На рынке цветных металлов наступил новый этап. Китайская экономика и спекулянты вынуждают забыть о сверхнизких ценах и их предсказуемости

Беспрецедентный рост - именно такое определение лучше всего подходит для последних нескольких лет в истории цветной металлургии. Стоимость основных металлов выросла вдвое-впятеро, обороты отрасли уже превысили триллион долларов. Происходящее ценовое ралли шокирует потребителей, по масштабу и продолжительности явно выбиваясь из привычных для металлургической отрасли представлений о циклических максимумах. При этом многолетнее превышение спроса над предложением и резкое сокращение запасов наблюдается на фоне приличных темпов увеличения производства. Но несмотря на старания производителей, рынок не может нащупать новый равновесный уровень, не говоря уже о падении цен, которое никак не наступает.

Конец золотого миллиарда

"В последней четверти XX века рынок цветных металлов характеризовался высоким уровнем цикличности, которая вызывалась состоянием мировой экономики, а также балансом спроса и предложения, - отмечает руководитель отдела аналитики ИА INFO-Line Михаил Бурмистров. - При этом длительность периодов роста мировых цен на металлы не превышала шестидесяти недель. Но ценовое ралли, которое началось в 2006 году, по продолжительности существенно превосходит все наблюдавшиеся ранее периоды роста".

Главным потребителем минерального сырья до конца прошлого века оставался "золотой миллиард" - приблизительно шестая часть человечества, проживающая в развитых странах. Сверхконцентрация спроса была особенно характерна для сырьевой элиты - цветных металлов. Из-за их высокой стоимости (свинец втрое, а никель в сорок раз дороже железа) и преимущественного использования в технически сложных производствах и инновационных продуктах потребление основных цветных металлов в среднеразвитых странах на порядок, а в слаборазвитых - на два-три порядка уступало странам Запада. В 70-х - 80-х годах прошлого века высокоразвитые государства потребляли 90% всего алюминия, 85% меди и 80% никеля.

Отдельные государства, конечно, периодически кочевали из одной категории потребителей в другую. Во второй половине XX века из списка среднеразвитых в низший разряд вылетели Турция и Иран, и напротив, "на повышение" ушла Финляндия. Потом произошли изменения помасштабнее: рванули вверх экономики и уровни потребления цветных металлов в новых индустриальных странах (Корея, Тайвань, Сингапур) с общим населением 100 миллионов человек. Вместе с крахом нацеленной на металлоемкую оборонку экономики многократно сократилось потребление металлов на просторах трехсотмиллионного СССР, утянув за собой и мировые цены. Но, по большому счету, до середины 90-х сохранялась традиционная ситуация, когда мировая цветная металлургия работала в основном на обеспечение 15–20% (800–900 млн.) богатейших

людей планеты. Производители металлов боролись за небольшую группу потребителей и регулярно, в периоды конъюнктурного спада, опускали цены ниже себестоимости.

Но все предыдущие подвижки могут показаться сущей мелочью на фоне поистине титанических сдвигов, которые происходят в мировой экономике сейчас и в результате которых представление о "золотом миллиарде" может кануть в прошлое. И главный генератор этих изменений - Китай. Стремительное развитие экономики этой страны и рост благосостояния миллиарда и трехсот миллионов ее жителей (это в полтора раза больше населения всех развитых стран вместе взятых) оказывают на мировые рынки такое влияние, на которое прежде не было способно ни одно государство. Что касается цветных металлов, то никакой разговор о них теперь не обходится без упоминания этой страны.

Китайская атака

Всего в течение одного десятилетия Китай стал главным действующим лицом на сцене мировой металлургии. По результатам 2007 года объемы использования всех шести базовых металлов (алюминий, медь, никель, цинк, олово, свинец) в этой стране больше, чем у прежнего лидера - США, теперь одна КНР потребляет более пятой части мирового производства.

