

ОБЗОР РЫНКА ОСНОВНЫХ ЦВЕТНЫХ МЕТАЛЛОВ

Январь-март 2007 г.

Алюминий становится непредсказуемым

Основным фактором, повлиявшим на динамику цен на алюминий в I квартале 2007 г., стали забастовки на заводах Гвинеи. Однако данное влияние было непродолжительным и цены быстро вернулись на уровень начала года. Рынок алюминия является, пожалуй, одним из самых трудных для прогнозирования ценовых тенденций. Влияние фундаментальных факторов на стоимость металла остается достаточно сильным. В то же время оценить динамику спроса и предложения представляется для аналитиков сложной задачей. С одной стороны определенное давление оказывают: рост мощностей в Китае; ряд проектов крупных компаний по расширению производства; снижение использования металла в авиа- и автомобильной промышленности; низкая стоимость сырья и замедление роста цен на энергоносители. С другой, им противостоят: меры правительства Китая, направленные на ограничение расширения производства алюминия внутри страны; высокие темпы роста мирового потребления (главным образом, за счет китайских потребителей); нестабильная обстановка на предприятиях по добыче бокситов. Каким окажется суммарное влияние всех составляющих, определяющих баланс алюминия на рынке, пока остается туманным. По нашим прогнозам, в ближайшем будущем все на рынке будет зависеть от поступающей информации об обстановке на сырьевых производствах. А в среднесрочной перспективе можно ожидать некоторое снижение стоимости алюминия.

Медь: затишье было недолгим

С наступлением 2007 г. аналитики ожидали стабилизации цен на рынке меди, что подтвердилось в начале года, когда стоимость металла падала на фоне повышения запасов. Однако, начиная с середины февраля объемы складированного металла стали снижаться, а цены расти. Медь вновь привлекла к себе внимание институциональных инвесторов, обеспокоенных ситуацией на фондовых рынках. Между тем, политика крупных компаний по расширению производственных мощностей дает право полагать, что в ближайшие 2-3 года темпы роста выпуска меди ускорятся, а следовательно, можно ожидать снижения стоимости металла в среднесрочной перспективе. Основным фактором, способным на сегодня заставить цены расти, остается экономика Китая. Обнародованные данные об увеличении импорта и потребления меди в Поднебесной в 2006 г. свидетельствует о высоком потенциале расширения спроса со стороны китайских потребителей. Таким образом, в 2007 г. может наблюдаться повышательная тенденция, а в ближайшие 2-3 года вероятность снижения цен остается высокой.

Никель будет только расти

Длившаяся четыре месяца забастовка на предприятиях Eramet в Новой Каледонии завершилась в начале года. Ограничение поставок в результате сокращения производства крупнейшим поставщиком ферроникеля сказалось на уровне биржевых запасов, что, в свою очередь, отразилось на динамике цен. Стоимость никеля устанавливала все новые рекорды и, по всей вероятности, будет удивлять участников рынка и в дальнейшем. Каких-либо предпосылок охлаждения рынка в ближайшей перспективе ожидать не приходится. Спрос на никель со стороны главного потребителя металла Китая продолжит свой рост и в текущем году. По нашим прогнозам, наблюдаемый уже третий год дефицит никеля на рынке немного снизится в 2007 г. Тем не менее превышение потребления над предложением будет удерживать цены на высоком уровне. В краткосрочной перспективе стоимость тонны никеля может несколько снизиться в результате корректировки цен после роста, вызванного ограничением поставок. Однако в среднесрочной перспективе цены на рынке никеля будут только расти.

Золото ждет новых данных по США

Наблюдаемая корреляция цен на золото и котировок на валютном и нефтяном рынках сохранялась до недавнего времени. Спад на фондовых рынках США и Азии отразился и на рынке драгоценных металлов. Многие инвесторы закрывали позиции по золоту для снижения потерь, понесенных на фондовых площадках. Очевидно, что в ближайшее время определяющую роль в направлении движения цен на металл будут играть сообщения о ценовых показателях в США и действиях ФРС. В среднесрочной перспективе следует ожидать повышательную тенденцию на рынке золота.

Алюминий

Рисунок 1. Спот-цена на алюминий и его запасы на LME

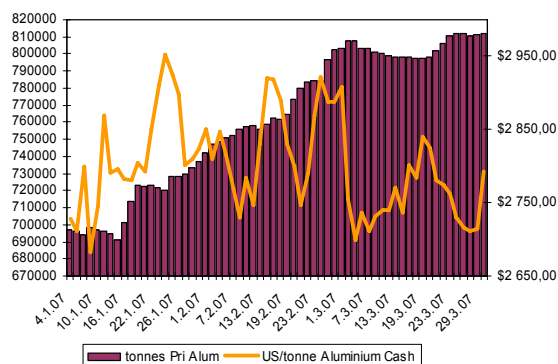
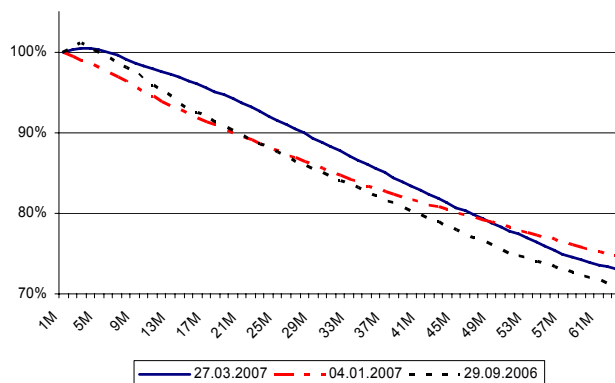


Рисунок 2. Форвардная кривая



В I квартале 2007 г. динамика стоимости алюминия на LME имела разнонаправленный тренд. Резкие взлеты и падения цены, наблюдавшиеся практически каждую неделю, стали результатом влияния таких факторов, как нестабильная обстановка на рынке сырья и неопределенность относительно динамики спроса и предложения алюминия. В целом стоимость контрактов с немедленной поставкой незначительно выросла (на 2,3%), для срочных рост составил от 4% до 6,2%. Следует отметить, что приостановки производства на заводах в Гвинее практически не отразились на уровне биржевых запасов. При оценке мирового потребления в 2007 г. в 35 млн тонн уровень запасов к концу I квартала соответствовал 9-дневному мировому потреблению. Более того, рост объемов складированного металла наблюдался на протяжении всего периода (см. рис. 1), что положительно повлияло на настроение участников рынка и отразилось на изменении форвардной кривой. В результате форвардная кривая приобрела выпуклую форму на ближних контрактах и стала близка к виду, который наблюдался на рынке в начале осени прошлого года (см. рис. 2).

Основные тенденции и события

Главным событием для рынка стало введение военного положения в Гвинее, являющейся одним из мировых лидеров по добыче бокситов и выпуску глинозема. Нестабильная политическая ситуация в этой стране сказалась на работе действующих в ней компаний: Alcoa приостановила производство глинозема на Compagnie des Bauxites de Guinee (СП производит около 13 млн тонн глинозема в год), РусАл сократил выпуск на заводе Friguia, а Rio Tinto эвакуировала из страны 16 своих специалистов. И хотя эти события слабо повлияли на стоимость алюминия, участники рынка в полной мере ощутили влияние форс-мажорных обстоятельств, способных дестабилизировать рынок.

Тем не менее основными факторами, определяющими цену на алюминий, продолжают оставаться со стороны спроса — рост потребления в Китае, авиа- и строительной промышленности, к которым присоединяется и автомобилестроение, а со стороны предложения — динамика стоимости глинозема. Согласно статистике за прошлый год и первые месяцы текущего года, объемы производства сырья продолжали увеличиваться, а запасы — снижаться (см. рис. 4). Так по итогам 2006 г. впечатляющий рост выпуска глинозема отмечен в Китае — 54% до 13,239 млн тонн.

