



НОВЫЕ ВЫЗОВЫ
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ

Цветные металлы

Московский энергетический центр
Апрель 2023 г.

Что движет рынком?

- ▶ Несмотря на замедление инфляции и снятие корона-вирусных ограничений в Китае, ожидания относительно роста мирового ВВП скромные. В частности, ОЭСР прогнозирует его на уровне 2,6% г-к-г в 2023 году и 2,9% в 2024 году. Для сравнения, в 2022 году мировая экономика прибавила 3,2%.
- ▶ В 2022 году на мировом рынке наблюдался дефицит большинства цветных металлов. Исключением стали никель и цинк.
- ▶ На рынке меди некоторые игроки ожидают роста ее стоимости до 15 тыс. долл. США за тонну в долгосрочной перспективе.
- ▶ Рынок никеля продолжают сотрясать скандалы. К проблемам на Лондонской бирже металлов (LME) добавились случаи подмены купленного металла другими менее ценными продуктами.
- ▶ На рынке алюминия продолжается трансформация логистических потоков из-за введения рядом стран ограничений в отношении российского сырья.
- ▶ Уровень запасов цинка и свинца на LME остается низким.
- ▶ Существенное увеличение импорта рафинированного олова Китаем (более чем в шесть раз до рекордного уровня за последние 10 лет) вносит коррективы в ситуацию на рынке.
- ▶ В России по итогам 2022 года увеличилось производство первичного алюминия, а выпуск необработанного свинца и цинка сократился.
- ▶ В конце 2022 года была утверждена стратегия развития металлургической промышленности России до 2030 года. В цветной металлургии основной акцент делается на рост внутреннего потребления. Стратегия предполагает увеличение производства на 28% в первую очередь за счет повышения доли продукции высоких переделов.
- ▶ Федеральная таможенная служба (ФТС) России частично возобновила публикацию данных по внешней торговле. В стоимостном выражении экспорт цветных металлов увеличился, а импорт сократился.

Динамика цен

долл. США/т	2021	2022	2022/2021	фев. 2023	фев. 2023/ январь 2023
Алюминий	2 486	2 709	 +9%	2 455	 -3%
Никель	18 467	26 083	 +41%	26 937	 -5%
Медь	9 294	8 786	 -5%	8 962	 -1%
Свинец	2 189	2 147	 -2%	2 099	 -4%
Цинк	3 007	3 438	 +14%	3 120	 -6%
Олово	31 172	30 939	 -1%	27 022	 -4%

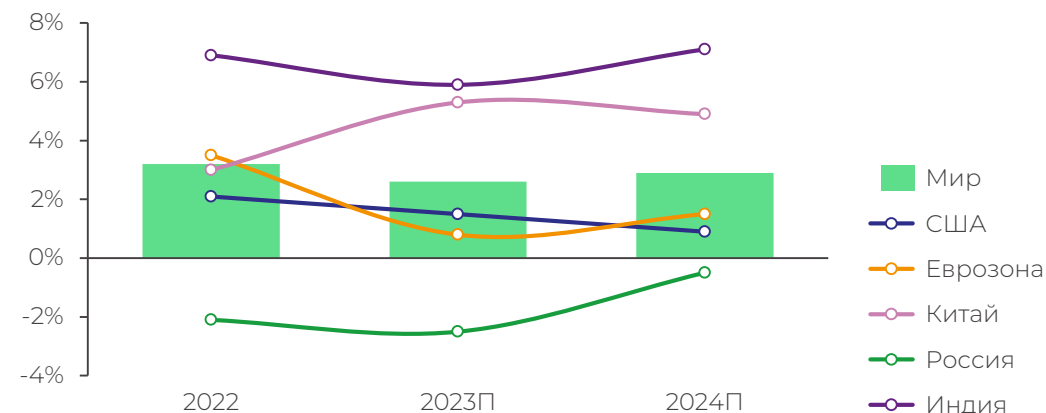
1

Макроэкономика

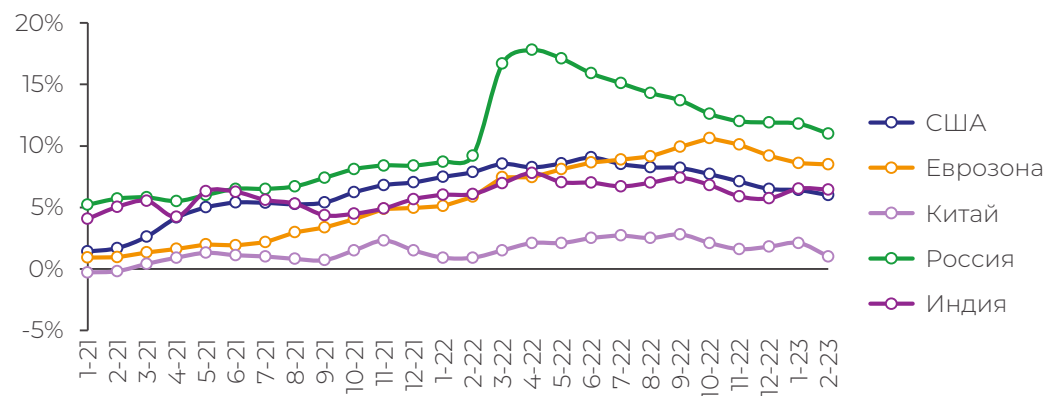
Замедление роста мировой экономики в 2023 году

- ▶ На фоне ухудшения геополитической ситуации, усиления инфляционного давления и затяжных локдаунов в Китае рост мировой экономики в прошлом году составил 3,2%¹, что существенно ниже, чем ожидалось в его начале.
- ▶ Несмотря на замедление инфляции в ряде стран, отмену политики нулевой терпимости к COVID-19 в Китае и другие положительные сигналы, аналитики проявляют осторожность в прогнозах: по оценкам ОЭСР, в текущем году мировой ВВП прибавит 2,6%, а в следующем – 2,9%.
- ▶ В 2023 и 2024 годах ВВП США увеличится на 1,5% и 0,9%, еврозоны – на 0,8% и 1,5%, а Китая – на 5,3% и 4,9%.
- ▶ Инфляция будет постепенно снижаться, хотя и останется выше целевых значений, установленных центральными банками. В 2024 году в странах G20 ожидается замедление общей инфляции с 8,1% в 2022 году до 4,5%, а базовой – с 4,0% до 2,5%.
- ▶ Основные риски для мировой экономики связаны с нарастанием геополитической напряженности, обострением продовольственного кризиса в развивающихся странах, а также с неясностью в отношении того, как долго и до какой степени центральным банкам еще придется ужесточать свою денежно-кредитную политику, чтобы добиться устойчивого снижения инфляции.

