

Страх и невнятное будущее года Быка

Уходящий год войдет в учебники по финансовым рынкам как пример неразумного использования кредитов, раздувания пузырей на различных типах активов и гибели крупнейших инвестиционных банков.

Обратимся к итогам, перейдем к ожиданиям на новый год, но для начала посмотрим, что происходило в годы Быка за последнее столетие.

В новый год мы входим с негативными ожиданиями, но что если посмотреть на историческую ретроспективу рынка акций в годы Быка. Несмотря на многообещающее название следующего года, пример фондового рынка США, а именно индекса DJIA 30 показывает, что если рынок неплохо растет, то точно не в год Быка — средний прирост индекса DJIA 30 за девять Бычьих лет начиная с 1901 года составляет всего 5,3%, и это несмотря на то, что за 107 лет с 1901 года по данный момент рынок вырос в 128 раз. Самый сильный прирост в год Быка был в 1985-м, он составил всего 27%. Самый худший был в 1937-м: -33%. Не такой уж он и «бычий» этот год Быка. Не «медвежий», конечно, но точно не «ударный бычий». Если рассмотреть уходящий год Крысы, то с этой же точки зрения он был самым худшим начиная с 1900 года среди всех годов Крысы. Так как только в 1960 году индекс DJIA снижался на 9%, а сейчас снизился на 35%. Видимо, подобного рода статистика не очень репрезентативна. Однако, может, стоит взглянуть на товарный рынок?

Пшеница в 1973 году прибавила 106%, в 1985 осталась там же, в 1997 году снизилась на 15%, успев с 1973 года вырасти в два раза к текущему моменту. Золото в 1973 году выросло на 48%, в 1985 — на 6%, в 1997 году снизилось на 20%, успев вырасти в 13 раз с 1973-го до этого года. Нефть в 1985 году снизилась на 4%, в 1997-м — на 27%. С 1985 года к текущей дате нефть выросла лишь в два раза. На основе этих фактов можно сделать больше выводов о долгосрочной корреляции между товарами, чем о тенденциях в год Быка. Или, например, можно сделать вывод, что пшеница и нефть стоят дешево.

Фактор ВЭБа

Российские акции принесли самое большое разочарование инвесторам. Индекс ММВБ стал одним из самых худших мировых индексов, что подтвердило высокую зависимость российского рынка ценных бумаг от нерезидентов и его полную несамостоятельность и неразвитость. В последние годы практически не было настоящих IPO малых компаний, привлекающих деньги под бизнес-план. К настоящим IPO можно отнести «Магнит», «М. Видео» и «Росинтер». Остальные IPO выглядели как откэшивание достижений, так как предприятия уже давно работали, зарабатывали и их потребность в капитале выглядела довольно прозрачной. IPO ВТБ до сих пор загадка: свою потребность в капитале банк мог покрыть и другими способами.

Узкая направленность фондового рынка России, только на сырье, сыграла в этом году злую шутку. Вкупе с фактором нерезидентов это привело к особенно низким ценам. Провал рынка на 70% по индексу ММВБ с начала года привел к тому, что вкладчики ПИФов вернут свои деньги, только если рынок вырастет на 235%. А это труднодостижимо для следующего года. Вполне возможно, это поколение вкладчиков в ПИФы первый и последний раз появилось на фондовом рынке.

Финансовые рынки считаются справедливыми и дающими финальную оценку. И стать худшим рынком среди остальных все же что-то значит. Будет ли восстановление фондового рынка мощным? Скорее всего, нет, так как в сырьевом секторе назрел кризис и без падения цен на нефть. А так как теперь все знают об огромной налоговой нагрузке на сырьевые акции, то число оптимистов сокращается на глазах. Ожидать радикального изменения налогов в новом году не стоит, так как сырьевой сектор — основной источник поступления средств в бюджет, а кто захочет сам себе резать глотку? Заявления властей также не внушают оптимизма. Очевиден факт тактического ухода от признания кризиса. В определенном смысле это хорошо, так как частично гасит панические настроения населения, с другой стороны, россияне давным-давно ни во что не верят, и чем больше их успокаивают, тем больше они наполняются плохими ожиданиями. А плохие ожидания замораживают и без того вмерзающую в шельф экономику.

Покупка акций ВЭБом оказалась бессмысленной, более того, ВЭБ создал псевдорыночные условия. Но

худшим последствием его появления стало то, что нерезиденты, до этого не вышедшие в кэш, узнали, кому можно продать акции, и в итоге вывели свои средства.