Благоприятная ценовая конъюнктура рынка, поддерживаемая высоким спросом, способствует наращиванию выпуска алюминия в мире. Исключение составляет производство в США, где выпуск алюминия в 2006 г. снизился (см. рис. 5). За первый месяц 2007 г. рост производства алюминия был зарегистрирован в шести из семи геополитических регионов мира (см. рис. 3, 7), а среднеедневное мировое производство по итогам первых двух месяцев текущего года увеличилось на 2,46% до 66,6 тыс. тонн.

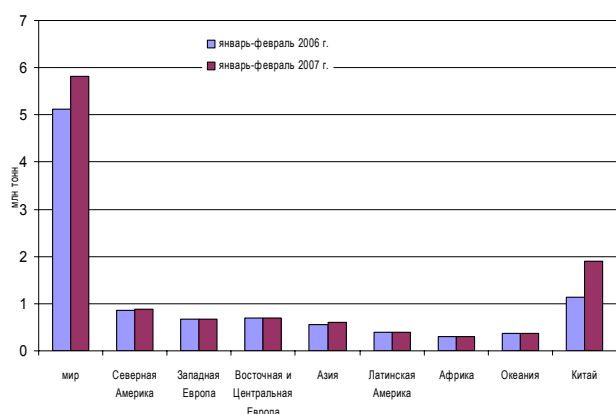
Особый интерес вызывает динамика производства и потребления металла в Китае (см. рис. 9). Рост производства глинозема и алюминия в минувшем году на 20% до 9,12 млн тонн стал следствием запуска новых мощностей.

Кроме того, значительно увеличился экспорт продукции из алюминия, частично компенсировав снижение экспорта первичного алюминия (см. рис. 6). Изменение структуры экспорта алюминия вызвано действиями правительства, которое пытается предотвратить дальнейшее расширение мощностей горно-перерабатывающих предприятий и предпринимает меры, делающие невыгодным экспорт первичного алюминия. Сокращение объемов в январе стало следствием повышения экспортных пошлин и сильного внутреннего спроса. Напомним, Китай поднял пошлины на экспорт первичного алюминия в ноябре прошлого года с 5% до 15%. Можно ожидать, что снижение экспорта алюминия Китаем станет тенденцией 2007 г. Тем не менее, рост прибыли предприятий-экспортеров может обернуться расширением мощностей и привести к увеличению объемов производства в этом году.

Импорт алюминиевого лома в Китай также увеличился в 2006 г. и составил 1,77 млн тонн (на 5,3% больше, чем в 2005 г.). Нужно отметить, что за прошлый год объем китайских мощностей по выпуску вторичного алюминия вырос на 300 тыс. тонн. Еще столько же планируется к запуску в ближайшее время. Китай старается развивать производство вторичных металлов из лома как менее энергозатратное и более экологичное по сравнению с первичным производством (см. рис. 8).

Между тем европейские страны предпринимают меры, направленные на расширение предложения алюминия на рынке. Согласно соглашению о свободной торговле между ЕС и Советом по сотрудничеству стран Персидского залива, начиная с 2007 г. шесть стран могут поставлять алюминий в Евросоюз беспошлинно (ранее действовала 6%-ная пошлина на импорт). Объявление об отмене пошлины стало неожиданностью, поскольку еще месяц назад Совет министров ЕС отклонил аналогичное предложение по сокращению наполовину пошлин на импорт беспримесного алюминия.

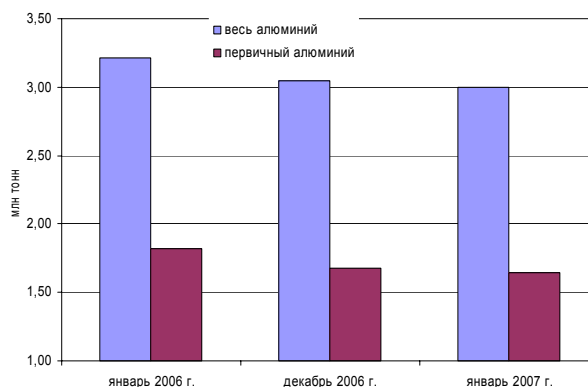
Рисунок 3. Производство алюминия в мире и отдельных регионах за январь-февраль 2007 г.*



Источник: International Aluminum Institute (IAI)

*Статистика IAI не учитывает производство алюминия в некоторых производящих странах, включая Азербайджан, Иран, КНДР, Боснию и Герцеговину, Польшу, Румынию. Предполагаемая доля неохваченных статистикой стран в общемировом производстве алюминия оценивается экспертами IAI примерно в 2%.

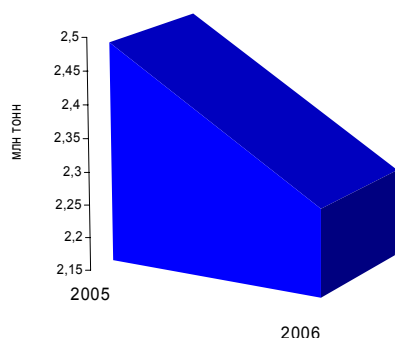
Рисунок 4. Запасы алюминия в январе 2007 г.*



Источник: International Aluminum Institute (IAI)

*Статистика IAI по складским запасам алюминия в мире объединяет данные по 34 странам и отражает общую тенденцию изменения запасов, однако не является достаточно полной. В частности, в доклад IAI не включены данные о состоянии складских запасов алюминия в таких производящих странах, как Россия, Китай, Азербайджан, Иран, Южная Корея, КНДР, Таджикистан, Босния и Герцеговина, Хорватия, Польша, Румыния и Украина.

Рисунок 5. Производство первичного алюминия в США*



Источник: Ассоциация алюминия США (Aluminum Association)

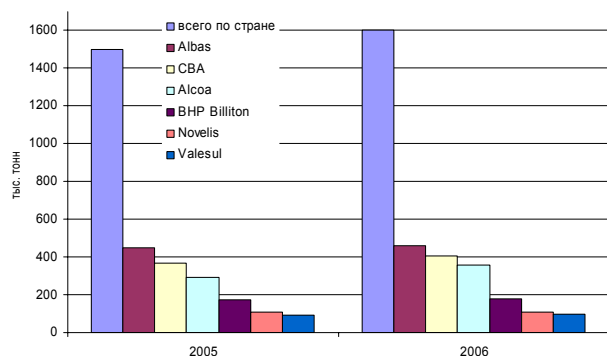
*При составлении данных учитывались производства крупнейших компаний, таких как Alcan, Alcoa, Century Aluminium, Columbia Falls Aluminium, Noranda Aluminium.

Рисунок 6. Экспорт/импорт алюминия Китаем в 2006 г.



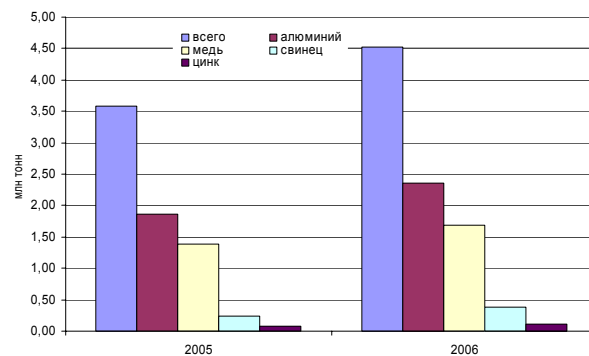
Источник: China General Administration of Customs

Рисунок 7. Производство первичного алюминия в Бразилии (включая компании)



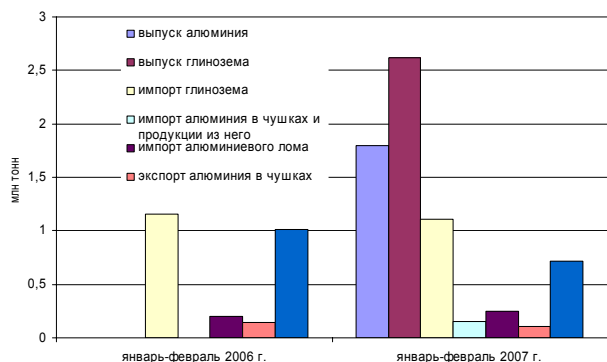
Источник: Бразильская ассоциация производителей алюминия (Abal)

Рисунок 8. Производство вторичных металлов в Китае



Источник: Национальная комиссия по развитию и реформам КНР

Рисунок 9. Алюминиевая отрасль Китая в январе-феврале 2007 г.