Хотя быстрый рост китайского потребления начался еще в 90-е годы, длительное время он нивелировался несколькими факторами. После развала СССР образовался избыток металлургических мощностей, к тому же абсолютные размеры прироста китайского спроса были по мировым меркам еще не так велики. А главное - китайцы развивали собственное производство рудного сырья и плавильные мощности, причем настолько успешно, что по многим направлениям (алюминий, цинк, медь, магний) превратились в крупнейших мировых экспортеров рафинированного металла и проката.

Однако в последние годы эти факторы стали сходиться на нет. Экономика Китая испытывает нарастающий дефицит электроэнергии и сталкивается с экологическими проблемами, что заставляет правительство ограничивать производство и экспорт. Собственная ресурсная база уже не в состоянии обеспечивать огромный спрос, страна вынуждена переключиться с вывоза на крупномасштабный ввоз металлургических концентратов, а затем и рафинированного металла.

Именно прорвавшееся наружу давление китайского спроса отраслевые эксперты называют главной причиной резкого удорожания базовых цветных металлов и сырья для их производства в течение последних трех лет. Горная отрасль с ее долгоиграющими инвестпроектами не смогла оперативно удовлетворить слишком быстро и слишком существенно увеличившийся спрос. "На разработку новых месторождений или перезапуск старых с не используемыми ранее технологиями уйдет от двух до пяти лет, - отмечает аналитик Альфа-банка Валентина Богомолова. - Поэтому выход на новые долгосрочные уровни цен ожидается в 2011–2012 годах".

То, что китайский фактор уже оказал гигантское влияние на мировую металлургию, для

отраслевых экспертов факт непреложный. Но куда сложнее оценить не только причины произошедших изменений, но и грядущие последствия. Некоторые аналитики уверены, что рост китайской экономики всего лишь обусловит формирование очередного пика металлургической конъюнктуры, за которым, как обычно, последует спад. Но мы считаем, что последствия будут куда серьезнее, производители металлов вряд ли смогут полностью покрыть возникший дефицит и вернуть цены в привычное русло. Мировая металлургическая индустрия кардинально изменится. По-видимому, навсегда.

До сих пор экономика Китая в большой степени росла за счет расширения экспорта промышленных товаров. Значительная часть использованного в местной промышленности металла уходила западным потребителям. Однако скачок китайской экономики все больше определяется увеличением внутреннего спроса на цветные металлы, который в дальнейшем будет обеспечивать существенную прибавку к глобальному спросу.

В истории всех стран наблюдается четкая корреляция между ростом благосостояния населения и увеличением душевого потребления металлов. Достижения Китая пока еще выглядят весьма скромно на фоне развитых стран: душевой ВВП по паритету покупательной способности тут приблизительно впятеро, а удельные показатели потребления базовых металлов в два–семь раз ниже, чем, например, в США. Но, судя по двузначным темпам роста экономики, охладить которую не в состоянии даже местное правительство, КНР в ближайшие годы будет уверенно и быстро продвигаться по пути увеличения обоих показателей. Если предположить, что Китаю удастся повторить путь своих соседей - Тайваня, Кореи и Японии, масштабы увеличения спроса на цветные металлы в этой стране окажутся столь значительными, что приведут к увеличению их мирового потребления в полтора-два раза. А по некоторым позициям и более, причем за какие-то двадцать лет!

Однако столь значительный рывок спроса может сделать большинство цветных металлов очень дорогими и очень дефицитными товарами. Их попросту нельзя будет изготовить в возросших масштабах по прежней себестоимости.

Уже сейчас производство многих цветных металлов упирается в ограниченность ресурсной базы. Обеспеченность запасами всех их базовых видов, за исключением цинка, за последние пятнадцать лет сократилась. По свинцу, олову и цинку показатели обеспеченности на крайне низких уровнях. Возможность снижения издержек в основных подотраслях металлургического производства, по большому счету, исчерпана. Технологии сильно продвинулись, за исключением алюминия, уже не на переработку, а на рудное сырье приходится львиная доля себестоимости базовых металлов. В то же время на новых месторождениях себестоимость добычи руды и производства концентратов, в отличие от плавильного процесса, приобретает тенденцию к увеличению. Как и в случае с энергоносителями, открытие крупных и легкодоступных месторождений для отрасли становится редкостью, так что горнорудным компаниям приходится браться за все более рискованные и затратные проекты.

