

## **Ситуация на рынках алюминия и меди**

*Ковалишина Галина*

*Институт финансовых исследований*

### **Алюминий**

#### **Баланс спроса и предложения**

В последние годы рынок алюминия переживает далеко не лучшие времена: краткосрочные повышения цены сменялись продолжительными спадами. 2001 г. стал для производителей алюминия одним из самых тяжелых годов последнего десятилетия - по нашим оценкам спрос на алюминий упал на 4% по сравнению с 2000 г.\*

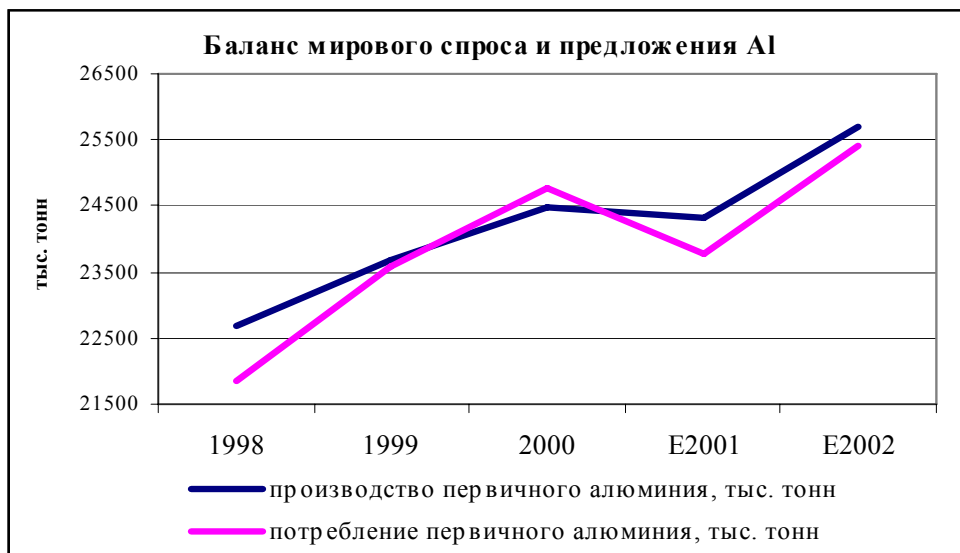
Фундаментальным фактором, определяющим цену на металл, является баланс спроса и предложения, который непосредственно связан с тенденциями мирового промышленного развития. До недавнего времени аналитики авторитетных маркетинговых агентств предрекали рост промышленности стран Западной Европы в едином валютном пространстве, да и темпы развития американской экономики выглядели весьма оптимистично. Надеясь на стабильный спрос со стороны авиа-, авто- и строительной промышленности, производители основных конструкционных материалов (на втором месте после стали идет алюминий) наращивали производственные мощности. Кроме того, быстрое восстановление экономик стран Юго-Восточной Азии - основного потребителя алюминия - после кризиса 1997-1998 гг. подтолкнуло производителей увеличивать выпуск. В результате избыточное предложение данного металла на мировом рынке в 2001 г. привело к снижению цены, резко сократив прибыли алюминиевых компаний.

Еще одной причиной падения мировых котировок стал тот фактор, что на биржах преобладают срочные контракты, формирование цены которых основывается на ожиданиях относительно динамики производства и потребления металлов в будущем. И здесь существенное влияние оказало изменение прогнозных оценок темпов роста экономик развитых стран в сторону уменьшения.