Источник: China General Administration of Customs

Прогнозы развития рынка

В настоящее время дать анализ будущей тенденции стоимости алюминия достаточно трудно ввиду отсутствия явного преобладания какого-либо из факторов, влияющих на ценообразование. С одной стороны, ни у кого не вызывает сомнения рост спроса на металл со стороны Китая (основного потребителя алюминия). С другой – динамика темпов удорожания металла определяется множеством факторов, способных существенно скорректировать уже сделанные прогнозы. Основное влияние на ценообразование будут оказывать баланс на внутреннем рынке Китая и снижение себестоимости производства алюминия в результате перепроизводства глинозема. Суммирующее воздействие на динамику стоимости металла этих двух факторов достаточно сложно спрогнозировать, что само по себе приводит к нестабильности и, как следствие, росту цен.

Второй по величине производитель первичного алюминия Alcan Inc. прогнозирует, что в 2007 г. рост мирового потребления первичного алюминия немного замедлится до 6,7% (в 2006 г. – 6,8%). Кроме того, по мнению президента отделения бокситов и глинозема компании Alcan Inc. Дж. Кот, в текущем году на мировом рынке может возникнуть избыток глинозема в 1 млн тонн. Определяющую роль в определении баланса сырья для производства алюминия играют два фактора: выпуск глинозема в Китае и стабильность мирового производства сырья. Впечатляющие темпы роста ввода в строй новых мощностей по производству глинозема в Китае в 2006 г. дают право полагать, что данная тенденция продолжится и в 2007 г. Как могли убедиться участники рынка в начале года, стабильность в таких регионах, как Гвинея (крупнейший мировой экспортер бокситов), также является ключевым моментом в сохранении баланса на рынке глинозема. В результате уровень загрузки мощностей по производству глинозема, который превышал в течение некоторого времени в 2006 г. 95% вырос еще больше, благодаря высоким ценам.

По оценкам компании, к 2011 г. около 60% роста спроса и поставок глинозема будет приходиться на Китай. К этому времени в стране будет введено в эксплуатацию около 30 глиноземных заводов. Около 2/3 новых мощностей будут использовать местные бокситы, остальные – импортные. Учитывая низкое качество китайских бокситов, это выльется в удорожание производственных затрат на производство глинозема, так как для их переработки потребуется больше каустической соды и энергии. Как следствие, рост экспорта бокситов из Китая не ожидается.

Компания Alcan имеет мощности по производству бокситов 16 млн тонн в год и является чистым продавцом руды. По заявлению Дж. Кот, когда будет завершено расширение мощностей глиноземных заводов в Австралии и Бразилии, мощности компании по производству сырья вырастут до 7,3 млн тонн в год. Это приведет к балансу поставок глинозема с мощностями алюминиевых заводов компании.

В то же время глава регионального отделения компании UBS Securities Asia Г. Пе считает, что поставок бокситов в 2007 г. будет достаточно, чтобы удовлетворить мировой спрос на них, но в дальнейшем возникнет дефицит, по мере того как китайские глиноземные заводы будут наращивать мощности.

Китай для удовлетворения растущих потребностей глиноземных заводов в основном опирается на поставки импортных бокситов. По оценке Г. Пе, импорт бокситов в 2007 г. может вырасти на 70% по сравнению с 2006 г. За десять месяцев 2006 г., по данным таможенной статистики Китая, импорт бокситов в страну увеличился в пять раз до 8,02 млн тонн. Аналогичное мнение высказал и В. Фейхонг, главный аналитик по алюминию информационной компании Beijing Antaika Information Development Company: в 2010 г. Китаю потребуются импортировать 14 млн тонн бокситов, тогда как собственное производство бокситов к этому году удвоится и составит 48 млн тонн. Основную часть бокситов (93%) Китай импортирует из Индонезии. Но запасы там невелики, а это означает, что в будущем китайские глиноземные заводы будут испытывать дефицит поставок бокситов.

Между тем, по прогнозам аналитиков на конференции Platts Aluminum Symposium 2007 в США, в ближайшие годы потребление алюминия будет расти. Основными причинами станут рост со стороны автопроизводителей (благодаря замене стальных частей в машинах с целью снижения их веса) и высокий спрос со стороны Китая. В настоящее время из алюминия уже производятся блоки цилиндров двигателей. Кроме снижения веса применение алюминия в автомобилях позволяет производителям получить значительный экономический эффект по сравнению с применением других материалов со схожими свойствами. В целом темпы замены деталей из стали и других материалов на алюминиевые составят в среднем 5,9% в год до 2012 г. включительно. Здесь же имеются в виду и алюминиевые сплавы, в т.ч. вторичные. Ожидается, что через 20 лет степень использования алюминия в автомобилях превысит нынешний на 35% (в настоящий момент лишь 7,7% от общего веса автомобиля приходится на алюминий). К 2010 г. этот показатель составит уже 10%.

С прогнозом роста спроса на алюминий со стороны китайских потребителей согласен В. Ксанжун, директор отделения алюминия China Nonferrous Metals Industry Association. По его оценке, производство алюминия в Китае в 2007 г. вырастет на 25% до 11,7 млн тонн, а цены на алюминий как на китайском, так и международных рынках снизятся в связи с перепроизводством металла. Потребление алюминия в Китае в 2007 г. вырастет на 25% до 10,8 млн тонн, а производство алюминиевой продукции – на 32% и превысит 11 млн тонн. Потребность в глиноземе увеличится на 42% до 27 млн тонн, а его производство в стране в 2007 г. вырастет на 46% до 20 млн тонн. Для этого мощности по производству первичного алюминия будут увеличены на 21% до 14,5 млн тонн в год.

По нашему мнению, рост стоимости алюминия продолжится, однако будет иметь умеренный темп. Очевидно, что ключевое влияние со стороны поддержания высокого спроса на металл будет оказывать экономика Китая. Кроме того, можно ожидать увеличения потребления в отраслях, где алюминий выступает заменителем дорогостоящих и уступающих по характеристикам материалов. Существенное удешевление производства за счет снижения стоимости глинозема вряд ли произойдет, а темпы расширения мощностей (особенно в Китае) будут корректироваться в зависимости от баланса спроса и предложения сырья на рынке.

