



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

7 мая 2018 года

Еженедельный обзор сырьевых рынков: заявления Трампа, ситуация с Ираном и курс доллара приостановили рост цен на сырьевые товары

Оле Слот Хансен, глава отдела стратегий [Saxo Bank](#) на товарно-сырьевом рынке

В текущем квартале показатели по ключевым сырьевым товарам пока остаются стабильными. Тем не менее ситуация на рынке осложнилась на фоне напряженности в торговой сфере и геополитике и укрепления доллара. Рост курса доллара как один из общих факторов в некоторой мере сдерживает повышение цен, особенно на ценные металлы. Сочетание повышенных спекулятивных коротких позиций в долларах США и длинных позиций в евро в последние недели способствовало активизации приобретения долларов. В результате быстрого закрытия коротких позиций, что было в значительной степени обусловлено увеличением разницы в доходности по сравнению с другими валютами, доллар практически полностью компенсировал снижение курса в 2018 году.

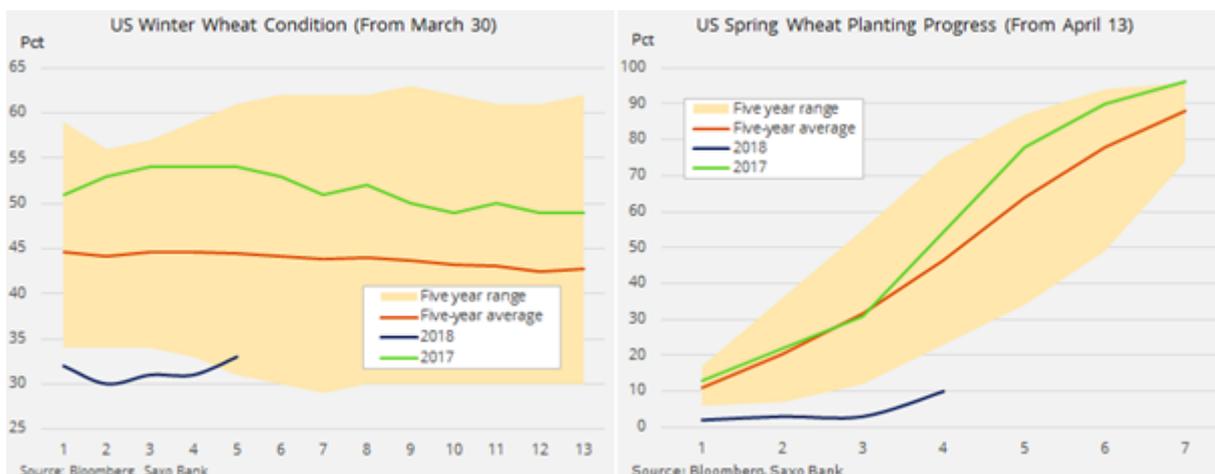
На энергетический сектор, особенно цены на сырую нефть, которые поддерживаются благодаря установленным ОПЕК/Россией ограничениям добычи и стабильному спросу, благоприятно повлияло повышение геополитических рисков, вызванное возможностью принятия Трампом 12-го мая решения о выходе из ядерной сделки с Ираном. Как следствие, возможно либо расширение диапазона выручки от продажи сырой нефти, либо уменьшение надбавки за риск, которая в последние недели увеличивалась.

На промышленные металлы влияет напряженность в торговле между США и Китаем с учетом риска для глобального роста и спроса в случае полномасштабной торговой войны. Риск сбоя в поставках привел к повышению цен на алюминий и в меньшей степени на никель после введения США санкций против нескольких российских предпринимателей, один из которых является основным акционером крупнейшего предприятия по производству алюминия за пределами Китая.