Динамика ВВП, г-к-г²



Инфляция, г-к-г³



Источники:
1, 2 – ОЭСР; 3 – национальные статистические службы

Центральные банки поднимают ключевую ставку, увеличивая стоимость refinancing государственного долга

- ▶ Для обуздания роста цен центробанки вынуждены повышать ключевую ставку и ужесточать денежно-кредитную политику. Так, чтобы вернуть инфляцию к целевому уровню в 2,0% (для сравнения, в феврале она составляла 6,0%), ФРС США, с весны 2022 года подняла ставку суммарно на 475 б.п. до 4,75-5,00% в марте 2023 года.
- ▶ Повышение ставок сказалось на доступности дешевого капитала, необходимого для расширения и продвижения компаний целого ряда секторов, включая технологический. Из-за ухода клиентов и падения стоимости долгосрочных облигаций шестнадцатый по величине активов американский банк Silicon Valley Bank, финансировавший технологические стартапы, был закрыт финансовым регулятором Калифорнии в связи с недостаточной ликвидностью и неплатежеспособностью.
- ▶ Та же участь постигла и его конкурента – Signature Bank. В результате Silicon Valley

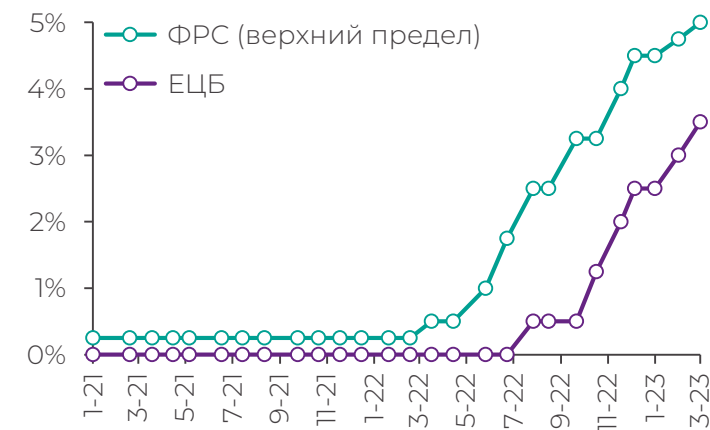
Bank и Signature Bank заняли соответственно второе и третье места среди крупнейших обанкротившихся банков за всю историю США.

- ▶ Проблемы в банковской сфере наблюдаются не только в Северной Америке. Для предотвращения банкротства Credit Suisse с его более чем столетней историей, а также краха всей банковской системы страны правительство Швейцарии решилось на радикальные меры – поглощение Credit Suisse крупнейшим швейцарским банком UBS.
- ▶ Пока неизвестно, попадут ли под удар другие игроки или же происходящее останется кризисом отдельных банков. Тем не менее, в результате возникшей на рынках неразберихи дальнейший значительный рост ставки, которого ожидали многие аналитики, теперь под большим вопросом.
- ▶ В инвестиционном сообществе сейчас

царит беспокойство. Многие помнят события 2008 года, когда падение Lehman Brothers привело к мировому финансовому кризису.

- ▶ Хотя опасения европейских потребителей по поводу нехватки энергоресурсов несколько поутихли, напряженность в этом плане сохраняется из-за ожиданий восстановления спроса в Китае после локдаунов.

Изменение ключевой ставки ФРС США и ЕЦБ



Источники: ФРС США, ЕЦБ

2

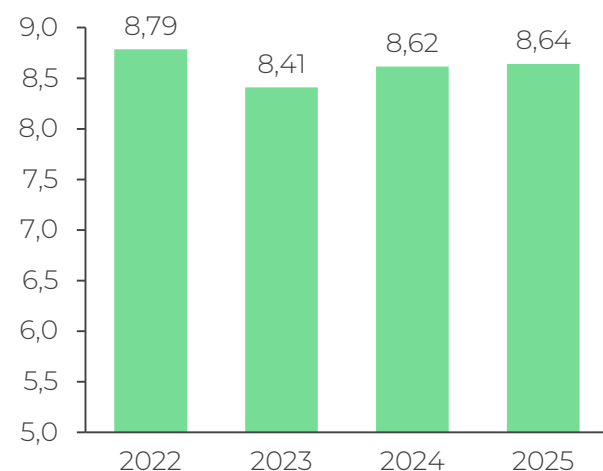
Мировая конъюнктура

Медь: риск рекордного роста цен из-за дефицита предложения

Средняя стоимость тонны меди в 2022 году снизилась на 5,5% г-к-г до 8 786 долл. США.

На мировом рынке сохраняется дефицит, сопровождающийся проблемами у основных производителей.

Прогноз цен на медь, тыс. долл. США/т¹

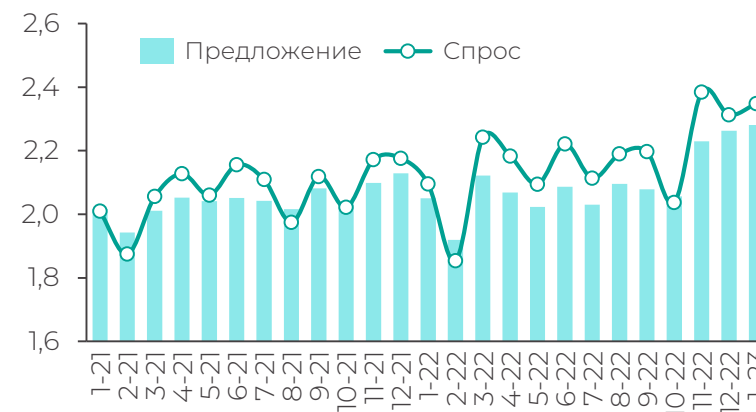


- ▶ В 2022 году на мировом рынке меди наблюдался дефицит в объеме 899 тыс. т, что на 563 тыс. т больше, чем годом ранее. Текущий год также начался с дефицита – 67 тыс. т в январе.
- ▶ Несмотря на укрепление спроса, производители испытывают серьезные трудности: в Чили из-за подорожания топлива и сырья увеличивается себестоимость добычи, а в Перу продолжаются масштабные протесты, из-за которых медные компании вынуждены приостанавливать производство. В Индонезии на работу таких компаний повлияли сильнейшие ливни.
- ▶ Среднегодовые запасы меди на LME в 2022 году упали на 24,6% г-к-г до 111,5 тыс. т, а к концу 1 кв. 2023 г. они снизились до 73 тыс. т².
- ▶ По оценкам Trafigura, стоимость тонны меди в ближайшие 12 месяцев может превысить 12 тыс. долл. США, а Goldman Sachs ожидает роста до 10,5 тыс. долл. США в краткосрочной перспективе и 15 тыс. долл. США – в долгосрочной.
- ▶ Для преодоления мирового дефицита меди к 2030 году необходимо будет инвестировать в ее производство не менее 250 млрд долл. США³.