Медь

Рисунок 10. Спот-цена на медь и ее запасы на LME

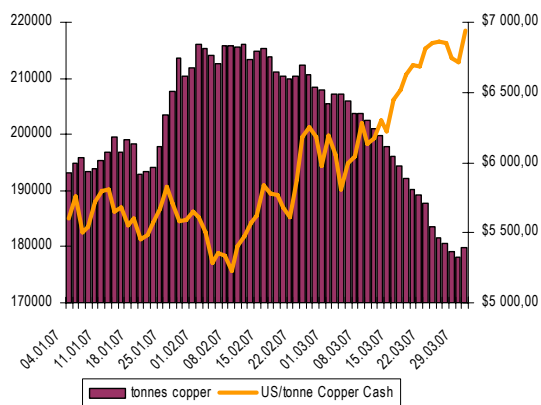
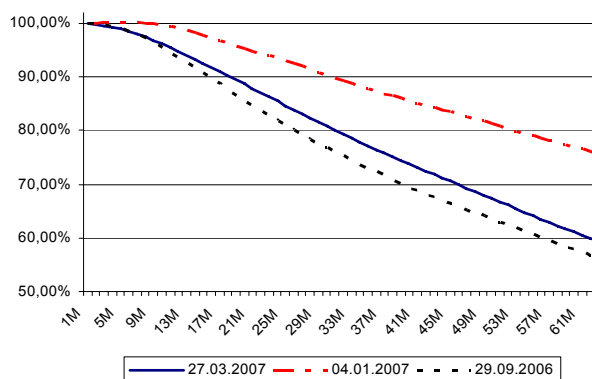


Рисунок 11. Форвардная кривая



На рынке меди в I квартале 2007 г. прослеживалась явная зависимость стоимости от уровня запасов (см. рис. 10). В целом цена контракта с немедленной поставкой выросла на 23,9%, по срочным рост составил от 10,5% до 21,4%. Снижение стоимости меди наблюдалось в первой половине рассматриваемого периода, когда биржевые запасы росли, затем динамика цен изменилась на фоне падения объемов складированного металла. При оценке мирового потребления меди в 2007 г. в 17,9 млн тонн уровень запасов на конец I квартала соответствовал 4-дневному мировому потреблению. Темпы роста производственных мощностей несколько успокоили участников рынка относительно риска возникновения значительного дефицита металла в ближайшие 2-3 года. Тем не менее снижение запасов, наблюдаемое с середины февраля, повлияло на изменение формы форвардной кривой. В результате восходящий участок кривой на ближних контрактах практически исчез, кривая стала бэквардирована (см. рис. 11), что не стимулирует приход инвесторов, играющих на повышении цены меди.

Основные тенденции и события

Основными факторами, оказавшими влияние на рынок меди в I квартале стали высокий уровень потребления металла Китаем и инвестиционный спрос, подогреваемый нестабильностью на фондовых рынках. Несмотря на то, что объемы импорта (см. рис. 12, 14) и производства рафинированной меди в Китае в первые месяцы текущего года несколько сократились (выпуск меди за январь-февраль снизился на 1,8% до 444 тыс. тонн), давление на рынок остается достаточно сильным.

В свою очередь, китайское правительство планирует осуществление мер, направленных на стимулирование экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью. Эта политика уже была предпринята в отношении алюминиевых компаний. В программу Ассоциации цветной металлургии Китая (CNMIA) входит повышение импортной пошлины и НДС на импорт рафинированной меди (в целом выплаты составят порядка 10%). При экспорте готовой медной продукции компании будут получать компенсацию произведенных выплат в полном объеме. Министерство торговли Китая собирается провести консультации с основными производственными предприятиями, потребляющими медь (Ningbo Hailiang Group, Luoyang Gold Dragon Copper Tube Co. Ltd., Luoyang Copper Processing Co. Ltd. и Jiangxi Copper Group). В результате ожидается, что данные меры приведут к сокращению внутреннего потребления меди.

Между тем благоприятная ценовая конъюнктура на рынке меди способствует росту прибылей медных компаний и наращиванию производственных мощностей на базе как существующих, так и разрабатываемых месторождений. Так, Чили (главный производитель меди) произвела в 2006 г. 5,38 млн тонн металла (в 2007 г. ожидается 5,65 млн тонн) и экспортировала в январе 2007 г. на 3,12 млрд долл. (см. рис. 13, 15).

В то же время, по данным International Copper Study Group (ICSG), в 2006 г. на рынке рафинированной меди впервые за четыре года, несмотря на рост мирового спроса (2,2% по отношению к предыдущему году), зафиксирован избыток продукции – порядка 350 тыс. тонн (в 2005 г. – 100 тыс. тонн). Совокупный дефицит за период 2003-2005 гг. составил 1,45 млн тонн. Избыток продукции в конце 2006 г. был вызван продолжающимся ростом производства в сочетании с падением потребления (см. рис. 16). Уровень загрузки мощностей по производству рафинированного металла достиг в среднем 84% (в 2005 г. – 81%).

Рисунок 12. Импорт меди в Китай в 2006 г.

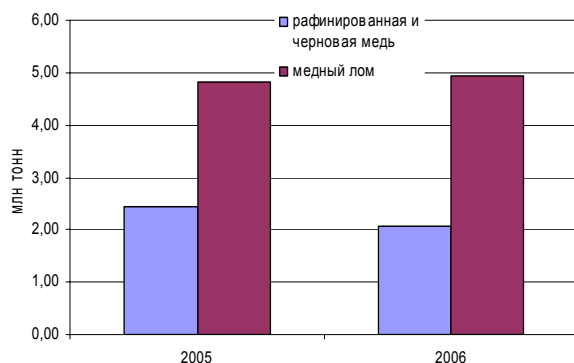
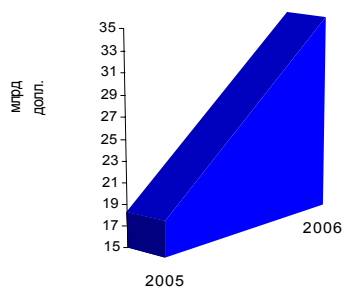
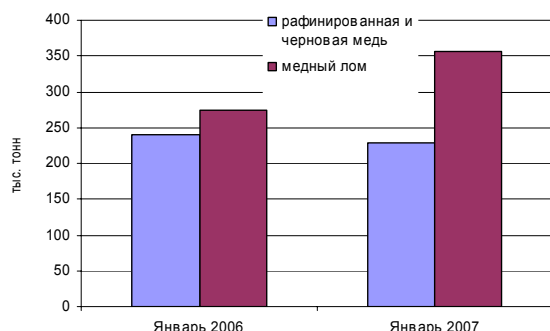


Рисунок 13. Экспорт меди из Чили в 2006 г.



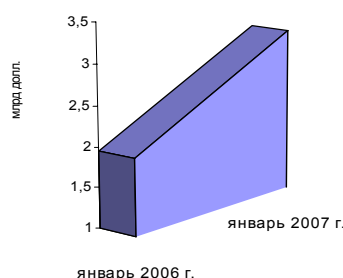
China General Administration of Customs

Рисунок 14. Импорт меди в Китай в феврале 2007 г.



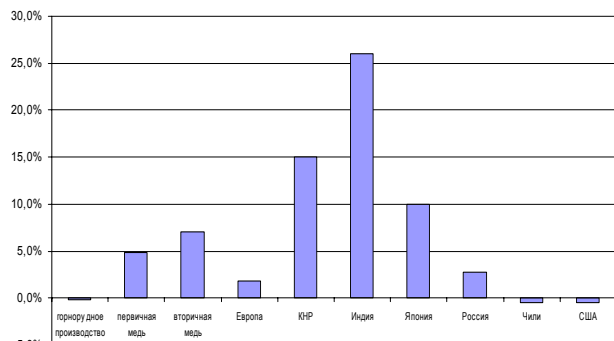
Центральный банк Чили

Рисунок 15. Экспорт меди из Чили в январе 2007 г.



China General Administration of Customs

Рисунок 16. Темпы роста производства меди, включая отдельные регионы



Центральный банк Чили

International Copper Study Group

Прогнозы развития рынка

Согласно прогнозу International Copper Study Group (ICSG), с 2006-го по 2011 г. мировое производство меди увеличится на 3,8 млн тонн до 24,4 млн тонн, в основном благодаря Китаю и Чили. Причем около 2,3 млн тонн дополнительного производства придется на электролитическую медь, а 1,5 млн тонн – на электрохимическую. Среднегодовой рост выпуска ожидается на уровне порядка 2,4% и 7,4% соответственно. Что касается добычи меди, то в среднем она будет расти на 4,6% в год и к 2011 г. достигнет уровня 21,2 млн тонн, что на 4,2 млн больше по сравнению с 2006 г. Производство меди в концентрате вырастет к указанному сроку на 2,6 млн тонн, в катодах – на 1,6 млн тонн (в основном за счет Южной Америки и Африки). Наконец, согласно прогнозу, рост мощностей по выпуску меди составит в среднем 2,6% в год и к 2011 г. достигнет отметки 18,8 млн тонн в год (прирост 2,3 млн тонн к уровню 2006 г.).

