SAXO BANK

SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

4 апреля 2016 года

Еженедельный обзор сырьевых рынков: Нефть восстановится, но не сейчас

Оле Слот Хансен, стратег и директор отдела биржевых продуктов инвестиционного банка Saxo Bank

- **В историческом масштабе первый квартал 2016 года был очень нестабильным для мировых рынков в целом и сырьевых рынков в частности;**
- **Несмотря на улучшение настроений и рост цен на акции, золото показало выдающиеся результаты по итогам квартала;**
- **Нефть перестала снижаться, но путь наверх будет долог и тернист.**



Золото вошло в первый квартал робко, как ягненок, а к концу периода превратилось в льва. Фото: iStock

В первом квартале 2016 года был отмечен такой высокий уровень волатильности и неопределенности, что большинство трейдеров и инвесторов предпочли бы об этом как можно скорее забыть. В январе главное место на международной сцене заняли нефтяные рынки. Игроки мировых фондовых бирж и кредитных рынков, глядя на то, как цены на нефть в течение целого месяца катились в пропасть, испугались и стали искать защиту.

На фоне этих событий резко активизировались сторонники мягкой денежно-кредитной политики в ФРС США, хотя с момента первого за многие годы повышения процентной ставки прошло совсем немного времени. Если раньше аналитики прогнозировали четыре повышения ставки в этом году, то теперь шансы на всего лишь одно повышение оцениваются на уровне 54%.

Такие обстоятельства также заставили многих инвесторов кардинально пересмотреть свой прогноз в отношении курса доллара США. Теперь они все больше склоняются к тому, что доллар будет падать, что в свою очередь оказало поддержку валютам развивающихся стран и облигациям, а также помогло восстановиться сырьевым рынкам.

В январе сырьевой индекс Bloomberg установил 17-летний минимум, но затем начал постепенно восстанавливаться и завершил квартал без существенных изменений.



Источник: Bloomberg

Нефтяной сектор утянул за собой вниз финансовые рынки, но он же и помог им восстановиться в течение квартала (наряду с неожиданно изменившейся позицией Комитета по операциям на открытом рынке ФРС в сторону смягчения монетарной политики). Вербальная интервенция со стороны некоторых нефтепроизводителей имела негативные последствия, вызвав резкое падение цен, а признаки замедления объемов добычи в США компенсировали увеличившийся экспорт из Ирана.

Цены на нефть восстановились от минимумов более чем на 40%, однако большая часть подъема была обусловлена закрытием коротких позиций. Несмотря на то, что фундаментальные факторы постепенно улучшаются, они еще недостаточно убедительные для того, чтобы оправдать продолжительный рост, в результате чего во втором квартале может наблюдаться диапазонный характер торговли.

В условиях избытка предложения нефти (особенно на рынке WTI) в поведении инвесторов на рынках WTI и Brent возникла существенная разница.



На фоне всего этого рыночного хаоса золото, словно феникс, возродилось из пепла. Инвесторы вернулись на рынок желтого металла, увеличив вложения в биржевые индексные фонды на 300 тонн в физическом выражении. Золото стабилизировалось после первоначального резкого скачка в феврале и, несмотря на улучшение положения фондовых и кредитных рынков, тем не менее, смогло показать лучший квартальный результат за тридцать лет.

В начале второго квартала поддержку золоту должны оказать такие факторы, как непрекращающееся снижение ставок доходности по облигациям на мировом рынке и риск дальнейшего падения курса доллара, что должно помочь ему справиться с последствиями возможных попыток инвесторов зафиксировать прибыль.

Состоявшийся в середине марта съезд в Китае воодушевил отрасль промышленных металлов, заставив ее участников поверить в то, что дополнительные крупные инвестиционные проекты стабилизируют спрос в этой стране, занимающей первое в мире место по потреблению

промышленных металлов. Однако после многолетних инвестиций в ожидании непрерывного роста мирового спроса отрасль столкнулась с проблемой избытка мощностей.

Несмотря на то, что эта проблема сейчас решается, необходимо еще больше уменьшить мощности, чтобы в сегменте промышленных металлов начался устойчивый подъем.

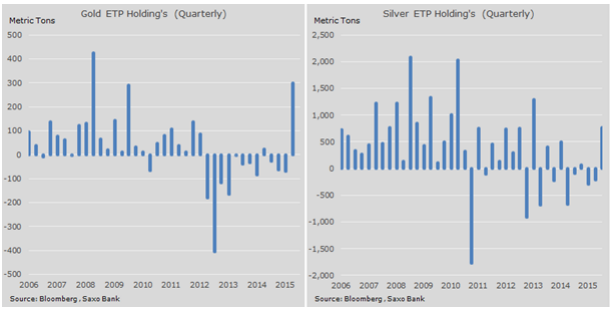
Золото выигрывает за счет спроса инвесторов на альтернативные инструменты

Январский обвал на рынках привел к резкому ограничению рискованных сделок с самыми разными классами активов. Однако на рынке золота наблюдалась обратная ситуация, поскольку в ожидании дальнейшего укрепления курса доллара и роста процентных ставок в США хедж-фонды накопили рекордную короткую позицию по этому металлу.

