УДК: 316.42+327 DOI: 10.22394/2071-2367-2019-14-3-175-192

ГЕОПОЛИТИЧЕСКАЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА ГЛОБАЛЬНЫЕ ТОВАРНО-СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

***Коробов А.А.*[1]**

Современной мировой политике присущи разнообразные и часто меняющиеся тенденции и состояния, создающие опасность неустойчивости ее функционального развития. Каждое новое состояние международных отношений отражается на основных глобальных финансовых рынках, обуславливает их рост, падение, стагнацию, а последние, в свою очередь, влияют на социально-экономические процессы в обществе. В данном контексте актуальным становится вопрос выявления направлений, форм и характера воздействия геополитической неопределенности на биржевые товарно-сырьевые рынки. ***Цель***: раскрыть причинно-следственные связи между состоянием геополитической неопределенности и динамикой цен наиболее ликвидных девяти биржевых товаров: нефти, газа, угля, золота, меди, цинка, сахара, сои, пшеницы – и на этой основе выявить общие закономерности в реакции участников товарно-сырьевых рынков на изменения состояния геополитической неопределенности. ***Методология исследования*** – анализ современного формата геополитической неопределенности как источника воздействия на глобальные фьючерсные торговые площадки посредством наблюдения, сравнения, систематизации и обобщения в рамках ситуационного подхода. ***В результате*** обоснована классификация состояний геополитической неопределенности, состоящая из пяти классов, выявлен характер воздействия на ценовые колебания биржевых товаров каждого из этих классов неопределенности в отдельности. Определен ряд геополитических и военно-политических факторов, находящих свое прямое выражение в переоценке стоимости котировок спотовых и фьючерских контрактов на энергоресурсы, драгоценные и промышленные металлы, сельскохозяйственную продукцию; а также ряд факторов, находящих лишь косвенное выражение в изменении стоимости данных биржевых товаров.

Ключевые слова: геополитика, геополитические процессы, геополитическая неопределенность, товарно-сырьевые биржи, реальные активы, биржевая котировка активов.

Коробов Андрей Александрович – доктор политических наук, профессор, профессор кафедры политических наук, Поволжский институт управления имени П.А.Столыпина – филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, адрес: 410031, Россия, г. Саратов, ул. Соборная, д.23/25, e-mail: aakorobov@inbox.ru

GEOPOLITICAL UNCERTAINTY AND ITS IMPACT ON GLOBAL COMMODITY MARKETS

KOROBOV A. A. – Doctor of Sciences (Politics), Professor, Professor of the political sciences department, Povolzhsky Institute of Management named after P.A. Stolypin, Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Russian Federation, Saratov), e-mail: aakorobov@inbox.ru

Modern world politics is characterized by diverse and often changing trends and conditions that create the danger of instability of its functional development. Each new state of international relations is reflected in the main global financial markets, causing their growth, decline, stagnation, and the latter, in turn, affect the socio-economic processes in society. In this context, the issue of identifying the directions, forms and nature of the impact of geopolitical uncertainty on commodity markets becomes relevant. Purpose: to reveal the causal relationships between the state of geopolitical uncertainty and the price dynamics of the most liquid nine commodities: oil, gas, coal, gold, copper, zinc, sugar, soybean, wheat; and on this basis to identify general patterns in the reaction of participants in commodity markets to changes in the state of geopolitical uncertainty. Research methodology – analysis of the current format of geopolitical uncertainty as a source of impact on global futures trading platforms through observation, comparison and generalization within the framework of the situational approach. As a result, a classification of the states of geopolitical uncertainty consisting of five classes was substantiated, the nature of the impact on price fluctuations of exchange commodities of each of these classes of uncertainty separately was revealed. A number of geopolitical and military-political factors have been determined, which find their direct expression in reassessing the value of quotations of spot and futures contracts for energy resources, precious and industrial metals, agricultural products; as well as a number of factors that find only indirect expression in the change in the value of these commodities.

***Keywords*:** geopolitics, geopolitical processes, geopolitical uncertainty, commodity exchanges, real assets, exchange quotation of assets.