Данную тенденцию поддерживает государственная пекинская компания Beijing Antaike, которая ожидает рост производства меди в Китае в 2007 г. в 10% до 3,3 млн тонн. При этом основным фактором, сдерживающим расширение выпуска, станет проблема обеспечения рудным концентратом. Растущий внутренний спрос на медь пока не показывает признаков замедления. Особым спросом пользуется медная продукция высоких переделов для электротехнических нужд, например для производства кондиционеров.

Национальное общество по энергетике, добыче полезных ископаемых и топлива Перу (SNMPE) также прогнозирует рост производства меди. По его оценкам, выпуск металла в стране в 2007 г. может вырасти на 9,7% и достичь 1,15 млн тонн (1,048 млн тонн в 2006 г.). Что касается распределения произведенных объемов по компаниям, то здесь лидирует Compania Minera Antamina SA – 36% от общего объема производства в 2006 г. Далее идут Southern Copper Corp. – 34,5%, Xstrata PLC's Tintaya – 11% и Cerro Verde – 9,2%. Судя по всему, в ближайшее время в Перу ожидается очередной существенный прирост в производстве меди. Дело в том, что министр энергетики и добычи полезных ископаемых Перу Дж. Валдивиа заявил, что ближайшие пять лет в горнодобывающую отрасль страны будет инвестировано 12 млрд долл. На сегодняшний день свою заинтересованность в участии высказали порядка 20 международных компаний, включая китайские, японские и корейские, ранее никогда не инвестировавшие в Перу.

По нашим оценкам, в ближайшие 2-3 года рост производства меди будет опережать темпы увеличения спроса, что в результате приведет к снижению стоимости металла. Очевидно, что впечатляющая доходность вложений в медные активы, наблюдавшаяся на рынке в недавнем прошлом, еще будет привлекать внимание институциональных инвесторов к рынку меди какое-то время. Однако динамика спроса и предложения все больше и больше становится определяющей в ценообразовании, что, в свою очередь, должно привести к охлаждению рынка.

Цинк

Рисунок 17. Спот-цена на цинк и его запасы на LME

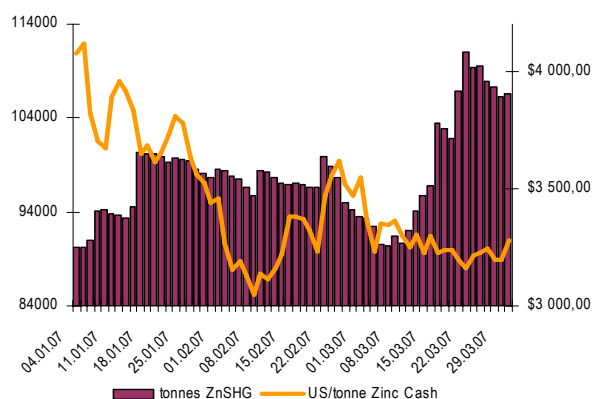
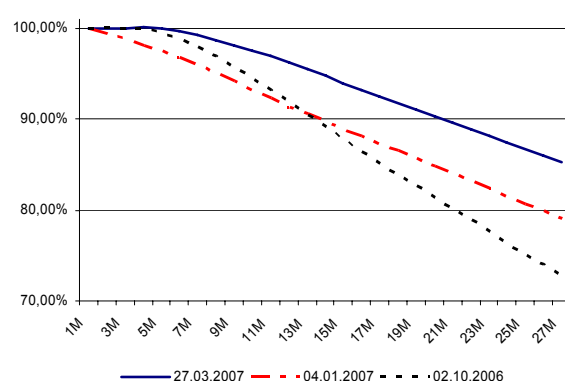


Рисунок 18. Форвардная кривая



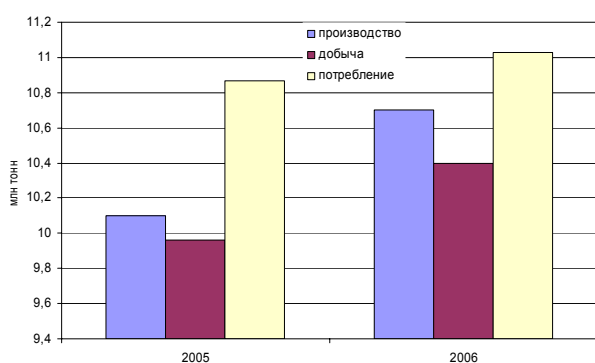
Основным фактором, оказывающим влияние на стоимость цинка, остается баланс спроса и предложения. Увеличение предложения металла на рынок отразилось на динамике цен. В результате снижение котировок контрактов с немедленной поставкой в I квартале 2007 г. составило 19,5%, по срочным — от 16,6% до 17,9%. Рост складированного металла в марте (при оценке мирового потребления цинка в 2007 г. в 12 млн тонн уровень запасов на конец рассматриваемого периода соответствовал 3-дневному мировому потреблению) привел к некоторой стабилизации цен (см. рис. 17). Наклон форвардной кривой для цинка на дальних контрактах уменьшился, а в краткосрочном интервале форма кривой стала более плоской, что свидетельствует о снижении вероятности возникновения трудностей с поставками металла на рынок (см. рис. 18).

Основные тенденции и события

По оценке Международной группы по изучению рынков свинца и цинка (ILZSG), добыча и производство рафинированного цинка в мире в прошлом году выросли (см. рис. 19). Причем в Китае была добыта примерно четверть этого количества. Мировое потребление цинка в 2006 г. также возросло, и в этом году оно увеличится на 2,6%, прогнозирует ILZSG. Спрос на цинк со стороны Китая в прошлом году составил 2,85 млн тонн (в 2,6 раза выше, чем в США), достигнув почти трети всего мирового потребления.

По сообщению Национальной комиссии по развитию и реформам КНР, в качестве меры по ликвидации устаревших технологий производства, загрязняющих окружающую среду, в стране установлены новые стандарты деятельности предприятий в части добычи и переработки свинца и цинка. Кроме того, данные меры призваны сбалансировать спрос и предложение на рынке свинца и цинка и усилить контроль над расширениями производств, которые могут привести к образованию неэффективных мощностей. Теперь все новые проекты в области добычи, производства и переработки этих двух металлов, должны соответствовать всем без исключения требованиям различных государственных инстанций. Так, новые цинковые проекты должны иметь минимальную производственную мощность 100 тыс. тонн в год, а добывающие — не менее 30 тыс. тонн в год и срок службы от 15 лет. Напомним, на конец 2005 г. в Китае действовало 411 горнорудных проектов и 466 свинцово-цинковых заводов. Объем производства цинка в стране на тот момент составлял 3,4 млн тонн в год. Предполагается, что эффект от новых стандартов появится уже к 2010 г., когда мощность по выпуску цинка будет удерживаться на уровне 5 млн тонн в год.

Рисунок 19. Спрос и предложение цинка в мире



Прогнозы развития рынка

По данным компании Zinifex Ltd., второго крупнейшего производителя цинка в мире, стоимость металла вряд ли покажет в 2007 г. такой же рост, как в 2006 г., когда цены поднялись более чем в два раза. По мнению Zinifex, умеренная повышательная динамика цен станет результатом увеличения предложения металла на рынок. Особое влияние оказывает информация по доходности вложений фондов, осуществляющих инвестирование в цинковые активы. Кроме того, компании увеличили добычу, воспользовавшись высокими ценами.

По оценке Goldman Sachs Group Inc., в 2006 г. дефицит цинка составил 272 тыс. тонн, в этом году предложение превысит спрос на 85 тыс. тонн. В повышение поставок внесут вклад такие компании, как Xstrata Plc, Teck Cominco Ltd. и Glencore International, и повторения прошлогоднего дефицита металла не будет.