Стоимость меди, тыс. долл. США/т⁴



Рафинированная медь: баланс спроса и предложения, млн т⁵



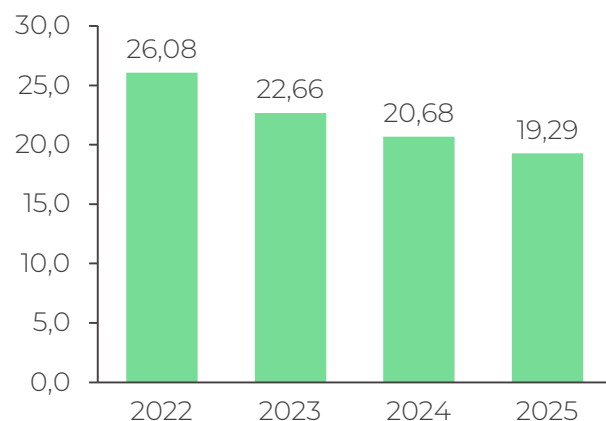
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – westmetall, 3 – BHP, 4 – Investing.com, 5 – WBMS

Никель: репутация LME снова под ударом

Средняя стоимость тонны никеля в 2022 году выросла на 41,2% г-к-г до 26 083 долл. США.

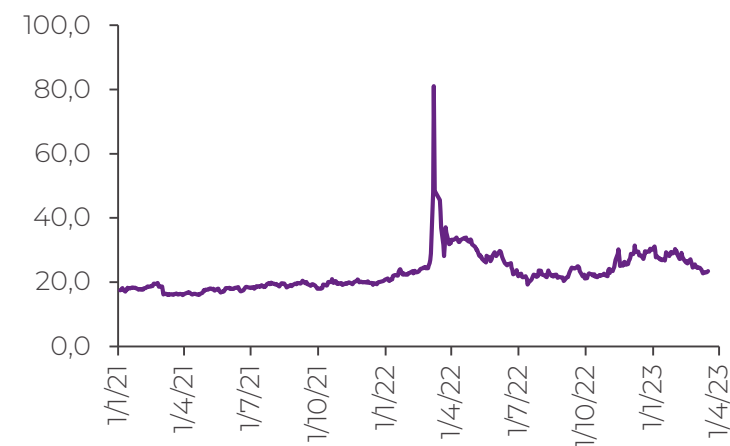
Репутация LME вновь трещит по швам, особенно на волне известий о подмене никелевого сырья.

Прогноз цен на никель, тыс. долл. США/т¹

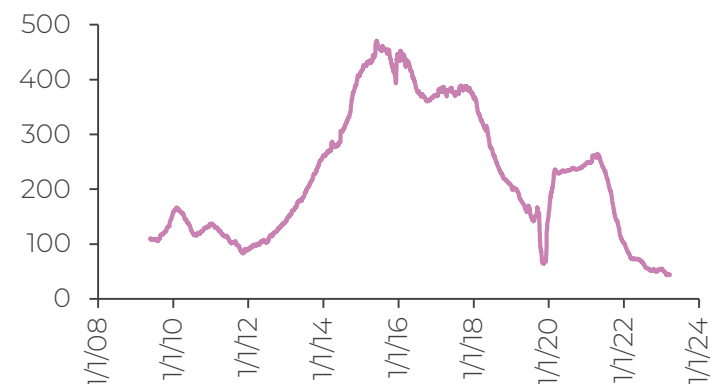


- ▶ Прошлогодний мартовский кризис до сих пор дает о себе знать: в начале текущего года ушла в отставку председатель LME, а британские власти начали первое в истории расследование в отношении биржи из-за возможных неправомерных действий.
- ▶ ВНР призвала пересмотреть правила торговли никелем на LME, поскольку, по мнению компании, они оторваны от реальности.
- ▶ Нервозности добавляют новости, связанные с подменой купленного никеля: на складе LME в Роттердаме вместо мешков с никелем были обнаружены мешки с камнями, а Trafigura Group под видом никеля получила иную металлическую продукцию, в результате чего понесла убытки в размере 577 млн долл. США.
- ▶ Пока LME пытается восстановить пошатнувшуюся репутацию и вернуть себе статус надежной торговой площадки, другие биржи пользуются ситуацией и запускают контракты, которые, по их утверждению, лучше отражают конъюнктуру рынка.

Стоимость никеля, тыс. долл. США/т²



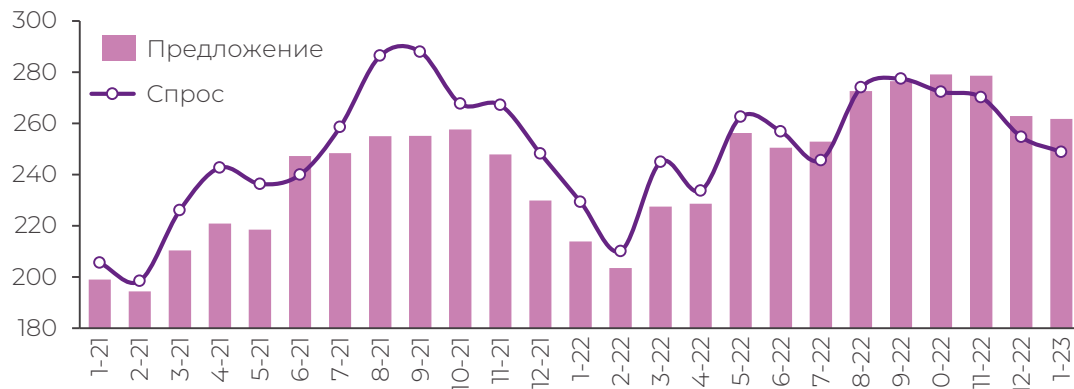
Запасы никеля на LME, тыс. т³



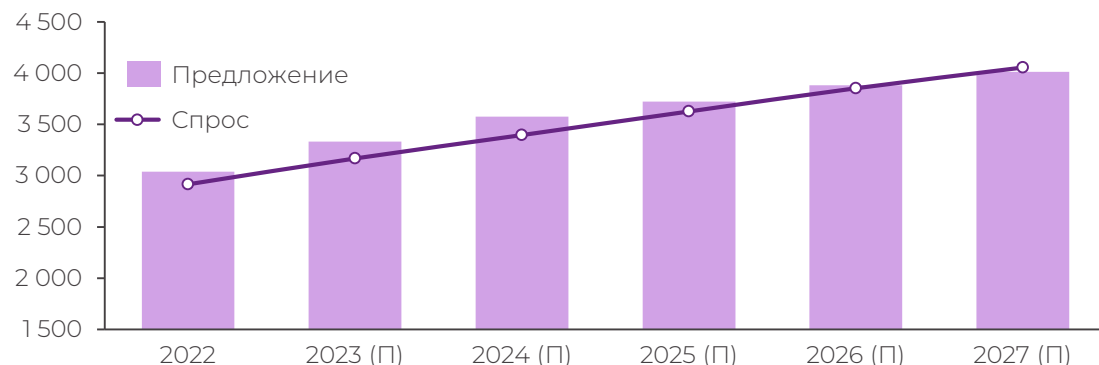
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 - Investing.com, 3 - westmetall