Рост ставки рефинансирования и девальвация валюты понизили температуру на рынке, и теперь даже падение доллара не приведет к переоценке РТС — корзина падает быстрее. А осуществлять инвестиции и в реальный сектор, и в ценные бумаги в падающей валюте с растущей стоимостью денег — таких оптимистов пока нет. ЦБ создал ситуацию полного отсутствия интереса к рынку. Фондовый рынок России может вырасти лишь на той же основе, что и раньше — на нерезидентских деньгах. Сейчас это невозможно.

Жестокий рынок нефти

На сайте NYMEX опубликовано исследование «Вся правда о нефти». Исследователи, потратив десятки тысяч долларов на изучение ключевых факторов, влияющих на рынок, определяющими назвали Иран, Венесуэлу, Ирак, Нигерию, решения ОПЕК, курс доллара и погоду, но не сказали главного — что рынок нефти движим спросом и предложением, что разрушение экономики подрывает спрос. Они не могли в это поверить, так как рынок рос. Что особенно примечательно, это исследование было опубликовано в июле 2008 года, в ту самую неделю, когда рынок нефти добрался до своего максимума.

В этом году произошел перелом на товарном рынке и, к сожалению, автор статьи слишком поздно понял, что вживую наблюдал процесс, описанный в «Алхимии финансов» Дж. Сороса. Процесс самоусиливающегося подъема и процесс самоусиливающегося спада. Особенность и отличие этого процесса от обычного цикла подъем-спад в том, что он самостоятельно изменяет фундаментальные условия, способствующие его дальнейшему развитию.

Мировой экономический подъем (рост спроса) и отсутствие дешевого предложения из-за выработанных месторождений привел к росту цен на нефть, рост цен на нефть спровоцировал развитие альтернативных источников энергии и биотоплива, увеличив посевы под биотопливо, вместо увеличения вложений в разведку. Рост посевов привел к росту спроса на удобрения, и цены на удобрения шокировали ростом. Одновременно началась национализация нефтяного бизнеса в слаборазвитых странах, не имеющих других источников поступления в бюджет. Национализация затормозила инвестиции, так как госбизнес или бизнес, подавленный налогами, не работает эффективно. Фундаментальные условия изменились, добыча стала стагнировать, а спрос продолжал расти. Рост цен на нефть привел к появлению государственных амбиций и националистических настроений. Кроме того появился «фактор Ирана». Что здесь важно отметить, так это корректную причинно-следственную связь: рост нефти и затем рост амбиций, а не наоборот. Политическая перебранка оказывала стимулирующий эффект на рынок нефти, но фундаментальные условия были изменены национализацией а не политической трансатлантической перебранкой Иран–США.

Пока экономика росла, а вложения в разведку из-за национализации все меньше соответствовали спросу рынка, нефть шла вверх. Апофеозом абсурда стали триллионы, выкинутые на альтернативные источники энергии, вместо масштабных инвестиций в разведку нефти. Эти триллионы оказались в верхней части ценового диапазона и при прохождении нефтью 80 долларов вниз стали еще до запуска нерентабельными. Меж тем в глубине экономики назревал потребительский кризис, он вышел на поверхность в кредитной заморозке, остановившей весь процесс. Одновременно с кредитной заморозкой поставок нефти замерло производство и, как всегда во время коллапса, на поверхность выползли все чудовища из темных углов: злоупотребления, неэффективность бизнеса, крупная закредитованность, отсутствие качественных залогов за полученные займы и так далее.

Фактор, запустивший весь процесс (спрос), повернул вспять и развернул рынок нефти, но признаки гибели рынка появились еще осенью 2007 года, и продержаться еще девять месяцев рынку помог именно предыдущий фундаментальный сдвиг (национализация). Еще более парадоксально, что именно мировая национализация отрасли приведет к восстановлению рынка нефти, из-за своей неэффективности. Если экономический спад будет долгим, то отрасль вернется на исходные позиции: произойдет ее реприватизация, и как пример, Венесуэла денационализует свои компании и снова залезет, как и десятилетия назад, по уши в долги.