По прогнозам китайской компании Great Wall Securities, потребление цинка в Китае в 2007 г. вырастет на 4,5% до 3,1 млн тонн, что приведет к образованию дефицита в 370 тыс. тонн и подорожанию металла. Среди причин, которые будут способствовать росту потребления цинка, называются прежде всего процессы модернизации и консолидации в черной металлургии Китая, а также рост производства в этом секторе промышленности. Надо отметить, что 4,5% – это нижняя планка оценки потребления, которая может вырасти на 8% и даже больше. Во всяком случае, долгосрочный прогноз до 2010 г. предусматривает 50%-ный рост китайского потребления цинка. Напомним, что по итогам 2006 г. Китай выпустил 2,75 млн тонн, сохранив за собой звание крупнейшего в мире производителя цинка. Это не мешает Китаю быть нетто-импортером цинка (в 2006 г. объем импорта цинка составил 860 тыс. тонн).

По заявлению президента Национального общества горнодобывающей, бензиновой и энергетической индустрии Перу И. Круз, производство цинка в стране в 2007 г. вырастет минимум на 4% по сравнению с показателями прошлого года. По данным перуанского министерства энергетики и горнодобывающей промышленности, производство цинка в стране в 2006 г. составило 1,202 млн тонн благодаря запуску новых добывающих проектов. Основными производителями цинка в Перу являются Compania Minera Volcan SAA и Compania Minera Antamina SA (67,5% принадлежит BHP Billiton и Xstrata, 22,5% – Teck Cominco Corp., 10% – Mitsubishi Corp.).

По нашим оценкам, в 2007 г. возможно сохранение дефицита цинка на рынке цинка, хотя и незначительное. В результате вероятны замедление роста стоимости металла и стабилизация рынка. В частности перепрофилирование производств, ориентированных на выпуск оцинкованной стали и расширение мощностей по выпуску цинка, могут привести к возникновению избытка металла на рынке и снижение цен в ближайшие 2-3 года.

Никель

Рисунок 20. Спот-цена на никель и его запасы на LME

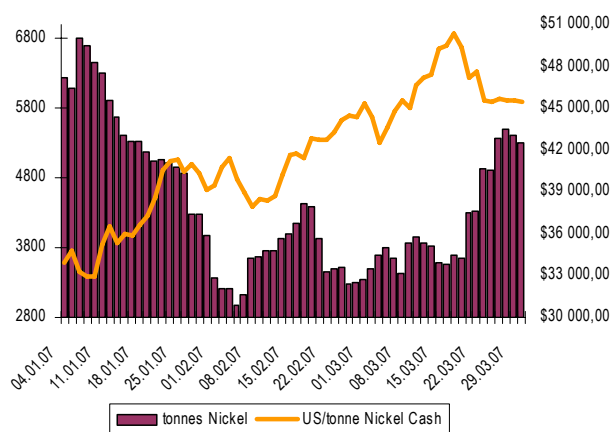
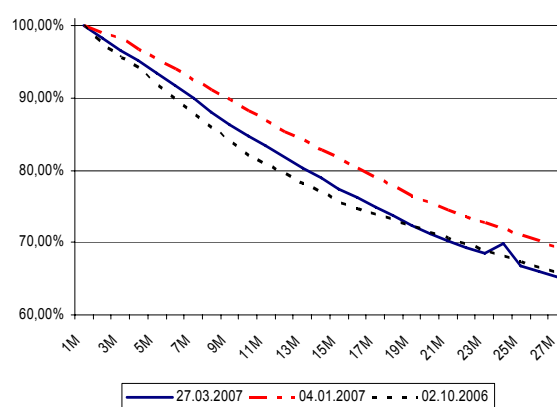


Рисунок 21. Форвардная кривая



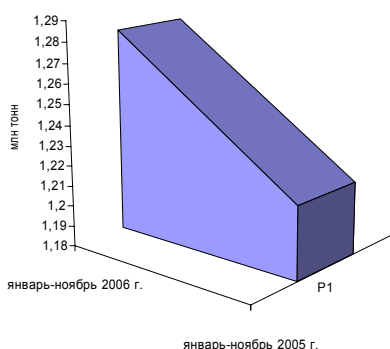
В I квартале 2007 г. стоимость никеля вновь стала увеличиваться, достигнув отметки в 50 тыс. долл. за тонну (см. рис. 20). Основными причинами взлета цен по-прежнему остаются высокий спрос со стороны сталелитейной промышленности и отсутствие альтернативных материалов, способных заменить никель. В результате цена контрактов с немедленной поставкой выросла на 34%, а по срочным рост составил от 25,4% до 32,1%. Увеличение стоимости происходило на фоне снижения объемов складированного металла (при оценке мирового потребления никеля в 2006 г. в 1,4 млн тонн уровень запасов на конец I квартала соответствовал 1,5-дневному мировому потреблению). Очевидно, что в ближайшем времени спрос на никель будет оставаться высоким, а следовательно, стоимость металла не снизится. Это подтверждается формой кривой, которая имеет отрицательный наклон по всей длине (см. рис. 21).

Тенденции и события в I квартале 2007 г.

По оценке World Bureau of Metal Statistics (WBMS), дефицит никеля на мировом рынке в течение первых 11 месяцев 2006 г. составил 80 тыс. тонн, а объявленные запасы металла на складах потребителей за этот период сократились примерно на 33 тыс. тонн. Объемы выпуска рафинированного металла увеличились на 2%: рост производства в России и Канаде с избытком компенсировал его снижение в странах Океании. Мировой спрос на никель оказался на 72 тыс. тонн больше, чем за первые 11 месяцев 2005 г. (см. рис. 22).

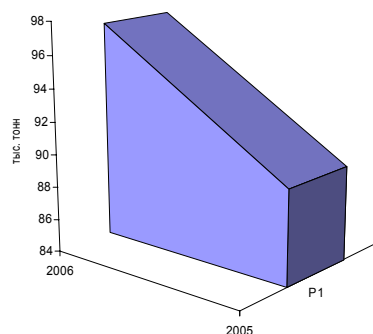
Быстрорастущая сталелитейная отрасль Китая продолжает наращивать потребление никеля (см. рис. 23), и похоже, что данная тенденция сохранится в ближайшие 2-3 года.

Рисунок 22. Мировая добыча никеля



Источник: World Bureau of Metal Statistics (WBMS)

Рисунок 23. Импорт никеля в Китай



Источник: China General Administration of Customs

Прогнозы развития рынка

По оценкам аналитического агентства Beijing Antaike Development Co., производство никеля в Китае в 2007 г. увеличится на 37% до 194 тыс. тонн в значительной степени благодаря серьезному росту выпуска никелевого чугуна. По данным агентства, внутреннее производство такого чугуна, который производится из латеритных никелевых руд, составит по меньшей мере 60 тыс. тонн. Увеличение выпуска никелевого чугуна стало следствием высоких цен на никель. В прошлом году импорт никелевых руд в Китай составил 3,77 млн тонн (с содержанием порядка 30 тыс. тонн никеля), почти восьмикратно увеличившись по сравнению с 2005 г. Как ожидается, в этом году объемы импорта руд достигнут отметки 6 млн тонн, причем мощности для их переработки удвоятся до 2 млн тонн.

В свою очередь, японская Sumitomo Metal Mining (SMM) ожидает, что дефицит на мировом рынке никеля в 2007 г. составит 12 тыс. тонн в основном за счет роста потребления на 40 тыс. тонн до 1,37 млн тонн, тогда как производство должно вырасти только до 1,36 млн тонн (в 2006 г. – 1,31 млн тонн). Основным потребителем будет оставаться Китай, чьи потребности в никеле последние несколько лет увеличиваются каждый год примерно на 20%. Ожидается, что в нынешнем году КНР сохранит эти темпы, тогда как европейское потребление никеля останется почти на прежнем уровне, а потребление в США немного сократится.