Никель: возможные ограничения экспорта в странах-производителях

Фактический ежемесячный баланс спроса и предложения, тыс. т¹



Прогнозный баланс спроса и предложения, тыс. т²

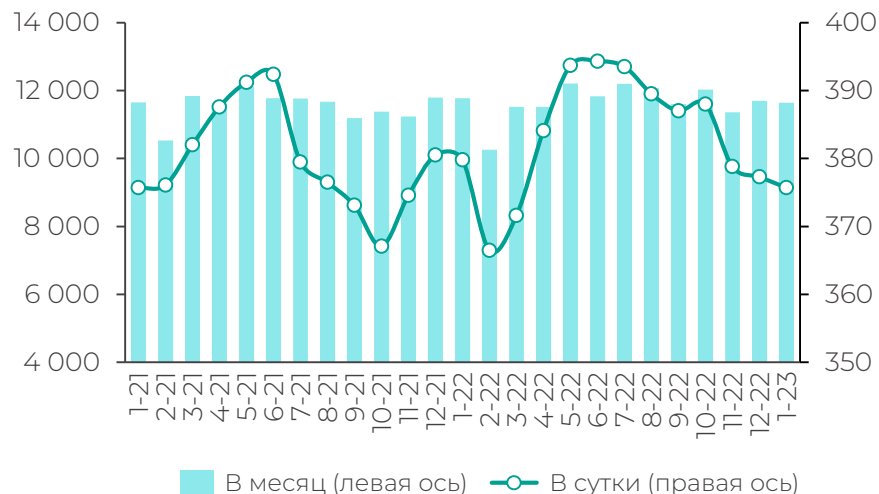


Источники: 1, 3 – WBMS; 2 – S&P Global

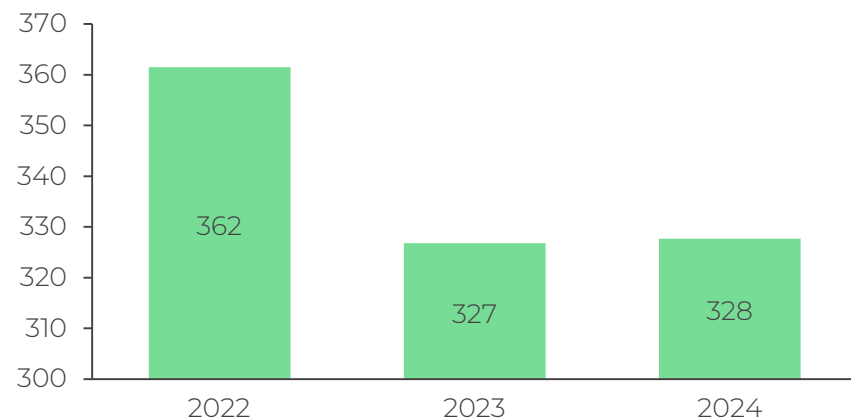
- ▶ Производство никеля в мире в 2022 году увеличилось на 7,8% г-к-г до 3,0 млн т, а его потребление, которое в абсолютном выражении также составило 3,0 млн т, выросло лишь на 2,2%³. При этом к концу прошлого года на рынке все еще наблюдался дефицит, хотя и не столь острый, как годом ранее (28,8 тыс. т против 180,7 тыс. т), а уже в январе текущего года он сменился профицитом в объеме 12,9 тыс. т.
- ▶ В крупнейших странах-производителях все громче звучат призывы к ограничению экспортных поставок и производству продукции с высокой добавленной стоимостью для реализации на внутреннем рынке.
- ▶ Правительство Филиппин планирует ввести налог на экспорт руды в размере 10%, что может больно ударить по местным производителям.
- ▶ Власти Индонезии ограничат строительство никелевых заводов с целью развития высококачественных производств и соблюдения экологических норм.
- ▶ По итогам 2023 года S&P Global прогнозирует профицит никеля на мировом рынке на уровне 165 тыс. т вследствие увеличения первичного производства в Индонезии, которое компенсирует рост спроса со стороны изготовителей аккумуляторов.

Глинозем: сокращение суточного производства с осени прошлого года

Производство глинозема, тыс. т¹



Прогноз цен на глинозем, долл. США/т²



- ▶ По итогам 2022 года производство глинозема в мире увеличилось на 1,1% г-к-г до 140,08 млн т³.
- ▶ Европейский регион, к которому International Aluminium Institute (IAI) относит и Россию, в прошлом году продемонстрировал падение производственных показателей на 21% г-к-г. до 8,22 млн т, а его доля в мировом производстве снизилась с 7,5% до 5,9%.
- ▶ Столь серьезный спад был компенсирован Китаем, который нарастил свою долю в общемировом производстве с 54,3% в 2021 году до 56,9% в 2022 году, увеличив выпуск глинозема на 6% г-к-г до 79,76 млн т (по другим данным – на 8% до 77,68 млн т⁴).
- ▶ Производство в странах Африки и Азии (за исключением Китая) выросло на 4,4% г-к-г до 13,79 млн т.
- ▶ С середины осени 2022 года наблюдалось сокращение суточного производства глинозема: если в октябре оно составляло 388 тыс. т, то в январе 2023 г. снизилось до 375,7 тыс. т (-1,1% г-к-г). Среднесуточный выпуск глинозема в 2022 году находился на уровне 384,7 тыс. т.
- ▶ Гвинея, на долю которой приходится 23,9% мировых запасов бокситов, продолжает попытки ограничить экспорт сырья, отмечая необходимость развития перерабатывающих мощностей для изготовления продукции с более высокой добавленной стоимостью, и готова для этого вести диалог с производителями.
- ▶ На фоне избыточного предложения на китайском рынке и снижения себестоимости производства цены на глинозем продолжают снижаться⁵.

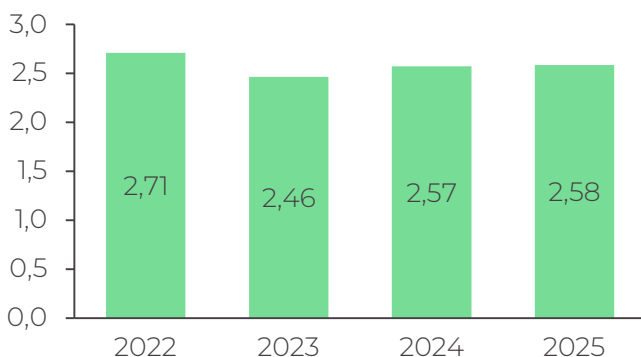
Источники: 1, 3 – IAI, 2 – оценка Московского энергетического центра, 4 – Shanghai Metals Market Information & Technology Co.

