

ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ — ЛУЧШЕЕ ЛЕКАРСТВО ОТ ВЫСОКИХ ЦЕН

Тема избытка предложения проходит красной нитью через все сырьевые рынки. Принимая во внимание наполненные до краев амбары, рост объемов добычи нефти и стремительные темпы извлечения из недр металлов, цены в 2014 году будут находиться под давлением, если не удастся добиться устойчивого роста.

На пороге 2014 года сырьевой рынок третий год подряд уступает по динамике фондовому рынку. Сырьевой индекс Dow Jones-UBS, который отражает результаты торговли расширенной корзины товарных инструментов и насчитывает свыше \$70 млрд, продемонстрировал отрицательную доходность ежегодно начиная с 2011 года, особенно в прошлом году. Стремительный рост цен на сырье до наступления финансового кризиса в 2008 году помогает объяснить текущий спад, так как мы снова наблюдаем известный феномен «высокие цены — лучшее лекарство от высоких цен».

Добыча важнейших источников сырья, включая сырую нефть, сейчас стремительно растет, потому что высокие цены создали выгодные условия для ведения добычи на более глубоких уровнях с использованием более дорогих технологий. Одновременно спрос стабилизировался, поскольку темпы роста развивающихся экономик, в первую очередь Китая, снизились до однозначных величин.

В краткосрочной перспективе возможности для роста экономики и спроса в Китае будут ограничены, так как правительство прилагает активные усилия к тому, чтобы перейти с экономики, ориентированной на инвестиции, к экономике, развивающейся за счет потребления.

Мы прогнозируем еще один сложный год для сырьевых рынков в условиях риска еще большего снижения цен

Среди других факторов, которые, в частности, оказали воздействие на сырьевой рынок, можно выделить восстановление экономики США и признаки того, что риски маловероятных, но опасных событий значительно уменьшились. Перспектива увеличения темпов роста в США и других странах мира послужила причиной для объявления Федеральной резервной системой о начале выхода из программы количественного смягчения в прошлом месяце.

С наступлением 2014 года финансовым рынкам придется адаптироваться к этим новым условиям, после того



ОЛЕ ХАНСЕН

Стратег и глава отдела биржевых продуктов, Saxo Bank

как на протяжении последних четырех лет они утопали в потоках чрезмерной ликвидности. Мы прогнозируем еще один сложный год для сырьевых рынков в условиях риска еще большего снижения цен.

Энергетический рынок может столкнуться с риском того, что рост мирового предложения сырой нефти впервые в современной истории превзойдет по темпам рост спроса. Причиной для такой перемены не в последнюю очередь служит непрекращающийся рост объемов добычи в странах, не входящих в ОПЕК, а именно в США, Ка-

Энергетический рынок может столкнуться с тем, что рост мирового предложения сырой нефти впервые в современной истории превзойдет по темпам рост спроса

наде, Бразилии и Казахстане. Странам ОПЕК также угрожает такая перспектива, поскольку, в конечном итоге, им придется сократить объемы добычи, чтобы сохранить стабильность и, прежде всего, цену за баррель нефти выше \$100.

ФАКТОРЫ ПАДЕНИЯ И РОСТА В МИРОВОЙ ЭНЕРГЕТИКЕ

Факторы роста	Факторы падения
Нефтедобытчикам нужны высокие цены, чтобы финансировать растущие государственные расходы	Неспособность ОПЕК справиться с неожиданно возросшими поставками из Ливии, Ирана и Ирака
Возобновление напряженной обстановки на геополитическом уровне	Чрезмерное позиционирование инвесторов
Новые технологии добычи требуют более высоких цен	Рост предложения в странах, не входящих в ОПЕК, особенно в США, продолжит бить рекорды
Более высокие, чем ожидалось, темпы роста мировой экономики	Более медленные, чем ожидалось, темпы роста спроса в развивающихся экономиках

В результате ожидаемого возобновления поставок нефти из Ливии, а также возможного возвращения на рынок иранской нефти после снятия санкций, поставки нефти на мировой рынок могут увеличиться более чем на 2 млн баррелей в сутки. Кроме того, ожидается увеличение объемов добычи в странах, не входящих в ОПЕК, более чем на 1 млн барр/сут., что означает риск более сильного, чем ожидалось, падения цен, если такой прирост объемов не будет компенсирован сокращением объемов добычи в других странах.

Страны ОПЕК могут столкнуться с трудностями в 2014 году из-за стремительного увеличения объемов добычи в странах, не входящих в ОПЕК

Страны ОПЕК, которые производят около 40% всей потребляемой в мире нефти, могут столкнуться с трудностями в 2014 году (см. «Факторы падения и роста в мировой энергетике»). Впервые за многие годы мировое предложение может превзойти мировой спрос, и одной из причин является стремительное увеличение объемов добычи в странах, не входящих в ОПЕК. Это окажет сильное давление на членов организации и их способность контролировать цены в предстоящие годы.

Кроме того, Иран четко дал понять, что если санкции на экспорт его нефти будут сняты, то страна будет стремиться выйти на уровень суточной добычи равный 4 млн барр. Ирак высказал такое же намерение, и если обе страны выполнят задуманное, то другим членам ОПЕК придется сократить добычу в размере до 2 млн барр/сут., чтобы гарантировать стабильность цен. Пока не ясно, смогут ли эти две страны добиться поставленных целей, но их намерение указывает на продолжение энергетической войны внутри ОПЕК.

Значительную роль играет Саудовская Аравия, которая способна вывести картель из затруднительного положения без угрозы дестабилизации цен. Задача усложняется еще и тем, что потребность в нефти картеля предположительно снизится на фоне роста объемов добычи в других странах.

Мы ожидаем, что средняя цена на нефть сорта Brent в 2014 году понизится до \$105 за баррель. Хотя многое уже было сказано о растущем предложении, некоторые события последнего времени показали, как изменение геополитической обстановки или сбой в поставках способны вызы-

Средняя цена на нефть Brent в 2014 году понизится до \$105 за баррель – падение может оказаться выгодным тем, кто коротко продает этот сорт относительно WTI

вать резкий скачок цен. В этом контексте цены, на наш взгляд, вряд ли опустятся существенно ниже \$100, и достижение ценой двузначных показателей мы будем рассматривать как стратегическую возможность для покупки.

Учитывая то, что основные нефтяные рынки будут торговаться преимущественно в боковом коридоре, падение цены на Brent в результате увеличения предложения может оказаться выгодным тем, кто коротко продает этот сорт относительно сорта WTI.

Ожидается, что разница со смесью WTI продолжит сокращаться, так как расширение трубопроводной инфраструктуры в США поможет увеличить поставки американской сырой нефти на нефтеперерабатывающие заводы, расположенные на побережье, откуда нефтепродукты можно будет отправлять на экспорт. 