В то же время прогнозы другой крупной компании BHP Billiton отличаются от оценок SMM. BHP Billiton ожидает дефицит металла на рынке в 2007 г. в 31 тыс. тонн (в 2006 г. – 26 тыс. тонн). Напомним, в 2005 г. дефицит никеля на мировом рынке составил 47 тыс. тонн.

По нашим оценкам, спрос на никель в 2007 г. не ослабнет и станет ключевым фактором, толкающим цены вверх. Возможно, что уже в ближайшем будущем рынок достигнет максимального ценового уровня, способного заставить потребителей отказаться от использования дорогостоящего никеля.

Золото. серебро

Тенденции и события в I квартале 2007 г.

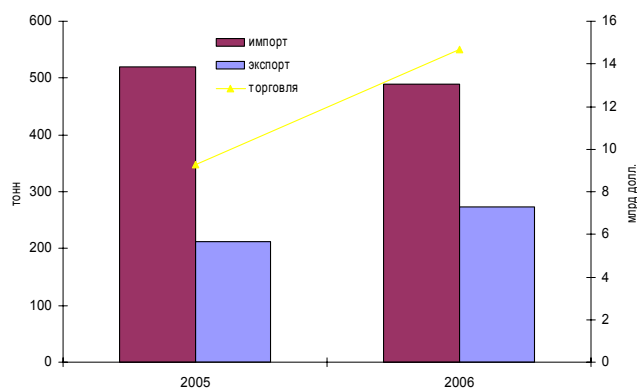
В I квартале 2007 г. золото сохранило свои позиции альтернативного инвестиционного инструмента. Нестабильная ситуация на фондовых рынках, слабый доллар и рост цен на нефть – все это лишь подогревало интерес инвесторов к рынку "желтого" металла. Повышательная ценовая тенденция способствовала консолидации в отрасли в прошлом году. Так, в 2006 г. суммарный мировой объем сделок, направленных на поглощение или слияние различных компаний, работающих в секторе золотодобычи, составил 19,3 млрд долл., что является рекордом и в три раза превышает показатель 2003 г. Большинство поглощений являлись дружественными, направленными на приобретение крупных месторождений с низким содержанием золота или золота и меди в руде, рассчитанных на многолетнюю эксплуатацию. Высокий спрос на золото формируется не только его инвестиционной привлекательностью, но и продолжающимся увеличением потребления со стороны ювелирной промышленности (см. рис. 25). Так, в Дубае, который представляет собой главный центр физической торговли на Ближнем Востоке и в Азии, наблюдалось увеличение объемов торговли золотом (см. рис. 24). Напомним, что крупнейшим потребителем золота в мире остается Индия, за ней следуют США и Китай (см. таб. 1). В свою очередь, золотые ресурсы в хорошо освоенных горнопромышленных районах Китая постепенно уменьшаются, средняя производственная себестоимость золота на крупных рудниках составила в 2006 г. 380 долл. за унцию, что на 40 долл. больше по сравнению с международным средним показателем. В текущем году китайские золотодобытчики планируют выйти на уровень в 270 тонн золота.

Таблица 1. Показатели золотодобычи в Китае

показатель	2005 г.	2006 г.	%, 2006 г. к 2005 г.
добыча, тонн	224,06	240,08	7,2%
выручка, млрд долл.	5,075	6,8	34,0%
прибыль, млн долл.	511,66	834	63,0%

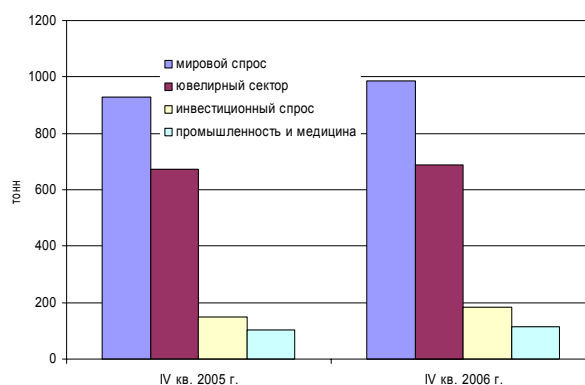
Источник: Государственный комитет по делам развития и реформ КНР

Рисунок 24. Показатели внешнеторгового оборота золота в Дубае



Источник: Товарно-сырьевая биржа Дубая (DMCC)

Рисунок 25. Спрос на золото в IV квартале 2006 г.



Источник: WGC

Прогнозы развития рынка

По мнению аналитической компании GFMS, цены на золото могут подняться в 2007 г. в среднем до 643 долл. за унцию благодаря росту спроса со стороны инвесторов на фоне геополитических рисков и прогнозов снижения доллара (в 2006 г. – 603,77 долл.).

В то же время банковские аналитики (в частности Citigroup Merrill Lynch) пересмотрели свои прогнозы стоимости золота в сторону повышения до 700 долл. за унцию уже в ближайшие месяцы и до 750 долл. за унцию в период 2008-2009 гг. Столь оптимистичные оценки основываются на фундаментальных показателях спроса и предложения.

По нашему мнению, в 2007 г. цена золота продолжит расти, чему будут способствовать дальнейшее удорожание нефти (высокая стоимость углеводородного сырья будет сохраняться до разрешения конфликтов на Ближнем Востоке) и ослабление позиций доллара (пессимистичные прогнозы относительно макроэкономических данных США увеличивают вероятность снижения курса доллара к евро).

Новости компаний
CVRD стремится в лидеры

Разработка месторождения Onça Puma и реализация еще трех проектов в штатах Piauí, Pará и Goiás на севере Бразилии могут сделать горнодобывающую компанию CVRD (Companhia do Vale do Rio Doce) крупнейшим производителем никеля в мире. Как ожидается, уже к 2009 г. CVRD будет производить 300 тыс. тонн никеля в год. Для сравнения: ГМК "Норильский никель" сегодня производит примерно 245 тыс. тонн в год. Кроме того, в стадии пробных запусков находится проект в São João de Piauí, по прошествии которых начнется изучение его коммерческих возможностей. На начальной стадии разработки находится проект в штате Goiás, а проект Vermelho в штате Pará ожидает разрешения экологической комиссии страны на его строительство. Напомним, производство никеля, так же, как и производство меди, является диверсификацией бизнеса компании с целью уменьшить ее зависимость от рынка железной руды, на котором она давно является одним из лидеров.

Zinifex вышла за пределы Австралии

Австралийская горно-добывающая компания Zinifex, специализирующаяся на цинке, объявила о запуске сразу трех проектов разработки месторождений в Тунисе, Мексике и Швеции. В частности, в Тунисе Zinifex приобрела 70% акций месторождения Nezfa, содержащего залежи цинка, свинца, мели и драгоценных металлов; в Мексике – 100% акций проектов Corazonada и San Jose (карбонат цинка, медь и серебро); в Швеции – по 70% акций каждого из пяти добывающих проектов на месторождениях Bergslagen и Norrbotten (в основном цинк). По словам главы компании Г. Гейли, сделки являются следствием принятой стратегии развития Zinifex, направленной на увеличение добычи цинка и полиметаллов.

BHP Billiton показала рекорды

По итогам второго полугодия 2006 г. и II квартала финансового 2006/2007 года компания BHP Billiton показала рекордные значения в производстве медных катодов, алюминия, глинозема, марганцевой руды (см. таб. 2). Значительные объемы продукции произвели заводы в Пакистане (Zamzama), Суринаме (Paranam), Мозамбике (Mozal), ЮАР (Hillside, Bayside и Samancor), Бразилии (Alumar) и Австралии (Worsley, Western Australia Iron Ore и GEMCO).