Алюминий: сохранение дефицита, несмотря на рост производства и стабильность спроса

Средняя стоимость тонны алюминия в 2022 году выросла на 9% г-к-г до 2 709 долл. США.

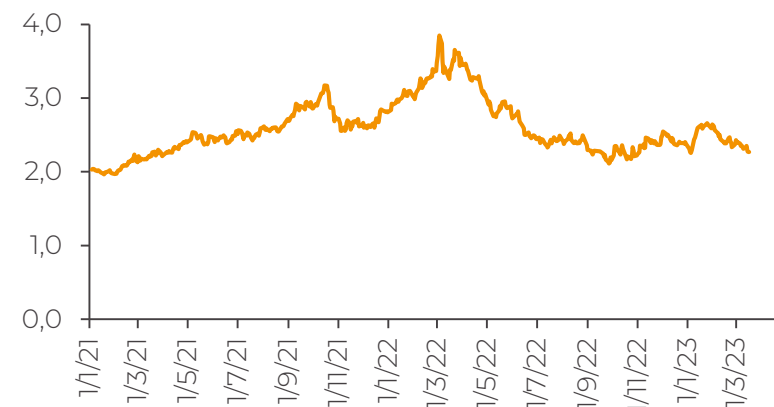
После достижения среднемесячного уровня в 2 534 долл. США в январе 2023 г. цена начала снижаться (2 455 долл. в феврале 2023 г.). На рынке продолжает наблюдаться дефицит.

Прогноз цен на алюминий, тыс. долл. США/т¹

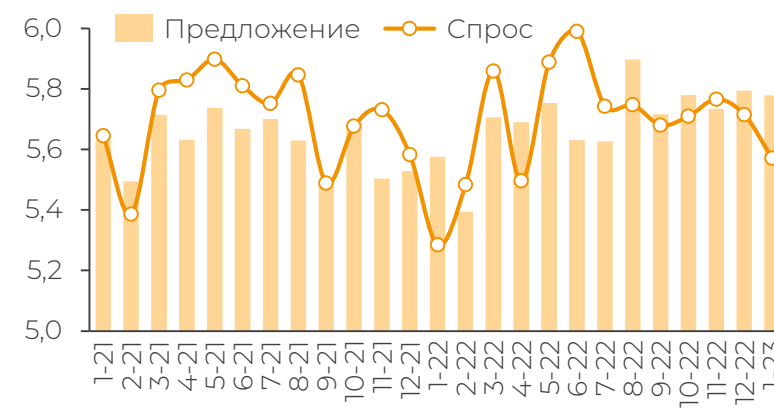


- ▶ Согласно WBMS, производство первичного алюминия по итогам 2022 года выросло на 1,3% г-к-г до 68,3 млн т, а потребление осталось на уровне 2021 года – 68,36 млн т (снижение на 0,1%). На рынке сохранился дефицит: 61 тыс. т против 1 млн т годом ранее.
- ▶ Данные IAI несколько отличаются: объем производства первичного алюминия в 2022 году составил 68,46 млн т, что на 2% больше, чем годом ранее.
- ▶ В случае роста активности в Китае, который во многом определяет конъюнктуру на мировом рынке, алюминий будет дорожать.
- ▶ С 10 марта с.г. США ввели импортную пошлину в 200% на алюминий из России, а с 10 апреля ограничивают импорт из третьих стран продукции, содержащей российский металл. Канада ввела запрет на импорт алюминия из России, а Glencore не будет продлевать действующий контракт на покупку российского алюминия.

Стоимость алюминия, тыс. долл. США/т²



Алюминий: баланс спроса и предложения, млн т³



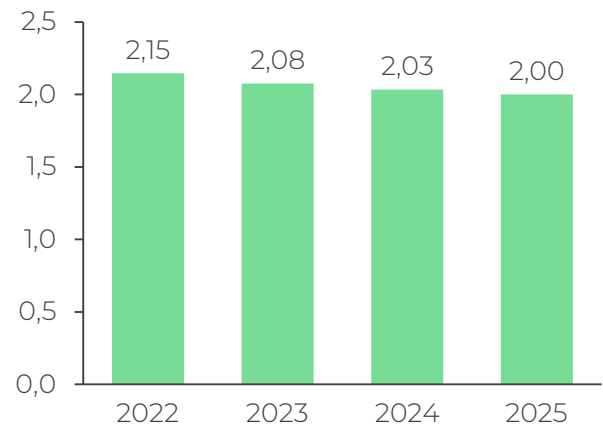
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 - Investing.com, 3 - WBMS

Свинец: рекордно низкий уровень запасов на LME

Стоимость тонны свинца по итогам 2022 года составила в среднем 2 147 долл. США, что на 1,9% меньше, чем годом ранее.

Запасы свинца остаются на рекордно низких отметках.

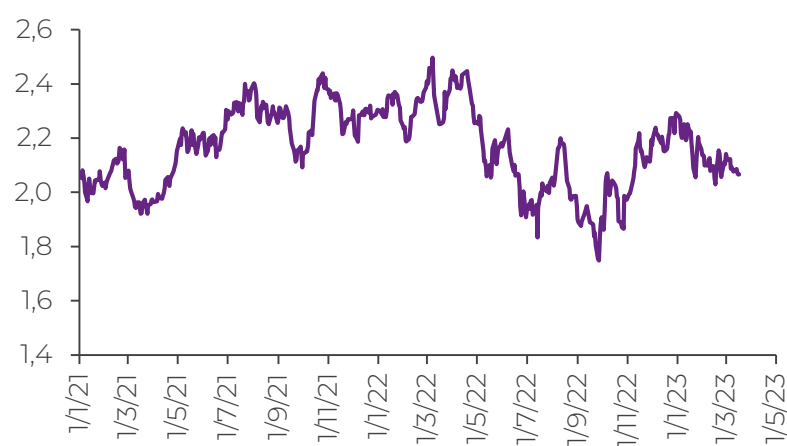
Прогноз цен на свинец, тыс. долл. США/т¹



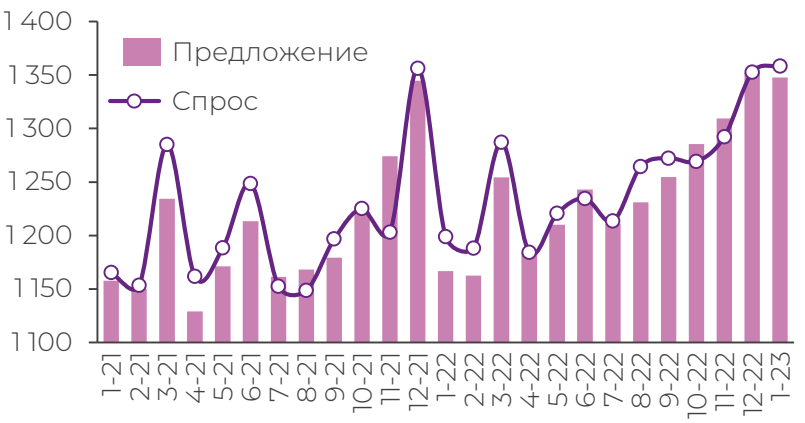
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – WBMS, 3 – Государственное статистическое управление КНР, 4 – westmetall, 5 – Investing.com, 6 – WBMS