Введение

Переоценка стоимости и изменения инвестиционной привлекательности реальных активов, вида и количества заключаемых по ним контрактов на крупных международных товарно-сырьевых биржах – процесс всегда непрерывный, детерминированный и открытый с точки зрения чувствительности к внешним

возмущениям. Случайные факторы тоже оказывают весьма существенное, хоть и краткосрочное, воздействие на динамику товарно-сырьевых рынков, но это не придает ей стохастического характера. Биржевые цены на такие активы, как, например, уголь, нефть, газ, мазут, металлы, зерно, соя, кофе, хлопок и т.п., определяются, с одной стороны, соотношением спроса и предложения, а с другой стороны, – действиями спекулянтов, поскольку торговля фьючерсами, контрактами на разницу цен, опционами и другими видами деривативов на товарных рынках является весьма прибыльным спекулятивным видом заработка. В свою очередь, спрос и предложение на товары / сырье определяются многими факторами, как экономическими, так и неэкономическими: политическими, климатическими, геологическими, техногенными и т.п. Например, устойчивое снижение биржевой цены на платину с 2011 по 2018 г. и рост цены на палладий с января 2016 по март 2019 года, наблюдаемые на Нью-Йоркской товарной бирже NYMEX, объясняется массовым отказом мирового автопрома от производства автомобилей с дизельным двигателем в пользу бензинового: платина применяется при изготовлении каталитических нейтрализаторов дизельных автомобилей, а палладий – бензиновых, что, естественно, привело к изменению спроса на эти два вида металла[1].

Одним из неэкономических факторов ценообразования активов на товарно-сырьевых рынках выступает геополитическая обстановка: эскалация или разрядка международной напряженности, уровень противостояния ведущих мировых держав, локальные и региональные вооруженные конфликты и т.п. Изменение геополитических условий обуславливает – полностью или частично – изменение поведения участников торгов: во-первых, возможен переход их интереса от одного актива (класса актива) к другому; во-вторых, возможна смена позиций «покупать», «продавать», «держать» и их количественных объемов по выбранному классу товара; в-третьих (при условии появления существенных геополитических рисков), кардинальная смена торговой стратегии. Одним словом, товарно-сырьевые рынки по-разному, но непременно реагируют на крупные геополитические процессы. Это обстоятельство обуславливает научный интерес к данному явлению, актуализирует обозначенную проблему и определяет цель исследования в настоящей статье – раскрыть причинно-следственные связи между состоянием геополитической неопределенности и динамикой цен наиболее ликвидных девяти биржевых товаров: нефти, газа, угля, золота, меди, цинка, сахара, сои, пшеницы – и на этой основе выявить общие закономерности в реакции участников товарно-сырьевых рынков на изменения состояния геополитической неопределенности.

[1] См. подробнее: Рубченко М. Ценный выхлоп: почему какой-то палладий стал дороже золота и платины // РИА Новости – URL: https://ria.ru/ 20190217/1550945976.html (дата обращения: 10.04.2019).

Дополнительную актуальность настоящей статье придает тот факт, что в многочисленных исследованиях влияния геополитических процессов на финансовые рынки основной акцент делается на анализе фондового рынка (рынка акций и облигаций) и международного валютного рынка, второстепенный – на анализе мирового рынка нефти и золота[1]. В отношении же других реальных активов, будь то промышленные металлы, нефтепродукты, товары растениеводства или животноводства, лесного хозяйства и продукты их переработки, можно констатировать наличие большого количества «белых пятен». Частичному восполнению этого пробела и посвящено настоящее исследование.

Материалы и методы анализа

Определимся с понятийно-категориальным аппаратом исследования.

Геополитическая неопределенность – это состояние возникновения множества равновероятностных направлений (векторов) в развитии геополитической ситуации, не поддающееся точному определению ее дальнейшей траектории. Это своеобразная точка бифуркации геополитического процесса, некий момент или, чаще, краткосрочный период / временной интервал, когда исчезают прежние связи и формы взаимодействия между субъектами – крупными государствами и их союзами, а новые отношения еще не выстроились, и при этом отсутствуют какие-либо предпосылки для определения структуры и характера этих будущих отношений. Геополитическая неопределенность опасна своей абсолютной непредсказуемостью дальнейшего развития ситуации. Иногда можно встретить исследования, где между геополитическими рисками, угрозами и неопределенностью ставится знак равенства. Но это в принципе неверно. Рисками можно управлять, угрозы нейтрализуются специально подобранными средствами, а неопределенность не поддается управлению извне, она растет или снижается благодаря своим внутренним изменениям. В периоды наступления геополитической неопределенности любое случайное и, естественно, непредсказуемое событие способно направить геополитический процесс в абсолютно произвольную сторону со всеми вытекающими отсюда последствиями. Поэтому возникновение геополитической неопределенности воспринимается участниками биржевых торгов как очень опасное проявление мировой политики, требующей соответствующей реакции.

