерийская национальная нефтяная корпорация (NNPC), отвечая на вопрос агентства Reuters о текущем уровне нефтедобычи в стране. Как заявила NNPC, потери Shell в западной части дельты Нигера компенсируются увеличением нефтедобычи в восточной части региона. Более весомой причиной скачка цен на нефть 29 июня видится не Нигерия, а ажиотаж среди управляющих инвестиционных фондов, наводивших красоту в своих портфелях перед завершением квартала.

В июне не вполне соответствовали действительности и утверждения аналитиков о воздействии курса доллара на нефтяные котировки. Пожалуй, в минувший месяц связь между долларом и нефтью можно было заметить только 23 июня, когда курс американской валюты к евро упал на 2 цента. При этом цены на Brent выросли на $1.82, а цены на Light Sweet — на $1.74. В остальные дни нефть вела себя вольно по отношению к доллару, что отразилось в итоговой динамике этих активов. Курс доллара к евро повысился по итогам июня более чем на цент, но выросли и цены на нефть.

Зависимость рынка нефти от фондового рынка США, образовавшаяся в середине марта, не исчезла и в июне, хотя отследить ее стало сложнее. В то время как цены на нефть поднялись по итогам июня более чем на 5%, индекс Dow Jones Industrial Average понизился за минувший месяц на 0.6%. Главный индикатор фондового рынка США, индекс Standard & Poor's 500, практически не изменился, повысившись за июнь на 0.02%. Индекс Nasdaq Composite, в котором доминируют компании сектора high-tech, поднялся на 3.4%. Тем не менее цены на нефть в июне в основном продолжали следовать за фондовым рынком США. Расхождение в итоговой динамике возникло по двум причинам. Во-первых, в отдельные дни фондовые индексы меняли направление уже после закрытия товарных бирж в Лондоне и Нью-Йорке. В результате нефть просто не успевала совершить соответствующий разворот. Во-вторых, рынок нефти отрывался от фондовых торгов в тех случаях, когда его воодушевляли прогнозы по спросу или по ценам на черное золото. Так, 9 июня прогноз по мировому спросу на нефть в 2009 году улучшило Министерство энергетики США, а 11 июня это сделало МЭА. В итоге цены на нефтьв указанные дни показали значительный рост, несмотря на вялую динамику американских фондовых индексов. 4 июня рынок нефти вдохновили аналитики Goldman Sachs, повысившие прогноз по ценам на нефть на конец 2009 года с $65 до $85.

Кроме того, участники рынка наверняка заметили ряд положительных новостей из Китая. В начале июня стало известно, что официальный индекс PMI для китайской промышленности, рассчитываемый национальной федерацией логистики и снабжения, в мае в третий раз подряд оказался выше пороговой отметки 50, значения выше которой указывают на рост производственной активности. Другой индекс PMI для промышленности Китая, который рассчитывает гонконгская брокерская компания CLSA, поднялся в мае выше 50 второй месяц подряд. Вслед за индексами PMI появились сообщения, что объем импорта нефти в Китай вырос в мае на 5% относительно того же месяца прошлого года. Прирост нефтяного импорта произошел второй месяц подряд после падения в первом квартале. Инвестиции в основной капитал в Китае увеличились за январь–май на 32.9% по сравнению с тем же прошлогодним периодом.

Промышленное производство показало рост в мае на 8.9% против того же месяца 2008 года, розничные продажи выросли на 15.2%, а продажи автомобилей подскочили на 46.8%. Объем новых кредитов, выданных китайскими банками в мае, более чем удвоился по сравнению с маем прошлого года. Полученные цифры продемонстрировали эффективность пакета мер китайского правительства по стимулированию национальной экономики в условиях глобального кризиса. Для их реализации правительство Китая выделило 4 трлн юаней ($585 млрд). Однако экспорт, главный двигатель китайской экономики, не поддался пекинским властям. В мае его объем упал на 26.4% по сравнению с маем 2008 года.

Тем не менее ввиду успехов китайцев на внутренних фронтах в июне Всемирный банк повысил прогноз по росту ВВП Китая в 2009 году с 6.5%, которые он предсказывал в марте, до 7.2%. Правда, Всемирный банк сделал оговорку, что в условиях кризиса инвестиции в частном секторе Китая остаются слабыми и целых шесть процентных пунктов прогнозируемого роста связаны с правительственными стимулами.