- Согласно WMBS, производство свинца в мире в 2022 году выросло на 3,2% г-к-г до 14,86 млн т, а потребление – на 3,4% до 14,98 млн т. В результате дефицит по сравнению с 2021 годом увеличился на 42,6% до 113,75 тыс. т².
- По данным ILZSG, дефицит на рынке свинца в 2022 году составил 98 тыс. т, при этом уровень производства и потребления существенно отличается от оценок WBMS: 12,29 млн т и 12,39 млн т соответственно.
- Ключевым игроком на рынке свинца остается Китай, который в 2022 году увеличил его производство на 4% г-к-г до 7,81 млн т³. В ближайшее время ожидается дальнейший рост благодаря вводу новых мощностей в провинции Хэнань и завершению плановых ремонтных работ на нескольких заводах.
- Запасы свинца на LME упорно держатся на рекордно низких отметках. В январе 2023 г. среднемесячный уровень составил всего 22 тыс. т, и лишь к концу марта он несколько подрос – до 25 тыс. т⁴.

Стоимость свинца, тыс. долл. США/т⁵



Свинец: баланс спроса и предложения, тыс. т⁶

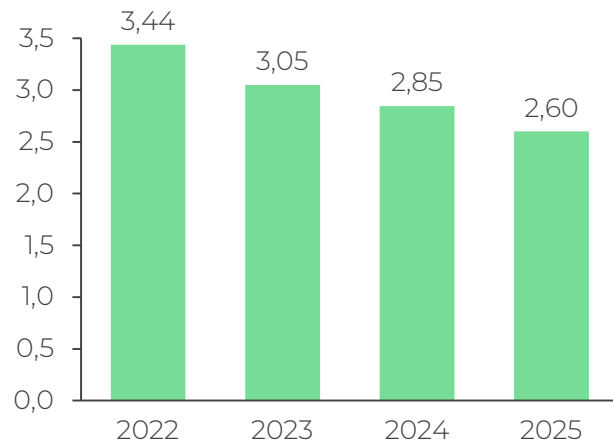


Цинк: рост производства в Азии компенсирует спад в Европе

В 2022 году тонна цинка подорожала в среднем на 14,3% г-к-г до 3 438 долл. США.

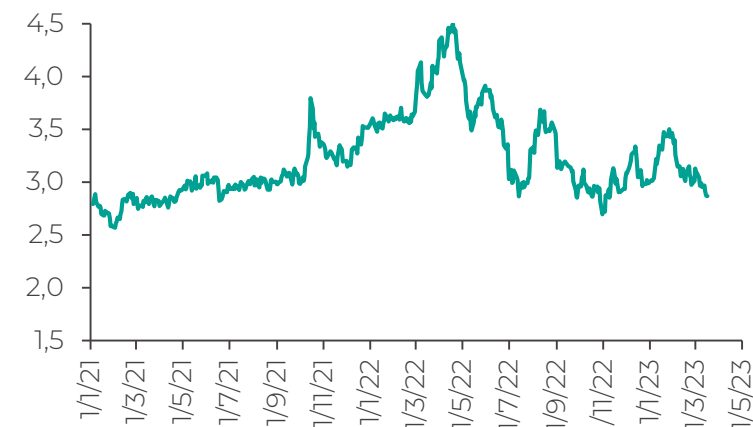
Запасы цинка на LME продолжают находиться на низком уровне, а европейский рынок так и не может восстановиться.

Прогноз цен на цинк, тыс. долл. США/т¹

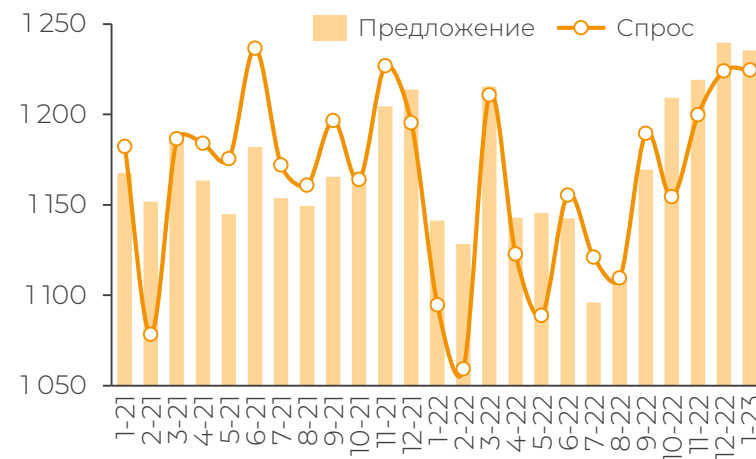


- ▶ По данным WBMS, в 2022 году в мире было произведено 13,96 млн т цинка (-0,6% г-к-г), а его потребление упало на 3% до 13,73 млн т. В результате на рынке образовался избыток в 229,9 тыс. т (для сравнения, дефицит в 110 тыс. т годом ранее).
- ▶ Оценка ILZSG несколько иная: производство – 13,30 млн т (-4% г-к-г), потребление – 13,60 млн т (-3,3%) и дефицит в 286 тыс. т.
- ▶ По прогнозам Citigroup, поставки рафинированного цинка в 2023 году вырастут на 4% г-к-г.
- ▶ Запасы на LME находятся на низком уровне. В январе они обновили исторический минимум (21 тыс. т в среднем за месяц), однако к концу 1 кв. 2023 г. выросли до 38 тыс. т².
- ▶ Китай продолжает наращивать выпуск цинка (на 4% г-к-г до 6,8 млн т в 2022 году)³. Из-за высокой загрузки предприятий и восстановления спроса затраты на переработку цинкового концентрата снижаются. В апреле объемы производства несколько сократятся вследствие плановых ремонтных работ на заводах Huludao Zinc Industry и Gansu Baohui.

Стоимость цинка, тыс. долл. США/т⁴



Цинк: баланс спроса и предложения, тыс. т⁵



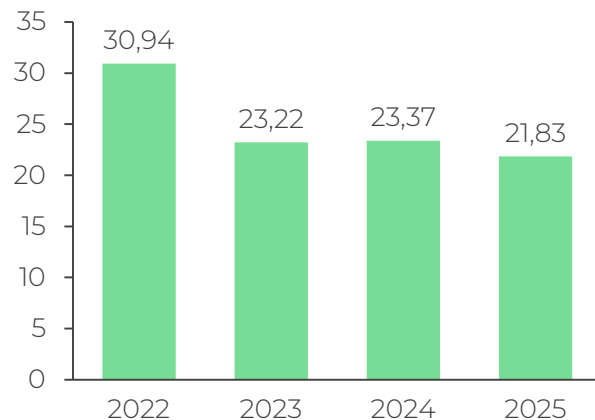
Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – westmetall, 3 – Государственное статистическое управление КНР, 4 – Investing.com, 5 – WBMS

Олово: китайский импорт вносит коррективы в ситуацию на рынке

Средняя стоимость тонны олова в 2022 году несколько снизилась – на 0,7% г-к-г до 30 939 долл. США.