---

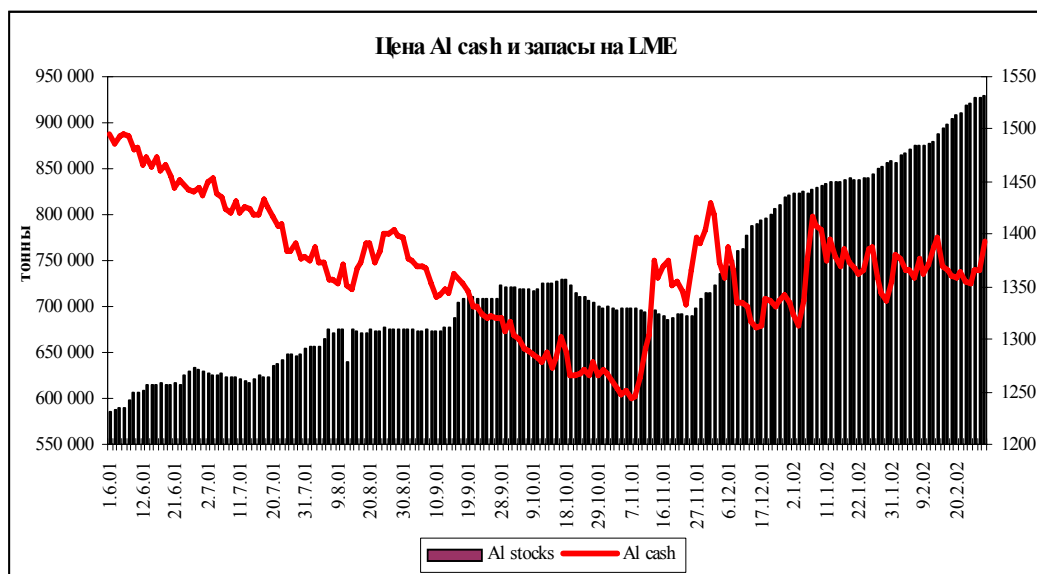
\* официальных данных о мировом производстве и потреблении основных цветных металлов за 2001 г. пока не опубликовано

Свою роль сыграли и террористические акты в США. Неопределенность дальнейшего развития военной операции Штатов и негативное влияние на перспективы авиационной отрасли еще больше снизили цену на алюминий. И хотя общеэкономические последствия для США оказались не столь масштабными, провал цены алюминия в ноябре 2001 г. значительным образом отразился на перспективах компаний-производителей по расширению выпуска и сбыту продукции. Такой поворот событий заставил алюминиевые компании активизировать свои усилия по восстановлению приемлемого уровня цены и по разрешению проблемы со сбытом.



Источник: AME Mineral Economics

Ослабление спроса на алюминий, вызванное замедлением роста мировой экономики, сопровождалось свертыванием мощностей уже с начала 2001 г. В результате производство первичного алюминия в мире снизилось за год на 1,4 млн тонн. Наибольший спад пришелся на Северную Америку, где производство сократилось на 258 тыс. тонн. Однако избыток предложения оказался столь значительным, что снижение биржевых цен прекратилось лишь к концу года. Как следствие, происходило затоваривание как производителей, так и потребителей алюминия: запасы металла на складах основной торговой площадке Лондонской биржи металлов (LME) росли в 2001 г. с падением цены, достигнув максимального с 1993 г. значения. Рост запасов за 2001 г. составил 180%.



Источник: LME

Таким образом, экономики развитых стран Европы и Северной Америки оказались не в состоянии "переварить" продукцию, которую поставляют алюминиевые компании мира. И без того острая борьба на мировом рынке алюминия подтолкнула крупные компании пойти на решительные меры: некоторые предпочли объединение, другие сокращали мощности, третьи просили правительства провести мероприятия по поддержке алюминиевой промышленности.

Наибольший удельный вес в производстве и потреблении алюминия приходится на Северную Америку, при этом американский рынок далеко не насыщен. Второе и третье места по потреблению алюминия занимают регионы Западной Европы и Азии. Последний также является одним из потенциальных рынков роста потребления. Экономические показатели развития Африки, России и Австралии (потребление в этих странах примерно в 5 раз меньше, чем производство) говорят о том, что это крупнейшие экспортеры алюминия, способные существенно влиять на мировой рынок и динамику цен. Отсюда видно, что емкость мирового рынка алюминия далека от наполнения и главная причина избыточного предложения - в снижении показателя деловой активности в развитых странах.