ОПЕК в июньском докладе повысила прогноз по росту ВВП Китая в 2009 году с 6.5 до 7.0%, но прогноз по китайскому спросу на нефть в текущем году увеличила лишь на 10 тысяч баррелей в день — с 7.98 млн до 7.99 млн баррелей в день. Это всего на 20 тысяч баррелей в день, или на 0.25%, больше, чем в 2008 году. Для сравнения: прирост спроса на нефть в Китае в 2008 году составил 390 тыс. баррелей в день, или 5%.

Опубликованный в самом конце июня новый доклад МЭА о среднесрочной перспективе нефтяного рынка оставил его участников равнодушными. В представленном докладе сказано, что в период 2010–2014 гг. мировой спрос на нефть будет расти от 0.4% до 1.4% в год, в зависимости от темпов восстановления мировой экономики и уровня ее среднесрочного тренда. При любом сценарии, подчеркнули эксперты МЭА, нынешние прогнозы предполагают, что спрос на нефть в указанный период будет по меньшей мере на 3 млн баррелей в день ниже, чем это ожидалось в предыдущем среднесрочном докладе, выпущенном в декабре 2008 года.

В настоящий момент нефтяную индустрию, участников нефтяных торгов и все деловое сообщество больше волнует не следующая пятилетка, а динамика цен на нефть в ближайшей перспективе. По итогам второго квартала мировые цены на нефть выросли приблизительно на 41%, не имея фундаментальной поддержки в виде реального улучшения ситуации со спросом. Мелкие улучшения прогнозов МЭА и Министерства энергетики США пока играли лишь символическую роль. «Получается, что мы должны как-то совместить крупные запасы топлива, слабый спрос и высокие цены на нефть», — сказал в интервью Bloomberg 24 июня старший аналитик нефтяного рынка в BNP Paribas Гарри Чилингирян. «Возникает опасность повторного падения, при котором цены на нефть сдадут позиции в летние месяцы», — продолжил Чилингирян, предположив, что цены могут упасть до сорока с небольшим долларов.

Однако опыт минувшего квартала позволяет надеяться и на более оптимистичное развитие событий. Связь рынка нефти с динамикой фондового рынка США, наблюдаемая на текущем этапе экономического цикла, увеличивает шансы на то, что котировки нефти хотя бы удержатся вблизи достигнутых уровней. Безусловно, для этого требуется, чтобы на фондовом рынке США доминировала тенденция к повышению. Это будет зависеть в первую очередь от того, как пройдет летний сезон корпоративных квартальных отчетов в Америке. Преддверие сезона оказалось удачным для индустрии high-tech. В июне оценки финансовых показателей за отчетный квартал повысили несколько известных технологических компаний: Texas Instruments, Qualcomm, Marvell Technology, Seagate. Софтверная корпорация Oracle представила отчет за второй финансовый квартал, закончившийся 31 мая. Ее квартальные результаты оказались лучше прогнозов. Если и другие технологические гиганты успешно отчитаются за прошедший квартал и, главное, скажут что-нибудь хорошее о перспективе, сектор high-tech может создать положительный заряд на фондовых биржах. Правда, важно, чтобы настроение не испортили банки со своими токсичными активами и ухудшением качества кредита.

Между тем американские банки в лице их экономистов ожидают, что летом в США завершится рецессия. Согласно июньским прогнозам экономического совета Ассоциации американских банкиров (ABA), в третьем квартале текущего года ВВП США увеличится на 0.5% в годовом исчислении. Во втором квартале, полагают в ABA, ВВП понизился на 1.8% в годовом исчислении. Предпосылкой для ожидаемого увеличения ВВП должно явиться пополнение складских запасов продукции, безжалостно сокращенных в первом квартале текущего года. Согласно данным Министерства торговли США, реальный ВВП страны упал в первом квартале на 5.5% в годовом исчислении, при этом 2.2 процентного пункта из указанной величины были обусловлены сокращением складских запасов.

Обнадеживающие для рынка нефти и экономики в целом признаки появились в жилищном секторе США. В статистике продаж жилья в Америке наметилась стабилизация, а две домостроительные компании, Lennar и KB Home, которые отчитались в июне за прошедший финансовый квартал, сообщили о росте заказов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим кварталом. Росту заказов, вероятно, способствовали сезонные факторы, но руководители домостроительных компаний все же подчеркнули ослабление негативных трендов.

Даже оптимистичный сценарий, по которому рецессия в США завершится летом текущего года, не предвещает быстрого всплеска мирового потребления нефти. Высокая безработица в мире, обескровленный банковский сектор, сдвиг к экономии в поведении американских потребителей — все это притормозит процесс восстановления спроса на топливо. Быстрый рост цен на нефть могут обеспечить спекулянты, но такой рост нельзя считать надежным.