Прогноз засушливой погоды стал поддерживающим фактором для сектора производства зерна и сои. Усиливавшееся до недавнего времени негативное влияние рекордных запасов предшествующих лет сейчас более чем компенсировано неопределенным прогнозом по объемам производства. На фоне обстоятельств в странах как Северного, так и Южного полушарий в последние месяцы растет надбавка за риск, связанный с погодой. В результате биржевые спекулянты, например, хеджевые фонды, стали играть на повышение цен на три основные сельскохозяйственные культуры с максимальной начиная с 2014 года активностью для текущего сезона.

Из-за засушливой погоды на центральных равнинах США цены на пшеницу выросли. Озимые посевы по-прежнему в плохом состоянии, а сев яровой пшеницы сильно отстает от графика.



В ближайшие несколько дней можно ожидать, вероятно, важнейшего события после заключения в декабре 2016 года соглашения между ОПЕК и Россией о сокращении нефтедобычи для поддержания уровня цен. До 12-го мая президент США Дональд Трамп примет решение по поводу Ирана. Речь идет о сделке, заключенной 14-го июня 2015 года между Тегераном и шестью мировыми державами, в результате которой с Исламской Республики Иран сняли санкции в обмен на ограничение ядерной программы страны.

Если Трамп примет решение выйти из данного договора, это создаст риск резкого скачка мировых цен на нефть, что в конечном счете может оказаться контрпродуктивным с учетом влияния на глобальный рост и уровень инфляции. Другие стороны договора выступают за его сохранение. При этом повторное введение американских санкций негативно отразится на способности Ирана проводить финансовые операции в долларах США. Даже несмотря на то что Иран не экспортирует нефть в США, выход Америки из договора может привести к полному прекращению или в лучшем случае снижению спроса со стороны европейских союзников США, Японии и Южной Кореи, то есть к повторению ситуации 2012–2015 гг., когда на Иран были наложены санкции.

США, Израиль и Саудовская Аравия считают сделку неполноценной, поскольку ее условия разрешают Ирану создавать ядерное оружие по истечении 10-летнего моратория и при этом Тегеран имеет экономические возможности финансировать террористические организации в Сирии, Ливане и Йемене.

На этой неделе к дебатам присоединился Израиль: премьер-министр Биньямин Нетаньяху заявил, что Иран «бесстыдно» врал. Нетаньяху представил документы, которые, по его словам, доказывают, что Иран занимался ядерной программой с 1999 года по 2003 год для создания атомных бомб. Однако влияние этого заявления на рынок оказалось временным, поскольку Нетаньяху не смог представить каких-либо свидетельств того, что Иран продолжает в настоящее время нарушать условия данного договора. Но выбор времени, когда было сделано это заявление, противоречит намерениям европейских лидеров, которые во главе с президентом Франции Эммануэлем Макроном и канцлером Германии Ангелой Меркель

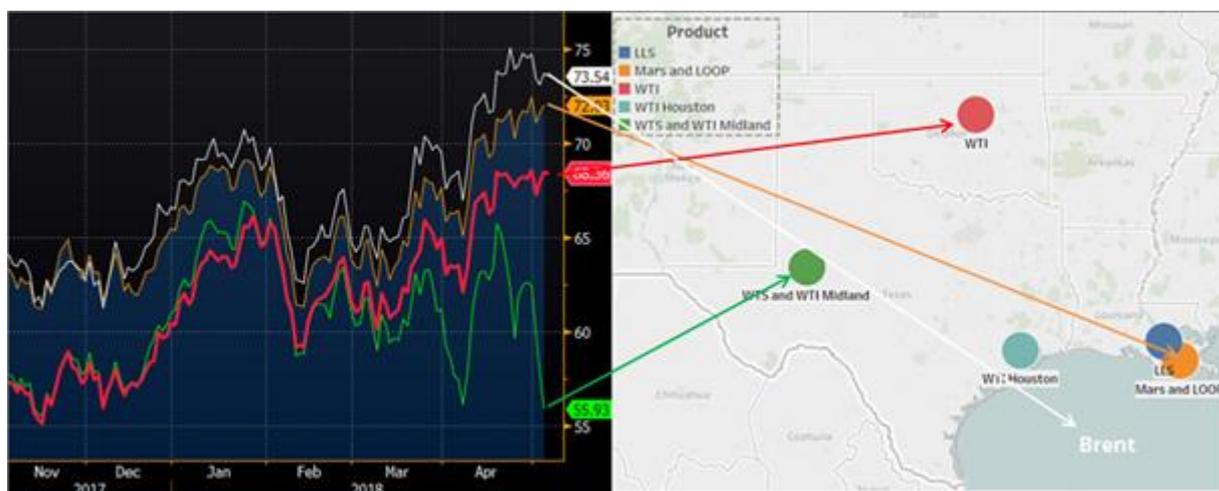
активизировали свои усилия с целью убедить Трампа внести поправки в договор вместо того, чтобы полностью выйти из ядерной сделки.