Наибольшее влияние на спрос оказало замедление роста потребления алюминия в японской экономике. Приблизительно половина потребляемого металла в Японии

приходится на автомобильный сектор, который сам испытал значительное сокращение производства.

А вот степень воздействия на рынок Китая в качестве чистого импортера пока остается неопределенной. На фоне неутешительных показателей стран Западного полушария и Европы Китай выглядит весьма процветающим. По предварительным оценкам, в Китае в 2001 г. произведено около 3,3 млн тонн первичного алюминия, что на 19% больше аналогичного показателя 2000 г. Такой объем выпуска делает Китай крупнейшим производителем алюминия в мире, а темпы роста производства у китайских компаний также самые высокие. Уже в краткосрочной перспективе нельзя быть уверенными в сохранении дефицита предложения в этой стране. Увеличение товарно-материальных запасов и низкий коэффициент соотношения потребления к запасам могут привести к росту экспорта со стороны китайских производителей, что несомненно окажет влияние на динамику мировых цен.

Негативная конъюнктура мирового рынка заметно снизила объемы внешней торговли алюминием: экспорта на 5,3%, импорта на 8,3%. Наиболее существенно упал импорт металла в США - на 5,2%, в Великобритании - на 8,4%, в Японии - на 1,9%.

#### Главные экспортеры и импортеры первичного алюминия, тыс. тонн

	Экспорт			Импорт		
	2000 г.	Е2001 г.	Е2002 г.	2000г.	Е2001 г.	Е2002 г.
<b>Мир в целом</b>	14911	14115	13900-14100	15494	14200	14000 -14250
<b>Россия</b>	3191	3140	3050 - 3100			
<b>Канада</b>	1837	1850	1790 - 1820			
<b>Австралия</b>	1381	1400	1400 - 1450			
<b>Норвегия</b>	940	950	900 - 950			
<b>США</b>				2688	2550	2500 - 2600
<b>Япония</b>				2905	2850	2400 - 2500
<b>Германия</b>				1586	1700	1680 - 1720
<b>Китай</b>				914	925	900 - 950
<b>Ю. Корея</b>				890	835	800 - 850
<b>Великобритания</b>				677	620	580-620
<b>Франция</b>				528	540	500 - 550

Источник: ИМЭМО

Кроме общеэкономических факторов положение на мировом рынке алюминия в 2001 г. определялось отраслевыми изменениями. Так, спад в алюминиевой промышленности США в значительной степени объясняется остановкой нескольких крупных заводов в связи с энергетическими и экологическими проблемами. В результате США по итогам

2001 г. сократили производство первичного алюминия на 28,1%. Всего в прошлом году в США было выпущено 2,64 млн тонн алюминия (в 2000 г. - 3,67 млн тонн).

Трудности испытывали не только мелкие и средние компании, но и гиганты отрасли. Из-за снижения мировых цен компания Kaiser Aluminum Corp., третий по величине производитель алюминия в США, объявила о банкротстве. А канадская Alcan заявила о намерении закрыть ряд перерабатывающих заводов в Канаде и экструзионный завод в Малайзии. Другой крупнейший производитель алюминия - Alcoa - сократил объемы выпуска на своих бразильских предприятиях на 1/4 мощности. В среднем сокращение коснулось всех основных производителей алюминия и составило по нашим расчетам 18-20%.

В итоге действия алюминиевых компаний оказали положительное влияние на динамику цен: за период с ноября 2001 г. по февраль 2002 г. рост цены составил 12%. И все же, несмотря на то, что ситуация на рынке алюминия в начале 2002 г. улучшилась по сравнению с концом 2001 г., процесс роста цен идет очень медленно.

