

ВЗГЛЯД В БУДУЩЕЕ СКВОЗЬ ПРИЗМУ ТОРГОВЛИ ФЬЮЧЕРСАМИ НА ЗОЛОТО И МЕДЬ

Вячеслав Демиткин
аналитик Profit House (www.phnet.ru)

В СТАТЬЕ АНАЛИЗИРУЕТСЯ ДИНАМИКА ЦЕН ФЬЮЧЕРСОВ НА МЕДЬ И ЗОЛОТО, ИХ ВЛИЯНИЕ НА РОСТ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ И ВОЗМОЖНОСТЬ С ИХ ПОМОЩЬЮ ПРЕДУПРЕДИТЬ НАСТУПЛЕНИЕ МИРОВЫХ КРИЗИСОВ.

Под фьючерсом понимают обязательство о купле или продаже некоторого актива в оговоренном количестве, к определенному в будущем сроку, по цене, оговоренной на текущий момент.

Ни для кого не секрет, что при наступлении экономического кризиса резко увеличивается спрос на золото. В промышленности невозможно найти такую отрасль, в которой не используется медь. В ожидании промышленного кризиса цены на медь начинают снижаться (уменьшение спроса при постоянном предложении), а при стабилизации ситуации — расти (увеличение спроса при неизменном или даже уменьшающемся предложении). Следовательно, появляется возможность предугадать наступление мировых кризисов, сравнивая динамику торгов медью и золотом.

Рассмотрим перспективу роста мировой экономики в аспекте торговли фьючерсами на золото на бирже Нью-Йорка, динамика которых представлена на рис. 1. Здесь мы можем наблюдать начало восходящей тенденции после 22-летнего падения. Рост курсовой стоимости «пробил» «медвежий» тренд, при этом цена поднялась выше своего предшествующего максимума — 419,7 долл./унцию, зафиксированного в июле 1996 г. Таким образом, можно утверждать, что

масштабное падение цен на благородный металл прекратилось, и на рынке преобладают покупательские настроения.

Следует отметить, что в ближайший месяц на рынке продолжится корректирующая «волна» к понижению, после чего рост возобновится. Этому есть две причины: сезонный рост, связанный с трудностями добычи в зимнее время и новогодними подарками для близких, и политическая нестабильность, вызванная предстоящими выборами президента США в ноябре. Так как на предстоящих выборах нет явного лидера, ожидается спекулятивный интерес к золоту.

На пути роста цен на золото можно выделить следующие уровни сопротивления: 426,19 долл. (соответствует верхнему боллинджеру) и 488,36 долл. (соответствует уровню 38,2% коррекции).

До сих пор зоны Фибоначчи верно указывали даты экстремальных значений, после чего цены начинали резко изменяться. Следующее экстремальное значение ожидается в 2009 г. Следовательно, можно предположить, что цена на золото продолжит свой поступательный рост до 2009–2010 гг., после чего начнется стремительное падение цен.

Косвенным признаком продолжения роста цен на золото может послужить

следующая статистика. По данным исследовательской фирмы *GFMS Metals*, по сравнению с показателями прошлого года потребительский спрос на золото вырос на 11% в физическом выражении и на 25% — в денежном. Спрос на золотые ювелирные украшения вырос на 8% — до 664 тонн по итогам прошедшего квартала, несмотря на 13%-ное повышение цен. Вложения в золото мелких инвесторов увеличились до 79 тонн, что стало максимальным показателем по сравнению со II кв. 1999 г., когда спрос на золото резко вырос из-за опасений, связанных с окончанием тысячелетия. Спрос на золотые ювелирные украшения в Турции увеличился на 36%, в Китае — на 33%, во Вьетнаме — более чем на 50%. Стоит отметить, что в ЮАР при уменьшении карьерной добычи глубина некоторых шахт уже достигла 3 км, а рентабельность стремится к нулю, несмотря на высокую рыночную стоимость металла.

Кроме того, эксперты Всемирного золотого совета (*World Gold Council*) утверждают, что небольшое ценовое отступление носит скорее технический характер. На протяжении года цены росли, что было связано с международной нестабильностью, опасениями спада мировой экономики, а также ослаблением доллара.