Затем мнение игроков изменилось: они стали закрывать короткие позиции и снова открывать длинные, что вызвало стремительный рост золота.

Вложения в биржевые индексные продукты, обеспеченные золотом, непрерывно сокращались с тех пор, как в декабре 2012 года было установлено максимальное значение. Резкое снижение мировых процентных ставок, в результате которого доходность государственных облигаций на сумму в несколько триллионов долларов теперь является отрицательной, заставило инвесторов вернуться на рынок биржевых продуктов.

В результате в первом квартале общий объем новых вложений превысил 300 тонн, а для рынка серебра это был лучший квартал с третьего квартала 2013 года. Более существенный приток инвестиций в биржевые индексные продукты по золоту наблюдался только в первом квартале 2009 года, когда в ответ на финансовый кризис 2008 года Комитет по операциям на открытом рынке ФРС ввел программу количественного смягчения.



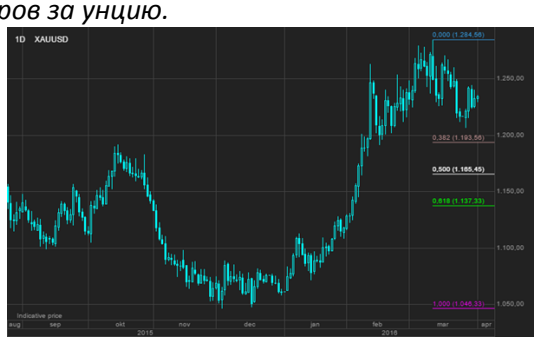
После того как золото показало лучший квартальный результат за три десятилетия, логично ожидать, что в предстоящем квартале игроки решат проанализировать ситуацию и консолидировать достижения. Мы не исключаем снижения цены, но не ожидаем, что будет пробита ключевая зона поддержки между 1165 и 1195 долларов за унцию.

Главная причина, почему нынешняя ситуация отличается от предыдущих попыток восстановления, заключается в том, что, помимо снижения курса доллара, увеличилось количество государственных и корпоративных облигаций, доходность по которым является отрицательной.

Ситуация усугубляется тем, что центральные банки опускают процентные ставки ниже 0%, и поэтому проблема в ближайшее время не решится. В связи с этим многие инвестиционные

менеджеры, как крупные, так и мелкие, ищут альтернативные инструменты для инвестиций, одним из которых является золото.

В марте на рынке золота наблюдалась консолидация. Тем не менее, металл показал свой лучший результат за тридцать лет. Ключевая область поддержки находится в диапазоне между 1165 и 1195 долларов за унцию.



Рекордная длинная позиция по нефти может представлять угрозу для торговли в апреле
После того как в январе цена на нефть достигла минимального за 12 лет значения, она существенно восстановилась на фоне сочетания таких факторов, как вербальная интервенция со стороны нефтепроизводителей, оказавшихся в затруднительном положении, и первые признаки ограничения добычи в США.

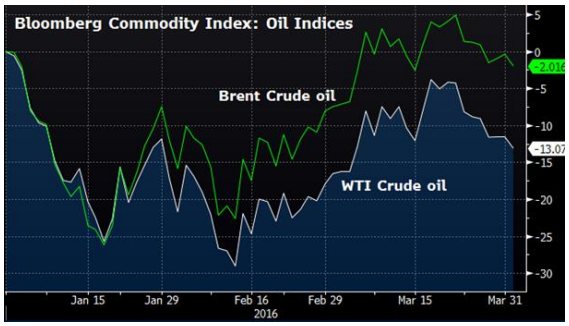
Мировые запасы находятся в области исторических максимумов, а в США такой уровень запасов в последний раз был зафиксирован во времена Великой депрессии 80 лет назад. Избыток предложения создает трудности для инвесторов, желающих открыть длинную позицию и извлечь выгоду из ожидаемого восстановления цен в ближайшие годы.

В течение последних трех месяцев наибольшее значение контанго (разницы между ценой контракта с поставкой в ближайшем месяце и ценой более позднего фьючерсного контракта) было зафиксировано на рынке сырой нефти WTI. Независимо от того, являетесь ли вы инвестором во фьючерсы или в биржевые индексные продукты, контанго «съедает» прибыль на вашу инвестицию.