### **Российский рынок алюминия**

Динамика цен на основные цветные металлы на мировом рынке находится в центре внимания как стран-импортеров, так и России - основного экспортера этих металлов. Если для первых рост цен нежелателен, то для России, наоборот, благоприятен, так как это позволяет увеличить поступление средств в бюджет страны.

Значение российской металлургической отрасли определяется уже тем, что ее доля во внешнеторговом обороте страны превышает 20%, а алюминиевая промышленность поставляет на экспорт до 80% выпускаемой продукции. Таким образом, прибыли российских металлургов напрямую связаны с конъюнктурой мирового рынка. И хотя выручка отечественных алюминиевых компаний за 2001 г. упала по нашим оценкам в среднем на 10% по сравнению с 2000 г., российские производители выглядели в сложившейся ситуации вполне уверенно. Они не только не сокращали мощности, но и показали рост производства в прошлом году. В частности, производство алюминия выросло на 1,4% по сравнению с 2000 г.

Кроме того, преимуществом российского производства алюминия является то, что высокие показатели рентабельности предприятий в цветной металлургии в последние годы позволили наращивать мощности и инвестировать в модернизацию производства.

Однако сделано еще немного: на дальнейшее совершенствование технологий и замену основных средств потребуются довольно значительные инвестиции в течение не менее 10 лет. Только 14-16% алюминия выпускается с применением обожженных анодов, в то время как в Западной Европе - 87%, в Америке - 77%, а в Австралии - все 100%. В условиях снижения мировых цен осуществление модернизации крупнейших алюминиевых заводов России с участием западных фирм было отложено.

Одним из неблагоприятных факторов для российских металлургических компаний стало то, что падение цен на алюминий совпало с ростом внутренних тарифов на электроэнергию и железнодорожные перевозки.

Летом 2001 г. правительство повысило железнодорожные тарифы на перевозку продукции цветной металлургии сразу на 100%. В результате вырос удельный вес транспортных расходов в цене приобретения бокситов. А удорожание исходного материала приводит к необходимости повышать цены на готовую продукцию, из-за чего российский алюминий становится менее конкурентоспособным на мировом рынке. По нашим оценкам затраты российских производителей алюминия на перевозку сырья и готовой продукции превышают издержки основных западных конкурентов на 50-100 долл. на каждую тонну выплавленного металла. При этом разница в прибыли российских и зарубежных компаний при экспорте алюминия составляет в среднем 280-370 долл. на каждую тонну отгруженной продукции. Правда, осенью Министерство по антимонопольной политике приняло решение о снижении тарифов, поскольку удорожание перевозки сильно ударило по предприятиям работающим на отечественном сырье.

Кроме того, львиную долю в себестоимости конечной продукции (порядка 1/3) занимает электроэнергия, и любое повышение тарифов неизбежно приводит к росту себестоимости. В целом по нашим расчетам себестоимость алюминия повысилась на 12%.

Если анализировать совокупное влияние роста мировых цен, то неблагоприятная конъюнктура рынка подтолкнула российские алюминиевые компании к увеличению поставок металла отечественным потребителям (по нашим расчетам - на 23%), тем более что внутренние цены не уступали мировым. Однако серьезной проблемой для расширения российского рынка сбыта алюминия остается нерациональная структура конечного потребления.

### Структура конечного потребления алюминия, %

Продукция	Россия	Зарубежные страны
Машины и оборудование	40,4	9,8
Транспорт	19,1	27,5
Строительство	7,4	20,1
Потребительские товары	10,3	5,4
Упаковочные материалы	3,4	23,1
Электроника	18,2	8,1
Другое	3,1	6,1

Источник: [www.cfin.ru](http://www.cfin.ru)

Подавляющая часть металла в России уходит в машиностроение и оборудование, в то время как на Западе распределение алюминия является более равномерным между транспортом, строительством и упаковкой, а в машиностроение идет незначительная часть. Статистика показывает, что выпуск продукции из алюминия российскими предприятиями ежегодно сокращается. В 2001 г. выпуск полуфабрикатов из алюминия составил к уровню 1990 г. только 22%, алюминиевого проката и фольги - 23%, строительных конструкций - 31%. Тенденция продолжает сохраняться.