Рисунок 1. ДИНАМИКА ТОРГОВ ФЬЮЧЕРСАМИ НА ЗОЛОТО НА БИРЖЕ НЬЮ-ЙОРКА

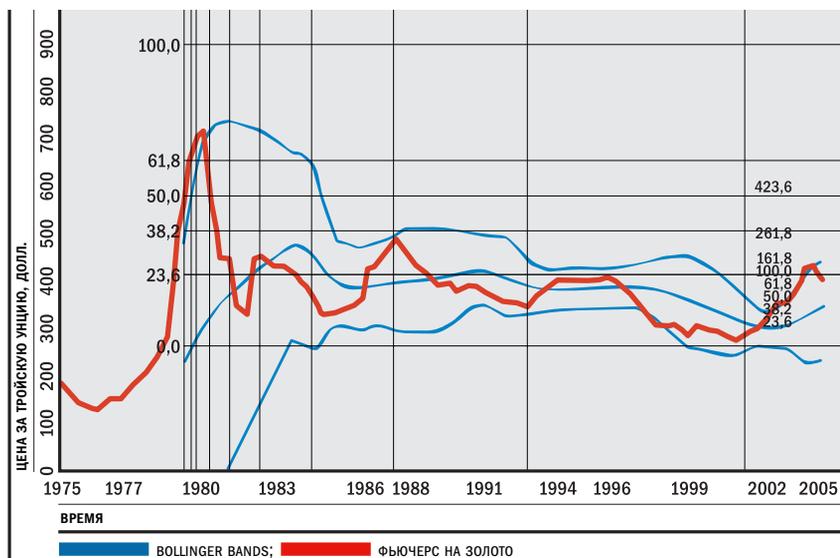


Рисунок 2. ДИНАМИКА ТОРГОВ ФЬЮЧЕРСАМИ НА МЕДЬ НА БИРЖЕ НЬЮ-ЙОРКА

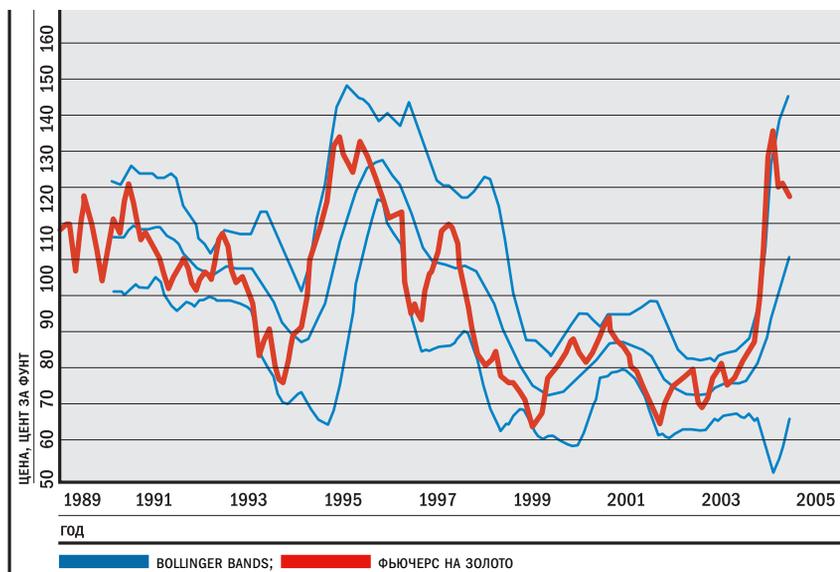
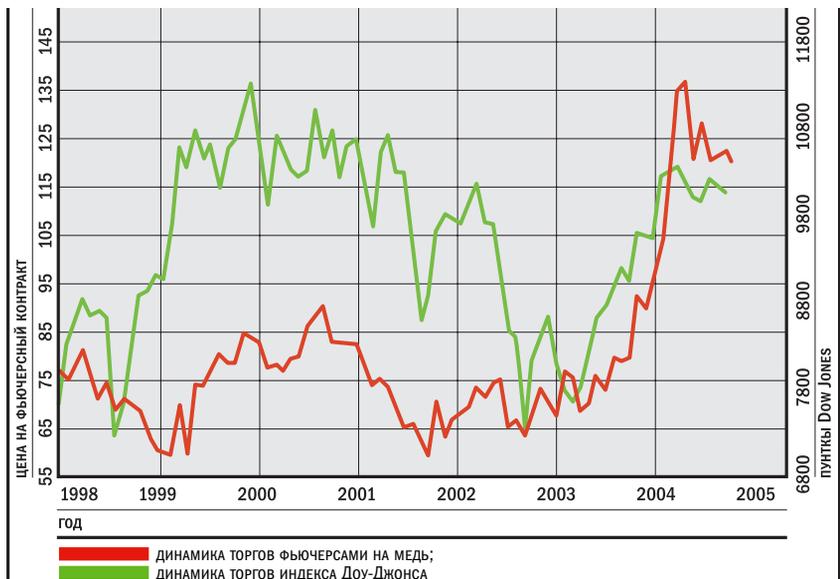


Рисунок 3. ДИНАМИКА ИНДЕКСА DOW JONES И ФЬЮЧЕРСОВ НА МЕДЬ



Мировым фондовым рынкам рост цен на золото не сулит ничего хорошего, поэтому следует обратить особое внимание на динамику изменения стоимости меди. На рис. 2 виден сильный рост цен на медь, что позволяет опровергнуть ожидание финансового кризиса в ближайшее время.