[1] См., например: Михайлов А.Ю., Бурова Т.Ф. Ценообразование на рынке нефти и влияние на фондовые рынки // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – № 1 (769). – С. 178 – 188; Рогачев В.В., Черныш К.А., Шумихина А.В. Формирование и динамика цен на мировом рынке нефти // ADVANCED SCIENCE: Сб. статей по итогам IV Международной научно-практической конференции. – Пенза, 20 сентября 2018 г. – С. 53 – 57; Богданова Е.Е., Полушина Т.Н., Джек Л.Н. Выявление факторов, влияющих на мировую цену золота // Современные научные исследования и инновации. – 2015. – № 3-2 (47). – С. 115 – 120.

Геополитическая неопределенность – реальность вполне конкретная и объективная. Но она имеет и субъективное измерение: участники торгов на товарно-сырьевых биржах могут ошибочно воспринимать в качестве геополитической неопределенности совершенно иную сложившуюся военно-политическую конфигурацию и предпринять шаги в соответствии с таким видением ситуации. Или же «не ощутить» геополитическую неопределенность, когда данное состояние реально сложилось на международной арене по причине, например, отсутствия достоверной информации. Еще больше субъективность восприятия проявляется при изменении состояния геополитической неопределенности: последняя может расти, но внешним наблюдателям будет казаться, что уровень неопределенности снижается; или, наоборот, действительное уменьшение геополитической неопределенности может быть не замечено участниками биржевых торгов, предвзято негативно воспринимающих развитие ситуации и «видевших повсюду» лишь геополитическую эскалацию. На этом основании можно заключить, что реакция участников торгов на товарно-сырьевых биржах, т.е. лиц, принимающих инвестиционное решение (ЛПИР), есть производная от субъективной оценки состояния геополитической неопределенности. И сконцентрировать исследовательское внимание на процессе принятия торговых решений в условиях реальной или только кажущейся геополитической неопределенности.

Условия геополитической неопределенности в обстановке непрерывного роста международной напряженности возникают с периодическим постоянством. Они генерируются международно-политическими и военно-политическими инцидентами определенного рода. Как правило, моментально, но иногда – с небольшой временной задержкой. Например, можно отметить появление геополитической неопределенности после заявления Президента Франции Николя Саркози о начале военной операции в Ливии против войск Муаммара Каддафи коалицией стран в составе Бельгии, Великобритании, Дании, Италии, Катара, Нидерландов, Норвегии, США, Франции на экстренном саммите 19 марта 2011 года, инцидентов со сбитым малазийским пассажирским самолетом Boeing 777 над восточной частью Украины 17 июля 2014 г. и сбитым российским военным самолетом СУ-24 турецкими вооруженными силами над территорией Сирии 24 ноября 2015 года, крупных террористических актов в Париже 13 ноября 2015 года, после заявления Дональда Трампа 20 октября 2018 года о намерении США выйти из Договора о ликвидации ракет средней и меньшей дальности (ДРСМД) и многих других событий. К этому списку можно добавить и «субъективную геополитическую неопределенность» как результат либо получения участниками биржевых торгов неточной, неполной или заведомо ложной информации об изменении международной обстановки, либо неверной, чересчур иррациональной интерпретации происшедших (или еще только ожидаемых) событий. Такая субъективная неопределенность возникла, например, после опубликования Министерством обороны США в начале 2018 года документа

под названием «Обзор ядерной политики», где обосновывалось появление в мире новых угроз ядерной войны, и последовавшей за этим реакции МИД России.

Все множество состояний геополитической неопределенности можно поделить на виды, подвиды по масштабу охвата, интенсивности развития, особенностям восприятия и характеру детерминирующих его факторов. Однако для достижения поставленной в настоящей статье цели гораздо более важно поделить геополитическую неопределенность на классы. Обозначим условно пять классов геополитической неопределенности:

I – мультивариантность и равновероятность путей развития геополитической ситуации, сложившейся в отношениях между ведущими государствами мира – постоянными членами Совета Безопасности ООН (США, Россия, КНР, Великобритания, Франция);

II – мультивариантность и равновероятность путей развития геополитической ситуации регионального уровня, детерминированная тремя и более государствами из числа постоянных членов Совета Безопасности ООН;

III – мультивариантность и равновероятность путей развития геополитической ситуации регионального уровня, детерминированная государствами – региональными лидерами – при поддержке не менее одного государства – постоянного члена Совета Безопасности ООН;

IV – мультивариантность и равновероятность путей развития геополитической ситуации локального или регионального уровня, детерминированная государствами – региональными лидерами –самостоятельно, без поддержки извне;

V – мультивариантность и равновероятность путей развития геополитической ситуации локального уровня, детерминированная любым иным способом.