На динамике цен продолжают сказываться исторически низкие запасы на LME (менее 3 тыс. т).

Прогноз цен на олово, тыс. долл. США/т¹

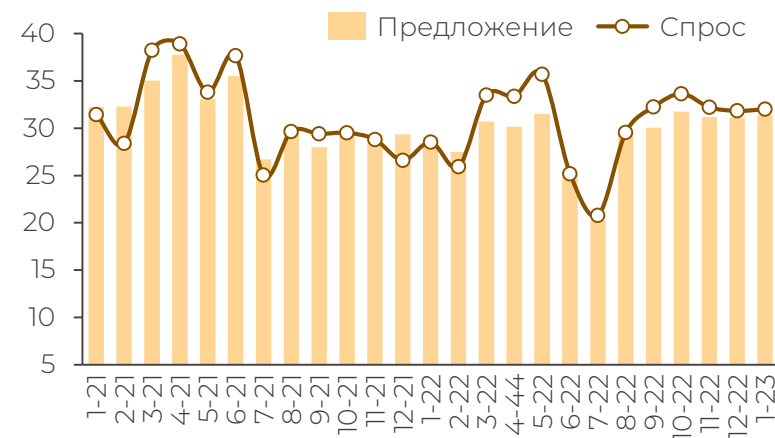


- ▶ Согласно данным WBMS, в 2022 году мировое производство олова сократилось на 8,2% до 348,2 тыс. т, а потребление – на 3,9% до 362,5 тыс. т, что привело к дефициту в размере 14,26 тыс. т.
- ▶ В отличие от WBMS, International Tin Association отмечает незначительный (0,3%) рост выпуска олова в 2022 году – до 380,4 тыс. т.
- ▶ Китай увеличил импорт рафинированного олова в 6,35 раза до 31,12 тыс. т в 2022 году (самый высокий показатель за последние 10 лет). Экспорт необработанного металла составил 10,73 тыс. т².
- ▶ Доступность олова за пределами Китая снизилась. Если на Шанхайской фьючерсной бирже его запасы выросли с 1,4 тыс. т в конце сентября до 8,0 тыс. т к концу 1 кв. 2023 г., то на LME за тот же период они упали с 4,9 тыс. т до 2,4 т³.
- ▶ В 2023 году объемы производства олова в мире в целом несколько вырастут: падение выпуска в Индонезии и странах Южной Америки будет компенсировано увеличением в Китае.

Стоимость олова, тыс. долл. США/т⁴



Олово: баланс спроса и предложения, тыс. т⁵



Источники: 1 – оценка Московского энергетического центра, 2 – Reuters, 3 – westmetall, 4 – Investing.com, 5 – WBMS

3

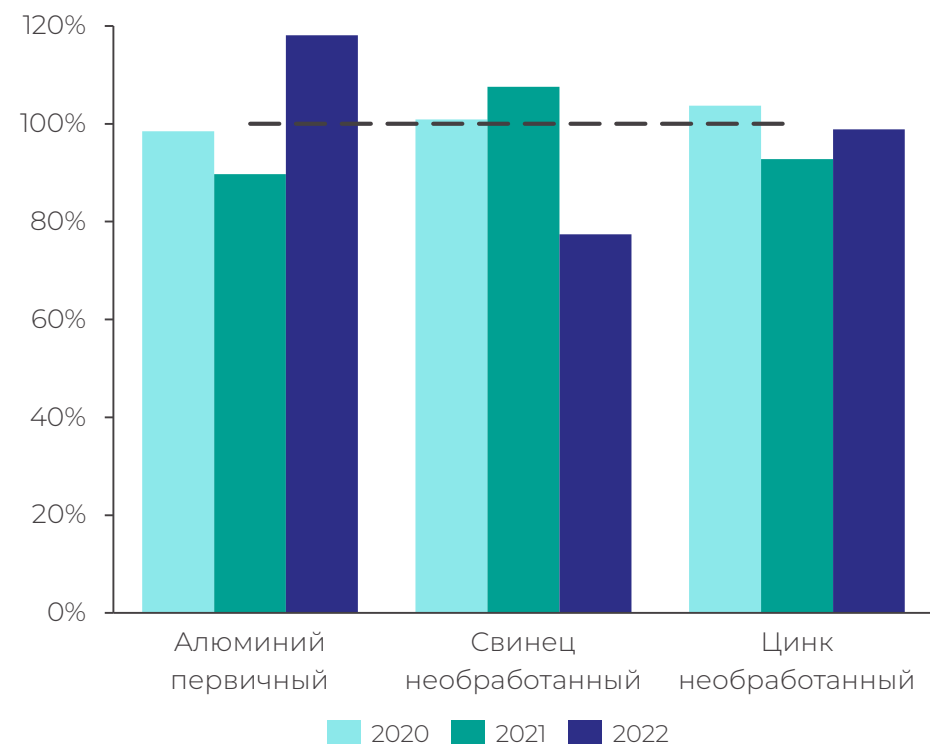
Российский рынок



НОВЫЕ ВЫЗОВЫ
НОВЫЕ РЕШЕНИЯ

Разнонаправленная динамика производственных показателей

Динамика производства цветных металлов, г-к-г¹



Источники: 1, 2 – Росстат; 3 – ОАО «РЖД»

*ДФЭ – двадцатифутовый эквивалент

- ▶ Выпуск необработанного **свинца** и необработанного **цинка** в России в 2022 году сократился на 22,6% г-к-г и 1,1% г-к-г соответственно².
- ▶ Производство **первичного алюминия** увеличилось на 18,1%, что восполнило потери предыдущего года.
- ▶ Объемы погрузки цветной руды и серного сырья на сети железных дорог в 2022 году снизились на 8,7% г-к-г до 18 млн т. За первые два месяца текущего года было отгружено 2,8 млн т (темпы падения замедлились до 0,5%).
- ▶ Объемы погрузки цветных металлов контейнерами по итогам 2022 года составили 131,2 тыс. ДФЭ* (-14,2% г-к-г), а цветной руды и серного сырья – 35,7 тыс. ДФЭ (-15,0% г-к-г). За первые два месяца текущего года в общей сложности было отгружено 19,8 тыс. ДФЭ цветных металлов (-19,9% г-к-г) и 4,7 тыс. ДФЭ цветной руды и серного сырья (-33% г-к-г)³.
- ▶ Министерство природных ресурсов и экологии Российской Федерации с 2023 года намерено постепенно **смещать приоритеты при поиске полезных ископаемых с благородных и цветных металлов к дефицитным**, изменив текущее соотношение 80:20 на противоположное.