На приведенном ниже графике изображена динамика торговли нефти сортов WTI и Brent с учетом отрицательного влияния пролонгации фьючерсных контрактов. Несмотря на то, что с начала года оба фьючерсных контракта повысились в цене, ваша прибыль как инвестора снизилась.

Из-за разницы в контанго нефть сорта WTI сейчас уступает по динамике нефти Brent приблизительно 11%.

В течение первого квартала значение контанго на графике нефти WTI было выше, чем на графике нефти Brent. Созданные этим трудности для инвесторов проиллюстрированы на приведенном ниже графике.

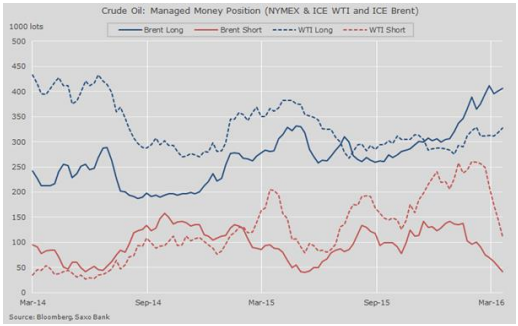


Источник: Bloomberg

Описанные выше обстоятельства помогают объяснить, почему в период самого последнего цикла восстановления нефть сорта Brent пользовалась наибольшей популярностью среди инвестиционных менеджеров на рынке фьючерсов. На приведенном ниже графике показано, как изменялось соотношение длинных и коротких позиций по сортам WTI и Brent.

Во-первых, четко видно, что подъем цен в основном был обусловлен резким сокращением коротких позиций (красные линии).

Во-вторых, большая часть покупок была отмечена на рынке нефти Brent, в результате чего длинная позиция достигла нового рекордного значения. Если посмотреть на соотношение коротких и длинных позиций, то мы увидим, что на каждую короткую позицию, которой сейчас владеют крупные фонды, приходится по 10 длинных позиций у других инвесторов.



Такого расхождения не было уже давно, и поэтому рынок подвержен риску ликвидации длинных позиций. Даже незначительные изменения в фундаментальной или технической картине могут вызвать падение цен на нефть: подобные примеры мы могли наблюдать на прошедшей неделе.

Помимо снижения курса доллара, участников рынка воодушевила перспектива заключения 17 апреля в Дохе соглашения о замораживании добычи между крупными нефтедобывающими странами, входящих и не входящих в ОПЕК. Однако комментарии принца Саудовской Аравии Мухаммада ибн Салмана в интервью агентству Bloomberg в пятницу подорвали надежды рынка. Он заявил, что Саудовская Аравия согласится заморозить добычу, только если к инициативе присоединятся все участники встречи, включая Иран.

Условие об обязательном участии в сделке Ирана поставило под сомнение перспективу заключения соглашения и создало риск отмены встречи. Инвесторы, которые уже начали делать ставки на восстановление цен, могут снова обнаружить, что слишком поторопились с выводами. Особенно это актуально в свете новости о том, что в Ливии в скором времени могут

возобновить работу три экспортных порта, а это значит, что совокупный объем добычи в ОПЕК увеличится (в дополнение к росту в марте).

В итоге цены на сырую нефть должны восстановиться и восстановятся, но путь наверх будет тернист. Что касается перспектив на второй квартал, то мы считаем, что минимум на нефтяном рынке установлен, но подъем начнется не раньше, чем через несколько месяцев.



Листья начали менять цвет, видите? Фото: iStock

SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

Контакты для СМИ

Grayling Public Relations
Алексей Мальцев
+7 (495) 788-67-84
saxo@grayling.com

Информация о Saxo Bank

Saxo Bank Group (Saxo), европейский лицензированный инвестиционный банк, предоставляющий услуги в области онлайн-трейдинга и инвестиций, предлагающий своим клиентам целый спектр технологий, инструментов и стратегий.

Saxo Bank является лицензированным и полностью регулируемым европейским банком, который позволяет как частным, так и институциональным клиентам осуществлять торговлю множеством активов с единого маржинального счета и при помощи различных устройств благодаря универсальной торговой платформе.

Торговые платформы Saxo Bank доступны на 20 различных языках. Технологии Saxo удостоены ряда наград и являются основой для более чем 100 финансовых организаций по всему миру.

В отдельных странах Saxo оказывает услуги частного банкинга через офисы Saxo Privatbank.

Saxo Bank основан в 1992 году, штаб-квартира банка расположена в Дании, в городе Копенгаген. 1500 сотрудников компании работают в 25 офисах компании по всему миру.