В частности, параболики указывают на продолжение восходящего тренда, однако, цена поднялась выше линии верхнего боллинджера. Данное обстоятельство предвещает некоторое замедление роста цен.

От своего минимального значения цены на медь выросли на 121,32%, в то время как цена на золото поднялась всего на 71,01%, что подтверждает «бычий» настрой экономики и фондового рынка.

В подтверждении прямой зависимости динамики фондового рынка (на примере американского индекса Доу-Джонса) и динамики цен на медь приводится рис.3, где наглядно подтверждается прямая корреляция. В ближайшее время после столь активного роста на рынке меди можно рассчитывать на неизбежную коррекцию вниз. Об этом свидетельствует тот факт, что зоны Фибоначчи указывают на экстремальное значение цен в 2004 г. Следовательно, после того как динамика роста цен пересеклась с зоной Фибоначчи, следует ожидать их снижения.

Таким образом, можно сделать следующие выводы:

- существует прямая корреляция между торгами на медь и индексами фондовых рынков;
- на основании расхождения динамики торгов между медью и золотом можно предупредить экономический кризис или, наоборот, выход экономики из кризиса;
- в ближайшее время прогнозируется некоторое снижение темпов развития экономики (до конца 2004 г.), после чего ожидается продолжительный рост до 2009 г. ■

КОММЕНТАРИИ СПЕЦИАЛИСТОВ



Алексей Логвин
ФК «Интерфин трейд»

Основная критика предложенной в статье модели вызвана ее крайней упрощенностью. Цены на золото и медь можно назвать важнейшими индикаторами состояния экономики, однако нельзя делать прогноз, опираясь только на них. Анализ динамики цен, складывающихся на рынке металлов, позволяет с некоторой точностью прогнозировать наступление кризисов или их окончание, но для более точного прогноза требуется гораздо больше данных.

Не вдаваясь в подробности технического анализа, можно сразу указать на некоторые принципиальные изменения, происшедшие на рынке за рассмотренный автором период. Роль стран Азии, и в частности Китая, в мировом потреблении сырья существенно изменилась. Если же говорить о потреблении золота, то в данном случае должен учитываться пороговый характер — не существует простой линейной связи с доходами (ВВП и т. п.) и, начиная с некоторого уровня, спрос увеличивается скачком. Для прогнозирования на основе предложенной модели роста мировой экономики требуется, чтобы такой скачок спроса происходил в настоящий момент: в качестве отправной точки используются 1979—1980 гг. — период «второго нефтяного кризиса» и значительных макроэкономических сложностей в США; приближение цен к достигнутым в то время (при почти панической покупке золота) выглядит не оптимистично, а тревожно. Что касается возможности возникновения дефицита золота, связанного со сложностью его добычи, то, по-видимому, она может быть названа гипотетической. Безусловно, для резкого наращивания добычи может потребоваться больше времени, но едва ли реальный рост спроса окажется чрезмерно велик.

С ценами на медь тоже нет определенности. Сегодня они находятся в пределах многолетнего максимума, и явной тенденции к их дальнейшему

росту вот уже почти год не просматривается. Анализ динамики цен торгуемых на LME (London Metal Exchange) фьючерсов с различным сроком поставки также не внушает особого оптимизма: и для меди, и для не менее важного с макроэкономической точки зрения никеля намечается среднесрочный (на несколько месяцев) откат цен вниз.

Представленный в статье график, призванный показать высокую степень корреляции цен на медь и индекса Доу-Джонса вскрывает еще один недостаток модели с точки зрения ее использования для построения прогнозов. Цены на медь не являются опережающим индикатором. Другими словами, именно начавшийся макроэкономический рост отстает от увеличения цен на медь, причем делает это с запозданием. Аналогично и начавшийся спад не находит должной реакции на рынке металлов.