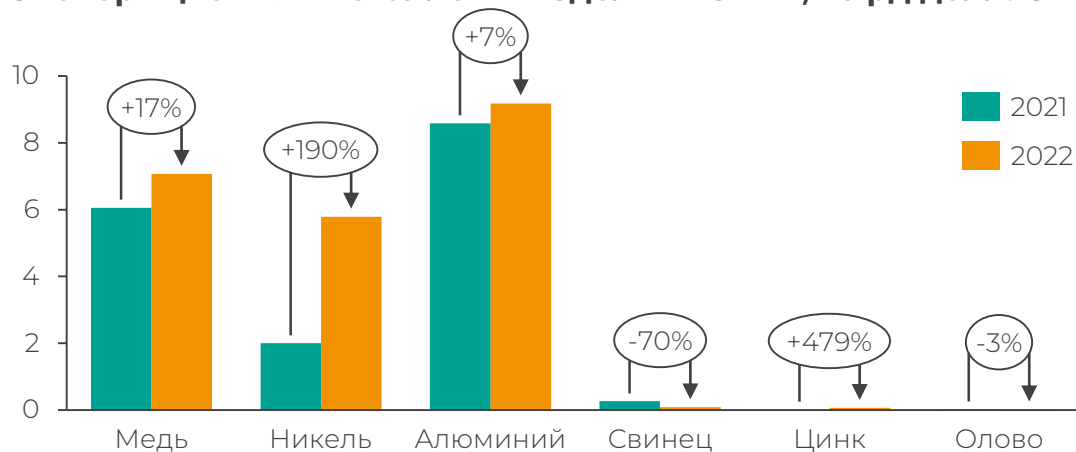
В 2022 году в стоимостном выражении экспорт большинства цветных металлов вырос, а импорт снизился

- ▶ ФТС России частично возобновила публикацию данных по внешней торговле. Первой после перерыва публикацией стала статистика по объему российского экспорта и импорта за 2022 год в стоимостном выражении.
- ▶ Экспорт меди (здесь и далее по всем металлам, включая изделия из них) увеличился на 17% г-к-г до 7 066,4 млн долл. США, никеля – на 190% до 5 785,3 млн долл. США, алюминия – на 7% до 9 179,8 млн долл. США. Первое место в относительном выражении заняли цинк и изделия из него, экспорт которых увеличился на

479% г-к-г до 63,1 млн долл. США. Экспорт свинца и олова снизился на 69,7% до 79,8 млн долл. США и почти на 3% до 19,3 млн долл. США соответственно.

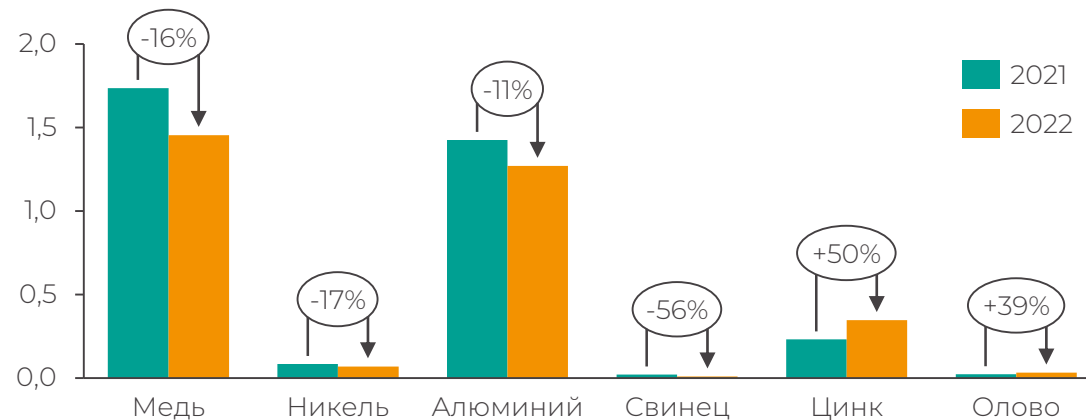
- ▶ Импорт меди и изделий из нее уменьшился на 16% до 1 454,1 млн долл. США, никеля – на 17% до 69,4 млн долл. США, алюминия – на 11% до 1 269,1 млн долл. США, свинца – на 55,9% до 9,4 млн долл. США. Рост импортных поставок наблюдался по цинку (на 50% до 347,3 млн долл. США) и олову (на 39% до 31,5 млн долл. США).

Экспорт цветных металлов и изделий из них, млрд долл. США

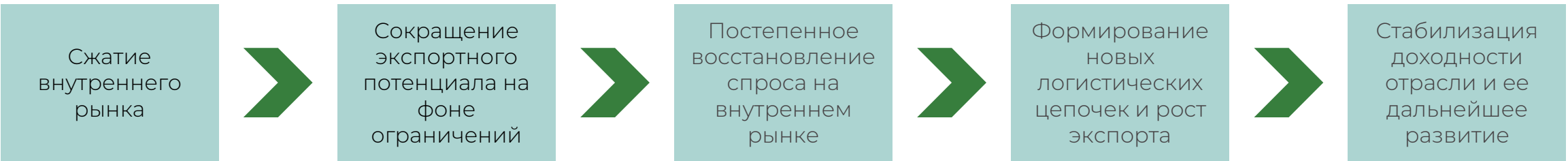


Источник: ФТС России

Импорт цветных металлов и изделий из них, млрд долл. США



Стратегия развития металлургической промышленности на период до 2030 года



Приоритетные направления внешних поставок – рынки Турции, Китая, стран ЕАЭС и СНГ, Латинской Америки, Африки, Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии.

* Здесь и далее: увеличение производства от уровня 2021 года, базовый сценарий



Материалы Московского энергетического центра



Настоящий отчет подготовлен исключительно в информационных целях на основе, насколько нам известно, правомерно опубликованных данных. Мнения, оценки и прогнозы, представленные в данном отчете, отражают текущую точку зрения авторов на дату его составления. Содержащиеся в настоящем отчете информация и выводы были получены и основаны на публичных и/или общедоступных источниках, которые мы в целом считаем надежными. Однако, несмотря на всю тщательность, с которой готовился настоящий отчет, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что содержащаяся в отчете информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Мы в прямой форме снимаем с себя ответственность и обязательства в связи с любой информацией, содержащейся в настоящем обзоре.

Прогнозы, приведенные в отчете, могут быть неточными, так как они являются лишь оценкой аналитиков. Информация, содержащаяся в настоящей публикации, представлена в сокращенной форме, в связи с чем она не может рассматриваться в качестве полноценной замены подробного отчета о проведенном исследовании и других упомянутых в отчете материалов. Данный отчет не может быть воспроизведен или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия Б1.