В то же время значительные мощности заводов по выпуску первичного алюминия остаются незадействованными и могут быть быстро развернуты. В связи с этим особую актуальность приобретают ценовые прогнозы специалистов на краткосрочную перспективу и в первую очередь на 2002-2003 гг.

#### Прогноз рынка алюминия

Перелом в динамике цены на алюминий в конце 2001 г. позволяет аналитикам прогнозировать увеличение спроса и умеренный дефицит предложения в среднесрочной перспективе, что должно сохранить повышательную тенденцию цен на этот металл.

По мнению аналитиков авторитетной американской консалтинговой компании Map Financial Inc., в I полугодии 2002 г. объемы поставок алюминия увеличатся на 2% (в I полугодии 2001 г. они упали на 8%). Объем производства согласно этому прогнозу должен вырасти на 1%.

При этом американские эксперты считают, что если в течение первых 6 месяцев текущего года на рынке будет существовать избыток предложения алюминия, оцениваемый в 270 тыс. тонн, то уже во II полугодии возникнет дефицит примерно 150 тыс. тонн алюминия.

По нашему мнению в 2002 г. среднегодовая цена на алюминий будет 1565-1585 долл. за тонну. Это будет следствием увеличения спроса на алюминий на 1,5-2% в результате улучшения общемировой экономической ситуации.

Однако дефицит глинозема не позволит крупным алюминиевым компаниям в полной мере использовать имеющиеся металлургические мощности или вводить новые. Дефицит, скорее всего, сохранится в I полугодии 2002 г., затем, возможно, начнет сокращаться.

Один из значимых факторов, определяющих мировой баланс спроса-предложения алюминия, - стремительный рост китайской экономики. Как мы писали выше, влияние Китая неоднозначно и будет зависеть от соотношения темпов роста отраслей производителей и потребителей алюминия. По некоторым оценкам в 2002-2003 гг. годовой прирост производственных мощностей в мире ожидается на уровне 900 тыс. тонн, из которых около 50% - в Китае. В то же время не исключено, что Китай сократит импорт глинозема и увеличит импорт первичного алюминия, что может вызвать сокращение запасов последнего и росту цен на него. Спрос на алюминий в Китае в период 2002-2003 гг. будет расти в среднем на 6,3% ежегодно, в то время как во всем остальном мире - только на 2,4%.

В странах Запада в 2002-2003 гг. вероятен дефицит поставок алюминия. Мы считаем, что в период 2002-2005 гг. спрос на алюминий будет достаточно активным и к 2005 г. потребность в нем может возрасти на 3,4 млн тонн. Такой значительный рост спроса на алюминий будет вызван в основном все более расширяющимся его использованием в автомобилестроении и в пищевой промышленности для изготовления упаковочных материалов. Если в настоящее время на один легковой автомобиль расход алюминия составляет в среднем 65 кг, то к 2005 г. этот показатель может возрасти до 115 кг. В России спрос на алюминий может достичь в 2005 г. 1100-1200 тыс. тонн