Снятие санкций в начале 2016 года позволило увеличить объем добычи иранской нефти на один миллион баррелей в сутки до 3,8 миллионов баррелей в сутки. В случае повторного введения санкций без увеличения добычи другими членами ОПЕК суточный объем добычи может сократиться примерно на 300 000–500 000 баррелей иранской нефти.

Цены на нефть марки Brent, являющуюся международным ценовым ориентиром, значительно выросли на фоне сохраняющихся геополитических рисков, обусловленных противостоянием США и Ирана, а также из-за продолжающегося сокращения объема добычи в Венесуэле, что привлекает наибольшее внимание.

Кроме того, в первом квартале наблюдался высокий уровень мирового спроса, и в сочетании с сохранением лимитов на добычу, установленных ОПЕК и Россией, которые прямо заявляют о целевой цене в 80 долларов США за баррель, это способствовало значительному увеличению числа спекулятивных сделок на повышение цен. На данный момент превалирование длинных позиций на рынке по историческим стандартам очень существенное. Особенно это касается нефти марки Brent, по которой соотношение коротких и длинных позиций составляет 1:20.

Сегодня значительные различия в ценах на американском рынке обусловлены ростом добычи американской сланцевой нефти, ограниченной мощностью нефтепроводов и расстоянием до экспортных терминалов на побережье Мексиканского залива.



Источник: Bloomberg и CME

Объем добычи американской нефти продолжает расти, и в этих условиях возникают определенные сложности. Трубопроводы все чаще эксплуатируются на пределе их мощности, и это обуславливает разницу между ценой на нефть, добываемой в Пермианском бассейне в Западном Техасе, и ценами на всей остальной территории США. На вышеприведенной диаграмме отображены значительные расхождения в цене на сланцевую нефть из Пермианского бассейна по сравнению с ценами на сырую нефть марки WTI в Кушинге. Цена на

нефть в главных центрах экспорта нефти на Побережье Мексиканского залива, в частности в Луизианском шельфовом нефтяном терминале (LOOP), гораздо ближе к цене на нефть марки Brent, которая является международным ценовым ориентиром.

По сути был определен более высокий целевой уровень цены на нефть Brent — немного ниже 82 долларов США за баррель. Это частичное (на 61,8 %) восстановление цены после ее падения в 2014–2016 гг. Однако результат зависит от возможности сохранения текущего уровня надбавки за неосновной риск, которая колеблется от 5 до 10 долларов США.



Источник: Saxo Bank

Недавнее снижение цены на золото приостановилось после последнего совещания Федерального комитета по операциям на открытом рынке, по итогам которого стало ясно, что комитет следует постепенно ожесточающейся политике. Другими важными факторами, обусловившими изменение динамики, стали торговая война между Китаем и США, вероятность американских санкций против Ирана и опасения Израиля по поводу военной программы Ирана. Падение на протяжении прошедших трех недель было преимущественно вызвано восстановлением курса доллара.