Инвесторы, полюбившие металл

В последние годы рынок цветных металлов столкнулся с еще одним вызовом, заметно осложнившим жизнь потребителей. "Китайский фактор, хотя и создает предпосылки к подъему цен, не объясняет некоторые подчас совсем уж заоблачные пики на металлургических рынках, - уверен аналитик INFO-Line Михаил Бурмистров. - Их образование в значительной степени связано с притоком спекулятивного капитала".

Почти всю историю человечества драгоценные цветные металлы были одним из самых популярных инструментов тезаврации, то есть накопления и вложения средств. С начала 90-х нечто похожее стало происходить и с торгуемой на биржах "большой шестеркой" совсем не драгоценных, а "крупнотоннажных" металлов. Используя удаленный доступ, их в любую минуту можно свободно купить на главной для отрасли торговой площадке - Лондонской бирже металлов. Развитие биржевой торговли (сейчас ежегодно заключается более десятков миллионов сделок), повышение ликвидности рынка и формирование рынка деривативов (весьма популярными стали фьючерсные контракты), стандартизация металлических сплавов открыли новое поле деятельности для спекулянтов и желающих подстраховаться от рисков финансовых организаций. К традиционным покупателям цветных металлов - промышленникам добавились новые - портфельные инвесторы.

Хедж-фонды, фонды инвестиций, индексные фонды и финансовые организации, специализирующиеся на вложениях в товарные позиции (так называемые операторы и администраторы торговых пулов) за последние полтора десятилетия уже вложили в покупку цветных металлов десятки миллиардов долларов. Особую активность, как отмечает Валентина Богомолова, портфельные инвесторы стали проявлять в 2005–2006 годах, начав энергично спекулировать на рынках всех "биржевых металлов", в особенности никеля и меди. Давление спроса с их стороны совпало с китайским фактором и оказало на цены особенно сильное влияние. К 2005 году портфельные инвесторы проводили каждую третью сделку на Лондонской бирже металлов, а объем их инвестиций составил почти 20 млрд. долларов. Рынок цветных металлов перестал регулироваться одним лишь фундаментальным соотношением производства металла и спроса на него со стороны промышленных предприятий.

Финансовые организации традиционно предпочитают трендовую стратегию торговли (покупают при устойчивом росте цены, продают при наметившемся падении). Это создает благодатную почву для резких колебаний рынка - формирования спекулятивных пузырей и даже обвала котировок. Возможности влияния "портфельщиков" на рынок можно проиллюстрировать на примере меди. Сейчас стоимостной объем медных фьючерсов - вотчины биржевых игроков - в полтора раза превосходит величину годового дефицита этого металла и втрое больше его складских запасов. Понятно, что с такими объемами спекулянты легко могут манипулировать ценами. И подобные возможности уже давно не теория. Профессиональные участники уверены, что именно благодаря действиям портфельных инвесторов состоялось ралли на рынке никеля, свинца и цинка, в стоимости которых сейчас весьма велика спекулятивная составляющая. "Самой активной группой спекулянтов выступают операторы торговых пулов, которые в наибольшей степени оказывают влияние на цены путем проведения спекулятивных и арбитражных сделок, - отмечает Михаил Бурмистров. - В результате

металлы, доля которых в портфеле спекулятивных инвесторов высока, а это алюминий, медь, цинк, никель, демонстрировали устойчиво положительную ценовую динамику и меньшую по сравнению с другими металлами зависимость от фундаментальных факторов".