Кредитный холод и снижение нефти остановили весь процесс, рынок осознал неустойчивость модели и, лишившись физического спроса, направился вниз. Но отличие фазы спада в том, что фундаментальные условия сам рынок не успел поменять. Именно по этой причине спад нефти стал неожиданным даже для суперзвезд анализа товарного рынка, так как традиционно товарные рынки разрушаются под воздействием большого и дешевого предложения. А в данном случае фундаментальные условия изменились вокруг рынка. То, что питало и поддерживало спрос на нефть — мировой экономический рост, сейчас разрушено. Спад

спроса коснулся также и биоэтанола, а рынок удобрений обвалился и замер.

Одно из самых интересных последствий спада цен — снижение политической напряженности, так как при низких ценах на сырье спорить не из-за чего. Иран пропал с радаров, а из глубин Кремля появляются идеи совместной деятельности с США и еврозоной. И это подтверждает бессмысленность утверждения «Иран влияет на нефть», все как раз наоборот — «нефть влияет на Иран». А если нет профицита, то нужно брать в долг, а в таком случае лучше быть вежливым.

Снижение нефти оказывает более эффективное влияние на производителей, чем решения ОПЕК, так как производитель, по мере снижения цены сырья, вынужден сокращать добычу на месторождениях с высокой себестоимостью. Рынок принуждает производителя к действиям, а не наоборот. Но когда рынок нефти заметит основных поставщиков ОПЕК в клещи ценой, балансирующей на грани себестоимости, они действительно произведут свое первое опережающее сокращение поставок. Так было в 80-х, так будет и теперь, и за последние годы это действие ОПЕК впервые приведет к изменению тренда. Сейчас первый раз за последние годы информационное поле полно сообщений о недееспособности ОПЕК, и это очень характерно, так как на рынке зачастую происходят неожиданные для большинства участников события.

Итоги года на товарном рынке

Итоги товарного рынка этого года показывают, где есть спрос: какао +27%, сахар +10%, золото +2,5%. На какао влияет неблагоприятная обстановка в Кот-д'Ивуаре. Сахар удерживает от падения политика Бразилии: страна поддерживает цены на сахар, регулируя размер поставок, но если нефть упадет ниже 40 долларов за баррель, поставки на сахарный рынок от Бразилии резко вырастут из-за снижения рентабельности производства этанола из сахарного тростника. А золото — единственный драгметалл, обладающий резервной ценностью, в отличие от серебра (-25%) и платины (-43%). Даже дефляция, надвигающаяся из-за рецессии, не обрушила золото из-за девальвации валют как класса активов.

Рынок промышленных металлов развалился на фоне постоянно растущих запасов металла и снижения спроса. Из металлов хотелось бы отметить свинец и цинк, как металлы, запасы которых растут незначительно, возможно, в следующем году, они окажутся более перспективными, чем медь, алюминий и никель.

Рынок агрокультур в следующем году может стать самым большим сюрпризом. Несмотря на большие урожаи за последние годы, запасы остаются на низком уровне, что говорит о сильном спросе. Можно предположить, что новый урожай будет хуже из-за кредитного кризиса, и распад спотового рынка удобрений подтверждает это, а значит, рынок подойдет к дефициту. Следовательно, сельскохозяйственные культуры могут подорожать, несмотря на кризис и даже благодаря ему.

Александр Душкин,
управляющий активами AG Capital

Автор: Артур Скальский © BFM.RU ЭКОНОМИКА, МИР 👁 3133 02.01.2009, 15:07 📌 343

URL: <https://babr24.com/?ADE=49749> Bytes: 11728 / 11688 Версия для печати

👍 [Порекомендовать текст](#)

Поделиться в соцсетях:

Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

Связаться с редакцией Бабра:

newsbabr@gmail.com

НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: [@babr24_link_bot](#)

Эл.почта: newsbabr@gmail.com

ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: bratska.net.net@gmail.com

КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: @bur24_link_bot

эл.почта: bur.babr@gmail.com

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: @irk24_link_bot

эл.почта: irkbabr24@gmail.com

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: @kras24_link_bot

эл.почта: krasyar.babr@gmail.com

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: @nsk24_link_bot

эл.почта: nsk.babr@gmail.com

Томск: Николай Ушайкин

Телеграм: @tomsk24_link_bot

эл.почта: tomsk.babr@gmail.com

[Прислать свою новость](#)

ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:

Рекламная группа "Экватор"

Телеграм: @babrobot_bot

эл.почта: eqquatoria@gmail.com

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:

эл.почта: babrmarket@gmail.com

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)