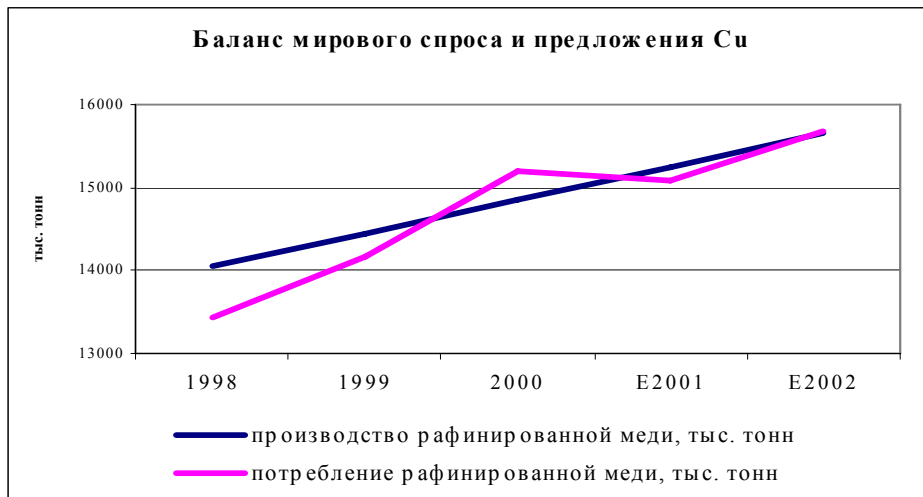
## **Медь**

### **Фундаментальные факторы**

В 2001 г. мировой выпуск рафинированной меди составил по нашим оценкам 15,37 млн тонн, что на 3,9% больше, чем в 2000 г., а потребление сократилось на 3% - до 14,83 млн тонн.

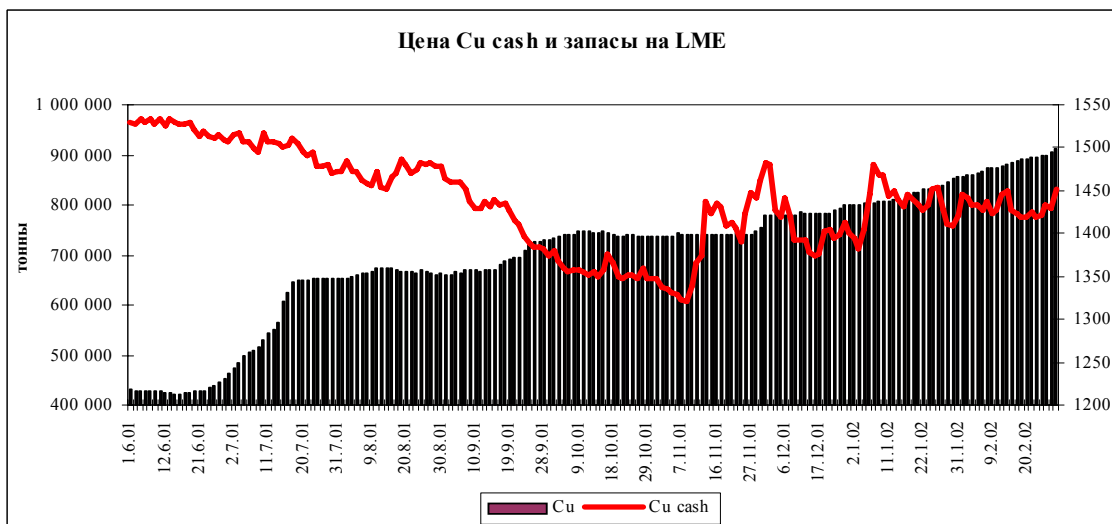


На рынке меди наблюдалась ситуация, похожая на ситуацию с алюминием. Это объясняется тем, что использование меди тесно связано с расширением промышленных мощностей в целом (основное применение меди - электрокоммуникации). Сокращение строительства новых производств в автомобильной, авиационной и других отраслях ведет к снижению потребления меди и, как следствие, к падению цены на данный металл.



Источник: AME Minerals Economics

Если посмотреть динамику цен на алюминий и медь, то прослеживается сильная корреляция между ними. Так же как и для алюминия, запасы меди на сертифицированных складах LME существенно выросли в прошлом году - до 750 тыс. тонн, что составило более половины всех мировых запасов. По информации Copper & Brass Servicenter Association (CBSA), запасы меди в сервисных центрах США выросли к середине прошлого года приблизительно на 60% по сравнению с соответствующим периодом 2000 г.