По словам аналитика, прогнозировать поведение спекулянтов сложно. В случае неприятностей они могут быстро извлечь с рынка крупные суммы, вызвав его обвал, с другой стороны - приток их средств оказывается столь велик, что формирует повышательный тренд и способствует формированию пузырей. Как считают Валентина Богомолова и аналитик ИК "Финнам" Денис Горев, деятельность хедж-фондов придает рынку цветных металлов дополнительную волатильность и непредсказуемость. В последнее время отраслевые эксперты были вынуждены чуть ли не ежемесячно менять свои годовые прогнозы, самые смелые из которых оказывались на десятки процентов, если не в разы, ниже реально установленных ценовых рекордов. Ситуация настолько обострилась, что в июне нынешнего года на Лондонской бирже были изменены правила торговли, особенно подорожавшим никелем, направленные против спекулянтов.

В среднесрочной перспективе востребованность цветных металлов портфельными инвесторами только возрастет. За период избыточной ликвидности в мире накоплены колоссальные финансовые средства, а их владельцы испытывают дефицит подходящих объектов для вложения и все больше интересуются дорожающими металлами. В нынешнем году многие фонды заявили о своих намерениях увеличить лимиты на приобретение цветных металлов. По прогнозам Barclays Capital, более половины фондов в ближайшие три года собираются нарастить долю сырьевых товаров в своих инвестпортфелях до 10%. Это эквивалентно инвестициям в сотни миллиардов долларов, что по стоимости сопоставимо с объемом годового производства биржевых цветных металлов.

Что нам стоит Восток освоить

Перспективы появления еще одного "золотого миллиарда", формирование еще одной группы покупателей в лице спекулянтов, похоже, означает, что цветные металлы теперь будут товаром востребованным и дорогим. Ни сверхнизких цен, ни циклов в их прежнем виде, когда стоимость металлов периодически оказывалась заметно ниже средних для отрасли показателей себестоимости, на большинстве рынков цветных металлов теперь уже, похоже, не будет.

Самые искушенные игроки - крупные покупатели и производители, судя по всему, в этом тоже уверены. С одной стороны, в пользу долгосрочной дороговизны свидетельствуют последние сделки слияний и поглощений, например покупка российским "Норникелем" канадской никелевой компании Lione Ores или транснациональной горнорудной компанией Rio Tinto североамериканского алюминиевого гиганта Alcan. Заоблачные цены на металлы подняли показатели чистой и операционной прибыли купленных компаний на необычайно высокий уровень. Но суммы сделок более чем в десять раз перекрывали и эти рекордные финансовые показатели - значит, покупатели уверены, что прибыли металлургических активов не уменьшатся и даже возрастут. С другой

стороны, о своем желании перестраивать производство в соответствии с новыми ценовыми реалиями заявляют и покупатели. Например, японская Subaru сообщила о своем намерении полностью отказаться от использования в своих автомобилях оказавшегося слишком дорогим алюминия.

Для нашей страны ценовые подвижки одновременно и большой подарок, и вызов. Metallургическая промышленность, второй по значимости после нефтегазового комплекса сегмент экономики, получила в свое распоряжение колоссальный финансовый ресурс, прибыль крупнейших компаний отрасли составляет многие миллиарды долларов. Это для них очень кстати - российские металлурги сейчас занимаются модернизацией плавильных мощностей и вынуждены приступать к изменению географии горнодобывающей деятельности. Ведь запасы прежнего основного рудного района страны - Урала к настоящему времени в значительной степени исчерпаны. Добыча руд должна смещаться в Восточную Сибирь и на Дальний Восток. Там расположено множество крупных, но труднодоступных месторождений, освоение которых с ростом цен стало вполне рентабельным.

Правда, существует опасность, что восточносибирское сырье уплывет в соседний Китай, где нарастает его дефицит, а вовсе не на далекие уральские заводы. А это означает, что Россия может лишиться добавленной стоимости и возможности самостоятельно обеспечивать свою металлургию. Задача власти - налоговыми и законодательными инициативами способствовать гармоничному развитию отрасли.

Иван Рубанов Эксперт