

СЛАБОСТЬ ДОЛЛАРА НЕ ДАЕТ ЦЕНАМ ПАДАТЬ

Мировая цена нефти после достижения своего наивысшего значения в \$75/барр. 25 августа (после достижения минимума в декабре 2008) демонстрировала затяжное, но медленное падение на протяжении практически последних двух недель. Такой сценарий событий полностью соответствует нашему прогнозу («Терминал» №№34,35 от 24 и 31 августа 2009 г.).

Однако падение цен на нефть от \$75/барр. происходило крайне неравномерно, что в целом характерно для рынка нефти, ведь дневные колебания цены могут достигать \$8/барр., что делает спекуляции на этом рынке особенно рискованными. Падение почти на \$5 произошло за один-два дня. Снижение еще на \$2/барр. заняло уже вдвое больше времени. Затем цена почти четыре дня сохранялась на уровне \$68/барр. Рост сопротивления рынка к падению цены нефти свидетельствует о том, что средняя цена на ближайшие недели соответствует уровню \$70/барр., что и прогнозировалось в «Терминале» №34 от 24 августа 2009 г.

Такое снижение цены было обусловлено некоторым перегревом рынка, связанным с тем, что темпы роста цен на сырье и акции заметно превосходят темпы восстановления мировой экономики в целом и экономики США в частности. Это подтверждается динамикой изменений запасов нефти и нефтепродуктов в США. Так, темпы использования запасов в летнем сезоне были заметно ниже обычных. В результате к концу периода отпусков, который обычно характеризуется повышенным потреблением бензинов, его запасы примерно на 4% превышают средние за пять лет. Причем такое превышение сохранялось практически в течение всего последнего месяца, когда потребление бензинов обычно максимальное в году. А запасы нефти превышают средние за пять лет примерно на 13-14%, отопительного топлива – на 23%. Эти цифры свидетельствуют о более чем достаточных запасах нефти и нефтепродуктов даже для случая активного подъема экономики США, не говоря уже о ее «вялом» росте в настоящее время.

По окончании периода отпусков спрос на нефть и нефтепродукты обычно сезонно сокращается в течение сентября–октября, что приводит к некоторому падению цен на нефть. Однако к середине недели появились данные, которые не позволили цене упасть ниже \$68/барр. **Более того, цена на нефть снова резко выросла почти на \$4/барр.** 9 сентября были опубликованы данные о резком росте текущего дефицита США (до 2,9% ВВП), который по прогнозам может достичь 3,2% ВВП в 2010-м и 3,5% в 2011 г. Впервые за последние два года этот дефицит снова оказался в центре внимания инвесторов, что явилось плохой новостью для американской валюты на мировом рынке. Доллар резко упал по отношению к евро приблизительно от значения 1,43 до 1,46 за один день. Кроме того, прогнозы ухудшения текущего дефицита предполагают со временем дальнейшую девальвацию доллара на мировых рынках.

В результате инвесторы устремили свои капиталы на рынок нефти – как средство хеджирования от девальвации доллара и возможной инфляции. В результате цена нефти за один день подскочила более чем на \$3/барр. Более того, рынок «быков» подогрело еще и решение Китая максимально заполнить свои резервы нефти, что, как ожидается, увеличит спрос. Следует отметить, что Китай весьма разумно решил увеличить свои запасы именно сейчас. С одной стороны, цены на «черное золото» сегодня сравнительно низкие, и в дальнейшем ожидается их рост (см. Терминал №32). С другой стороны, Китай обладает одним из наибольших долларовых резервов в мире. Обычно деньги из этого резерва шли на покупку долговых обязательств (казначейских векселей и бондов)

правительства США. Однако падение доллара делает этот инструмент сохранения резервов менее привлекательным в условиях поддержания низких учетных ставок. Потому вложение обесценивающихся долларов в нефтяные резервы выглядит более выгодным инструментом. Тем не менее, его использование в больших масштабах может способствовать дальнейшему ослаблению доллара и поддержанию повышенных цен на сырье.

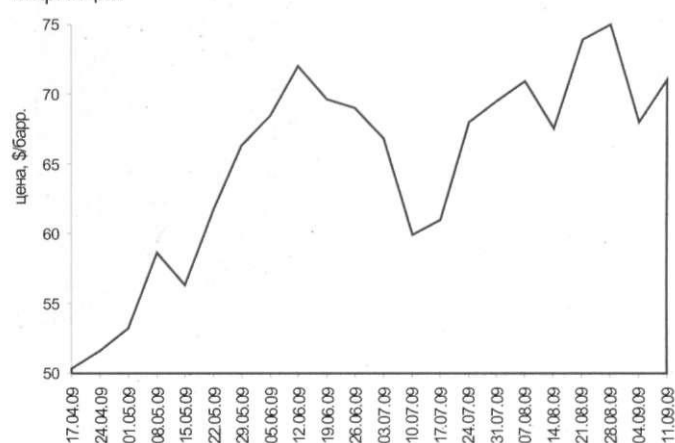
Таким образом, интервал цен \$68-75/барр., похоже, будет отражать баланс сил на рынке в ближайшую неделю. При этом ослабление доллара будет способствовать росту цен на нефть и – наоборот.

Как-то один экономист заехал по делам в город, где много лет тому назад прошли его студенческие годы, и решил провести альма-матер. Он заметил на столе копию экзаменационных вопросов. Прочитав их внимательно, он обратился к одному из преподавателей:

– А вопросы такие же, что были и десять лет тому назад?

– Вопросы те же, – согласился преподаватель, – но ответы другие...

Инвесторы устремили свои капиталы на рынок нефти: хеджирование от девальвации доллара и возможной инфляции



Александр БАНДУРА
8093 7533882
banduraon@ukroil.com.ua

Заглядывать слишком далеко вперед – нецелесообразно.

(Уинстон Черчилль)