*Источник: LME*

В низких ценах на медь повинно скорее падение спроса, а не избыточное предложение. Это один из главных промышленных металлов наряду с железом и алюминием. Три четверти потребляемой меди используется для передачи электрического тока - в кабелях, сфере телекоммуникаций, разного рода электронике и т.д. Поэтому спрос на нее очень сильно связан с общемировым уровнем экономической активности.

Так же как и алюминщики, производители меди сокращали производство, пытаясь поддержать уровень цен. В шести из девяти ведущих стран-потребителей меди снизился объем промышленного производства в 2001 г. Существенное увеличение происходило только в Китае, поскольку несильно интегрирован в мировую экономику, поэтому циклическое замедление развитых стран его затронуло в меньшей степени, чем других. Но даже по нему прогнозы на будущее негативные. Китай осуществлял крупные закупки меди в конце 2001 г. - в начале 2002 г. и сформировал значительные запасы.

Постепенное сокращение спроса на медный прокат в электронном секторе японской промышленности достигло в прошлом году минимального значения за последние 5 лет. Производители меди оказались перед необходимостью едва ли не полностью замораживать производства. Наибольший спад наблюдался в производстве медной полосы (21,5% по сравнению с 2000 г.).

Руководство Чилийской государственной корпорации Codelco пересмотрело планы по извлечению медных руд, более бедных по содержанию, на своих пяти добывающих подразделениях с целью их переработки. Наряду с этим Codelco начала сокращение производства рафинированной меди как минимум на 100 тыс. тонн - до 1,54 млн тонн в год.

Объявила о снижении выработки меди на 170 тыс. тонн в год и австралийская ВНР Billiton - третья по величине мировая компания отрасли. Причем себестоимость производства тонны меди у этой компании ниже 1100 долл. Поэтому решение ВНР Billiton не вынужденное, а имело своего рода превентивный характер. Phelps Dodge также объявила о сокращении объемов производства в размере 220 тыс. тонн. Но у этой компании довольно высокая себестоимость - 1586-1652 долл. за тонну.

На ситуацию с поставками медных концентратов на рынок повлияли также решения крупных горнодобывающих компаний. Так, Anglo-American отказалась от сотрудничества с компанией Konkola Copper Mines. Прогнозируемая перспектива длительного периода невысоких цен на медь, несомненно, окажет негативное влияние на многие действующие рудники, продолжающие искать варианты по снижению производственных издержек.

Долгожданный рост спроса на медь и медные сплавы в США в конце года был обоснован в первую очередь тем, что клиентские запасы металла находились на исходе.

### **Российский рынок меди**

Россия - один из основных производителей меди, при этом более половины выпуска рафинированной меди поставляется на экспорт. Российская медная промышленность в отличие от алюминиевой в меньшей степени пострадала от падения мировых цен. Переориентация на внутреннего потребителя позволила производителям данного металла не только не снизить производство, но и показать хорошие результаты за 2001 г.: производство рафинированной меди по нашим подсчетам выросло на 6,7%, медного концентрата - на 3,2%, медного проката - на 28,5%.

Для российских медных компаний снижение мировых цен было не критично, поскольку себестоимость выработки металла у них невысока - около 1200 долл. И все же некоторые коррективы в деятельность отечественных производителей меди были внесены. Уральская горно-металлургическая компания (УГМК) - второй по величине производитель меди в России - объявила о приостановке проекта по перепрофилированию части производственных мощностей из-за падения цен на мировом рынке, куда компания поставляет около 70% рафинированной меди. Однако, как сообщил гендиректор УГМК А. Козицын, компания в 2002 г. не планирует снижения объемов производства катодной меди. В значительной степени нивелировать потери от падения цен позволило изменение структуры выпускаемой продукции, в частности катанки. Планируется резко увеличить объемы выпуска медных электролитических порошков и производства радиаторов. На сегодня примерно 50-70% своей продукции УГМК продает не катодной медью, а в виде высокоперелетных продуктов, в основном на внутреннем рынке. В целом по отрасли внутренние поставки меди увеличились в 2001 г. по сравнению с предыдущим годом на 30%.