Таблица 2. Финансовые показатели деятельности BHP Billiton

Производство, тыс. тонн	Второе полугодие 2006 г.	%, к второму полугодью 2005 г.	IV квартал 2005/2006 фин. г.	%, к III кварталу 2005/2006 фин. г.	%, к IV квартал 2004/2005 фин. г.
глинозем	2231	9%	1153	7%	15%
алюминий	675	3%	338	0%	1%
черновая медь	550,6	-5%	300,7	20%	0%
цинк	43,79	-17%			
свинец	85,43	-40%			
марганцевая руда	3040	14%		1%	20%

Phelps Dodge и Alcan получили впечатляющие финансовые показатели

Американский производитель меди Phelps Dodge выпустил в IV квартале 2006 г. 276,06 тыс. тонн меди, что на 0,7% меньше, чем в октябре-декабре 2005 г. За весь прошлый год компания выпустила 1,11 млн тонн красного металла (1,12 млн в 2005 г.). Тем не менее, благодаря существенному росту цен на медь, снижение производства не сказалось на показателе чистой прибыли Phelps Dodge: данный показатель вырос до 1,32 млрд долл. в IV квартале 2006 г. с 171 млн долл. в IV квартале 2005 г. По итогам года чистая прибыль компании составила 3,02 млрд долл. против 1,56 млрд долл. годом ранее.

Чистая прибыль канадской алюминиевой компании Alcan по итогам 2006 г. составила 1,79 млрд долл., что почти в 14 раз превышает аналогичный показатель 2005 г. (129 млн долл.). Доход от основной деятельности в совокупности с объемом продаж компании составил 23,6 млрд долл. (20,3 млрд долл. годом ранее). Однако отгрузка продукции потребителям несколько снизилась – с 4,34 млн тонн в 2005 г. до 4,33 млн тонн. В IV квартале 2006 г.

чистая прибыль компании составила 422 млн долл. (в IV квартале 2005 г. компания получила убытки в размере 361 млн долл.). Операционная прибыль за рассматриваемый период составила 6,22 млрд долл. (в 2005 г. – 5,05 млрд долл.).

Minmetals Corp. повысила показатели внешней торговли

Складские запасы крупнейшего китайского металлотрейдера – компании Minmetals Corp. – выросли в 2006 г. до 2,51 млн тонн глинозема, 600 млн тонн железной руды, 385 тыс. тонн вольфрама и 280 млн тонн кокса. При этом объем продаж Minmetals в минувшем году составил в денежном выражении 18,9 млрд долл. Таким образом, 2006 г. стал годом, когда доход от операций на внутреннем рынке впервые превысил доход от деятельности компании за пределами страны. Компания намерена и дальше поддерживать высокий уровень складских запасов.

Codelco расширяет производство

Чилийская государственная компания Codelco планирует в 2007 г. инвестировать около 2 млрд долл. в расширение действующих и строительство новых предприятий. В частности, она вложит 580 млн долл. в расширение карьера и подземного рудника предприятия Andina и 1,3 млрд долл. в строительство нового рудника Gabu. Планируется, что пропускная способность Andina к 2009 г. увеличится на 28% до 92 тыс. тонн руды в сутки. В настоящее время производительность рудника составляет 250 тыс. тонн меди в год, а к 2009 г. она возрастет на 80 тыс. тонн в год. На руднике Gabu будут производить 150 тыс. тонн меди в год. Завершить строительство предполагается в 2008 г. Всего в 2007 г. Codelco планирует произвести 1,8 млн тонн меди, из которых 80% будет составлять рафинированная медь, предназначенная для продажи потребителям.

Hindalco Industries может стать №1 на рынке алюминиевого проката

Индийская компания Hindalco Industries осуществила дружественное поглощение компании Novelis за 6 млрд долл. (2,4 млрд долл. составили выплаты по долгам американского производителя алюминия). Данное приобретение делает Hindalco первой компанией в мире по выпуску алюминиевого проката. Как ожидается, сделка будет полностью закрыта во II квартале текущего года. Hindalco, ведущий индийский производитель меди, выпускает порядка 429 тыс. тонн первичного алюминия в год, планируя к 2011 г. расширить свои мощности до 1,5 млн тонн в год. При этом на долю компании приходится около 60% индийского рынка алюминиевого проката, емкость которого оценивается в 220 тыс. тонн в год. Интересно, что индийская компания существенно уступает американской по производственным показателям: выручка Hindalco за 2005 г. составила 2,6 млрд долл. против 8,4 млрд долл., полученных Novelis, которая имела 19%-ную долю мирового рынка алюминиевого проката 2006 г.

Rio Tinto хочет стабильности и расширится

Горно-металлургический гигант Rio Tinto изучает возможность приобретения медедобывающих активов в Демократической республике Конго. В частности, речь идет о богатой полезными ископаемыми провинции Катанга (Katanga), где в настоящее время функционируют проекты Nikanor, Central African Mining and Exploration, First Quantum Minerals и Katanga Mining. Остальные уже скупил конкуренты Rio Tinto – Xtrata и CVRD. Потенциал дополнительных мощностей, в которых заинтересована компания, составляет порядка 200 тыс. тонн в год. Компания намерена максимально использовать нынешнюю конъюнктуру рынка и стабилизировать поставки, пока ряд крупных проектов компании будет выведен на полную мощность. Долгосрочные медные проекты Rio Tinto – Resolution и Pebble в США, Oyu Tolgoi в Монголии и La Granja в Перу – выйдут на эффективный уровень работы не раньше 2012 г.

Высокие цены пошли на пользу Alcoa

Чистая прибыль американской компании Alcoa Inc., крупнейшего в мире производителя алюминия, выросла в IV квартале 2006 г. по сравнению с тем же периодом 2005 г. на 60% до 359 млн долл. (0,41 долл. на акцию). Результаты включают расходы (386 млн долл.), связанные с реструктуризацией и снижением стоимости капитала. В реструктуризацию входило отделение в самостоятельную компанию подразделения по выплавке мягких сплавов, закрытие некоторых заводов и сокращение 5%

персонала по всему миру (6,7 тыс. человек). Операционная прибыль компании выросла в IV квартале 2006 г. по сравнению с аналогичным периодом 2005 г. на 20% до 258 млн долл. Доходы компании также увеличились за отчетный период на 20% до 7,84 млрд долл.

**Китайские компании ищут
новые источники сырья**

Консорциум китайских компаний во главе с Zijin Mining, лидером китайской золотодобычи и быстро растущим производителем меди и никеля, намерен купить зарегистрированную в Великобритании компанию Monterrico Metals за 181 млн долл. Monterrico владеет месторождением меди и молибдена в Рио Бланко (Rio Blanco, Перу). Разведанные запасы меди и молибдена оцениваются в 1,26 млрд тонн. При этом предполагаемые дополнительные запасы оцениваются в 670 млн тонн меди и 441 млн тонн молибдена. Эти данные делают Рио Бланко крупнейшим из пока не разработанных месторождений меди.

Между тем, по заявлению Агентства геологических исследований при министерстве землепользования и ресурсов Китая, более 600 залежей медной, свинцовой и цинковой, а также железной руд обнаружено на плато Цинхай в Тибете. Их разработка могла бы существенно помочь Китаю решить проблему дефицита минеральных ресурсов. По оценке агентства, месторождение содержит порядка 30-40 млн тонн меди, 40 млн тонн свинца и цинка и под 1 млрд тонн железной руды. Новое месторождение находится недалеко от Цинхай-Тибетской железной дороги. Кроме него в регионе разрабатываются еще три месторождения меди – Цюйлун (Qulong), Пулан (Pulang) и Янла (Yangla), так что проблем с инфраструктурой при разработке вновь открытых залежей возникнуть не должно.

Информационные источники: Metaltorg.ru, K2K.ru, metalinfo.ru, LME, Bloomberg, metalbulliten.ru, metals.about.com, mineral.ru, world-bureau.com, aluminium.org., nn.nornik.ru, bullion.ru, metalloprokat.ru, metal.antax.ru, ИНТЕРФАКС, Казкомерцбанк.

Ковалишина Г.