Более показательным инструментом прогнозирования ситуации на фондовом рынке можно считать цены на никель. Данный металл используется в менее высокотехнологичных целях — в производстве нержавеющей стали. Спрос на «нержавежку» изменяется с опережением экономического цикла и является более показательным. Кроме того, в качестве индикатора можно предложить цены не на сам металл, а на руду и данные о текущих объемах ее добычи и планах добывающих компаний. Так, в середине августа компании CVRD, Rio Tinto и BHP Billiton, крупнейшие производители железной руды, заявили о программе увеличения производства в ближайшие 4 года почти на 50%, что явно свидетельствует об ожиданиях сохранения высокого спроса на сталь, возможного лишь в условиях экономического бума.

Хочется надеяться, что во второй половине текущего десятилетия мировая экономика продолжит свой рост. Значительную роль в этот период может сыграть снижение цен на сырье (нефть, руда и т. д.) со слишком высоких уровней настоящего периода до более реальных пределов. Выполнение программы, намеченной производителями железной руды, может привести к ее перепроизводству и падению цен как на руду, так и на сталь, что явно будет способствовать росту экономики. ■



Владимир Бороненко
руководитель отдела фьючерсов и опционов
компании FIBO Group

Все трейдеры и аналитики финансовых рынков пользуются в своей работе фундаментальным и техническим анализом. Кто-то склонен к фундаментальному, кто-то, наоборот, к техническому. По всем признакам автор — приверженец технической школы, о чем свидетельствует использование в тексте таких терминов, как «болинджер», «корректирующая волна», «уровень сопротивления», «зоны Фибоначчи» и прочие. Нельзя сказать, что в прогностическом смысле кто-то из этих двух групп более преуспел. Как говорил знаменитый исследователь фьючерсных рынков Джон Швагер, «когда я читаю фразу «Аналитики предсказывают...», сразу перехожу к следующему абзацу». Однако при всей самоуверенности аналитиков как класса никто из них никогда не ставил задачей своих исследований предупреждение мировых кризисов. В этом — революционное значение представленной статьи. Еще более смелой является попытка предупредить мировые кризисы с помощью исследования движения цен всего двух фьючерсных рынков.

Первый вывод, сделанный автором, заключается в том, что существует прямая корреляция между ценами на медь и фондовыми индексами. Надо отметить, что до него целая когорта аналитиков изучала межрыночные корреляции. Достаточно назвать книгу Джона Мэрфи «Межрыночный анализ фьючерсных рынков». Бесспорно, рынки существуют не сами по себе и тесно взаимосвязаны.

На мой взгляд, если прямая корреляция и существует, то, скорее всего,

Рисунок 1. ФЬЮЧЕРС НА МЕДЬ НА БИРЖЕ COMEX ЗА ПОСЛЕДНИЕ 20 ЛЕТ



между золотом и медью. Относительно «прямую» корреляцию между медью и индексом можно найти разве что в последний год (рис. 1—3).

Второй вывод заключается в том, что на основании расхождения динамики цен на медь и золото можно предупредить экономические кризисы. К сожалению, автор не указал в статье, как это сделать, а также когда подобные расхождения были и ожидаются.

Третий вывод просто продекларирован. Непонятно, на основании чего делается вывод о росте мировой экономики. Автор утверждает, что до 2009 г.

Рисунок 2. ДИНАМИКА ЦЕН ЗОЛОТА ЗА ПОСЛЕДНИЕ 20 ЛЕТ



Рисунок 3. ИНДЕКС DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE ЗА ПОСЛЕДНИЕ 20 ЛЕТ



продлится рост цен на золото, который, не сулит ничего хорошего для фондовых индексов, и при этом ожидает, что экономический рост продолжится до 2009 г. Также неясно, что имеется в виду под ростом мировой экономики. Обычно при анализе используют такие показатели, как валовый внутренний продукт, обороты международной торговли и пр., но никак не уровень цен на отдельные сырьевые товары. Однако анализ макроэкономических данных по-

казывает, что мировая экономика выросла в разы (в последние десятилетия ежегодный рост мирового ВВП составлял более 3%, что даже выше долгосрочного темпа), цены на золото и медь стагнировали и даже падали. Цена на медь снизилась в 3 раза за то время как ВВП увеличился в 3 раза, а индекс Доу–Джонса – в 5 раз. ■

ЧИТАЙТЕ В СЛЕДУЮЩЕМ НОМЕРЕ



РЫНОК
ЦЕННЫХ
БУМАГ

№ 18 (273) 2004

Один день с Игорем Моряковым

Обзор валютно-денежного рынка

О группе «ЛУКОЙЛ» замолвите слово

Новая фигура в техническом анализе

Специальный проект: Вексельный рынок