### **Прогнозы рынка меди**

Перспектива рынка меди связывается в основном с развитием экономик стран Юго-Восточной Азии, являющихся основными потребителями этого металла. По нашим прогнозам спрос на медь в этих странах будет в ближайшее время расти. Негативные ожидания остаются только в Японии - крупнейшем мировом потребителе меди, - но и здесь намечаются некоторые улучшения конъюнктуры.

Японские производители меди намерены в текущем году компенсировать неопределенность ситуации в экономике путем рационализации отрасли. Это подразумевает ряд неизбежных слияний и поглощений. В данных условиях самый оптимистический прогноз - это увеличение потребления в Японии до 1,3 млн тонн в течение 2002-2005 гг. По пессимистическому же сценарию потребление меди в Стране восходящего солнца может упасть до отметки 1,05 млн тонн в последующие три года.

Неизбежным считается снижение японского импорта на 40%. Более того, прогнозируется увеличение экспорта рафинированной меди на 25%. В первую очередь это касается поставок на растущий китайский рынок.

Согласно информации China Copper Industry Services (CCIS), потребление рафинированной катодной меди на внутреннем рынке Китая обгонит внутреннее производство уже к 2005 г. и, чтобы восполнить дефицит, 1,4 млн тонн меди в год придется импортировать. Мы прогнозируем, что внутреннее производство меди в Китае увеличится до 2 млн тонн в 2010 г., а внутреннее потребление рафинированной меди при этом достигнет к 2005 г. уровня в 3 млн тонн, а в 2010 г. - 4,3 млн тонн. Это означает, что объемы импорта увеличатся к 2010 г. в три раза.

По предположениям Bloomsbery Minerals Economics (BME), наступление относительного равновесия между спросом и предложением на рынке меди ожидается уже к маю 2002 г. Однако вряд ли стоит ждать существенного увеличения цены. Недавние закрытия медных рудников и сокращения в производстве рафинированной меди, по-видимому, отрицательно скажутся на поставках металла на рынок уже со II квартала текущего года.

К тому же запасы металла у многих важнейших потребителей заметно снизились в течение 2001 г. и нуждаются в некотором пополнении. По мнению аналитиков BME, такое восполнение запасов медных полуфабрикатов и сплавов будет проходить настолько быстро, что темпы роста потребления рафинированного металла окажутся выше темпов мирового промышленного производства.

Рост спроса на медь, безусловно, должен положительно сказаться на стоимости металла, однако с октября 2001 г. по конец 2003 г., (по оценке ВМЕ), средняя цена на рафинированную медь с немедленной поставкой составит около 1740 долл. за тонну вместо ранее предполагавшихся 2100-2200 долл. К причинам такого незначительного роста цены на металл специалисты ВМЕ относят то, что биржевые запасы меди превышают достаточный уровень на 15-20%.

Согласно прогнозам International Copper Study Group, производство рафинированной меди в мире в 2002 г. составит 15,2 млн тонн, что на 1,1% меньше, чем в 2001 г. Мировое потребление металла в текущем году составит 15,29 млн тонн, увеличившись на 3,1% по сравнению с 2001 г.

Поставки меди в 2002 г. не должны, по нашему мнению, претерпеть таких сокращений, как предложение алюминия. Но и запуска новых крупных проектов в данной отрасли в ближайшей перспективе не ожидается.

При подготовке статьи были использованы материалы Госкомстата РФ, Минэкономразвития, агентств "Интерфакс", Прайм-Тасс, МС&С, REGIONS.RU.