В апрельском отчете по уровню занятости в США отражено дальнейшее укрепление доллара на фоне потребительской инфляции при отсутствии требований о повышении зарплат, в результате чего облигации немного выросли, что несколько компенсировало снижение цены на золото на фоне роста курса доллара.

Спекулятивные данные по валютным фьючерсам Международного валютного рынка показывают, что в последние месяцы рекордные за семилетний период показатели по длинным позициям в евро и коротким позициям в долларах увеличили риск обратной динамики. Разница между короткими позициями в долларах и позициями в евро превышает 80 %, и в этих условиях недавние изменения, такие как увеличение спреда доходности и пессимистичные экономические данные по еврозоне, способствовали ослаблению евро, а американский доллар — по крайней мере, в краткосрочной перспективе — по-прежнему зависит от дополнительного роста и последующего снижения цен на сырьевые товары, особенно золото и серебро.

Обзор факторов, определяющих динамику цены на золото, показывает, что на данном этапе невозможно дать точный прогноз относительно тенденции изменения цены. Растущие ожидания инфляции, общая тенденция играть на повышение на сырьевом рынке (преобладающая на рынке сырьевых товаров в последнем цикле), геополитические и финансовые риски компенсируются укреплением доллара и ростом реальных ставок.

➤ Inflation and inflation expectations 😊	😞 = Gold negative
➤ Real interest rates 😞	😊 = Gold positive
➤ The US dollar 😊 => s/t 😞	😐 = Neutral
➤ Overall commodity price trends 😊	
➤ Opportunity costs (dividends and yields) 😞	
➤ Geopolitical/financial risks => tail-end protection 😊	
➤ Economic and financial crisis	
➤ Elections and political votes	
➤ Military attacks/strikes	
➤ Paper demand through futures and ETPs 😐	

Источник: Saxo Bank

Сильное противодействие по-прежнему ограничивает рост, а многочисленные неудачные попытки начиная с 2016 года превысить диапазон в 1 365–1 375 долларов США за унцию создают нервозность на рынке и стремление вновь искать поддерживающие факторы.

После восстановления наполовину уровня цен, наблюдавшегося в декабре и январе, на фоне технических и психологических факторов цена на золото установилась на уровне 1 300 долларов США за унцию. Возможность повышения в значительной мере зависит от курса доллара и его краткосрочной динамики, а также от решения США по санкциям против Ирана,



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

принятие которого ожидается 12-го мая. Возврат к отметке выше 1 322 долларов США за унцию станет признаком восстановления относительной стабильности.



Источник: Saxo Bank

Контакты для СМИ

Grayling Public Relations

Ольга Гуляева

+7 (495) 788-67-84

saxo@grayling.com

О Saxo Bank

Группа компаний Saxo Bank Group (Saxo) – это ведущий специалист в области комплексной онлайн торговли и инвестиций, предлагающий частным инвесторам и институциональным клиентам полный спектр инвестиций, торговых технологий, инструментов и стратегий.

Почти 25 лет Saxo, благодаря своим технологиям и опыту, обеспечивает частным инвесторам и институтам доступ к профессиональными инвестиционными инструментами и рынкам.

Будучи полностью лицензированным и регулируемым банком, Saxo предлагает своим частным клиентам возможность торговать широким спектром активов на мировых финансовых рынках



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

с единого маржинального счета на различных устройствах. Кроме того, Saxo предлагает институциональным клиентам, например, банкам или брокерам с мультиактивным исполнением, услуги прайм-брокера и торговые технологии.

Удостоенные наград торговые платформы Saxo доступны более чем на 20 языках, они лежат в основе технической инфраструктуры более чем 100 финансовых институтов во всем мире.

Saxo основан в 1992 году, главный офис банка расположен в Копенгагене, всего в банке работает более 1500 сотрудников в различных финансовых центрах мира, включая Лондон, Сингапур, Париж, Цюрих, Дубай и Токио.