Естественно, что каждый из этих классов может подразделяться на подклассы по временному отрезку, по количеству очагов неопределенности (в одном, двух, трех и более географических местах), по степени восприятия, по характеру реакции мировых бирж и т.п. Когда геополитическая неопределенность складывается одновременно в двух и более регионах мира (например, в Ливии и Сирии, на Корейском полуострове, в Йемене и Южной Азии), то вне зависимости от класса ситуация становится существенным, а порой и доминирующим фактором динамики котировок основных биржевых товаров на международных торговых площадках. Следовательно, теперь необходимо перейти к рассмотрению другой группы понятий, связанной с товарно-сырьевыми рынками и процессами, на них протекающими.

Динамика глобальных товарно-сырьевых рынков как реакция последних на геополитическую неопределенность выражается в изменении биржевых цен (котировок) на товары, миграции капиталов из одного класса актива в другой и в смене видов, направлений, количества заключаемых биржевых сделок. Цена (котировка) на биржевой товар является одним из ключевых объектов анализа в

настоящей статье. Под ней понимается текущая стоимость либо спот-контракта (это так называемая спотовая или кассовая, наличная цена), либо фьючерского контракта (так называемая фьючерская цена) на единицу объема торгуемого на бирже товара, т.е. в обоих случаях это цена заключенной реальной биржевой сделки. И та, и другая цена определяется в ходе биржевых торгов (техника проведения торгов на спотовом и фьючерском рынке идентична; только во втором случае поставка самого товара покупателю может как состояться, так и нет – по взаимному согласию самих контрагентов) и поэтому отражает баланс спроса и предложения. Изменение поведения участников торгов на товарно-сырьевой бирже под влиянием геополитических условий меняет спрос и предложение на биржевые контракты (в случае с фьючерсами – как заключенные ранее, так и новые), а это, в свою очередь, приводит к изменению биржевых котировок.

В качестве биржевых товаров, в отношении которых будет анализироваться реакция участников торгов, целесообразно выбрать наиболее ликвидные на мировом рынке реальные активы, такие как сырая нефть марки Brent, золото, промышленные базовые металлы: медь и цинк, сельскохозяйственные культуры: кукуруза, пшеница и т.п. Менее же ликвидные товары и виды сырья просто не дадут ясной картины реакции участников биржевых торговых операций на динамику геополитической неопределенности.

Мировые цены на разные группы товаров формируются в ходе торгов на наиболее крупных международных биржах. Спотовая цена одной тонны энергетического угля, одного барреля сырой нефти маркерного сорта Brent, миллиона британских тепловых единиц природного газа – на Лондонской межконтинентальной бирже (ICE Futures Europe). Эталонная цена одной тройской унции золота – совместно на COMEX, Лондонском электронном аукционе LBMA Gold Price и Лондонской бирже металлов (LME)[1], одной тонны меди и цинка – исключительно на LME. Биржевые цены на бушель пшеницы, бушель соевых бобов, служащие индикатором для всего мирового рынка пшеницы и сои, – на американских торговых площадках CBOT и KCBT объединенной Чикагской биржи CME Group; эталонная цена на фунт тростникового сахара – на Межконтинентальной товарной бирже в США (ICE Futures US). И это несмотря на то, что в целом торговля различными сортами энергоносителей, драгоценными и производственными металлами, сельскохозяйственной продукцией осуществляется на соответствующих биржах по всему миру: в Сиднее, Токио, Шанхае, Сингапуре, Москве и Санкт-Петербурге, Дубае, Буэнос-Айресе и т.д. Биржевая торговля на этих площадках, как правило, ориентируется на котировки ведущих мировых товарно-сырьевых бирж. Следовательно, для анализа изменения

[1] ПРИМЕЧАНИЕ: Торговля фьючерсными контрактами на золото на Лондонской бирже металлов (LME) началась 10 июля 2017 г.

цен биржевых товаров под влиянием геополитической неопределенности вполне достаточно ограничиться оценкой динамики котировок ведущих мировых бирж.

Так же общие тренды изменения цен на товарно-сырьевых рынках удобно и результативно наблюдать по переоценке значений некоторых товарных индексов, например, DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index, включающего в себя цены биржевых контрактов на следующие высоколиквидные товары: нефть Brent, нефть WTI, бензин RBOB, мазут, природный газ, золото, серебро, алюминий, цинк, медь, кукурузу, пшеницу, сою, сахар; или индекса Deutsche Bank Liquid Commodity Index – Optimum Yield Agriculture Excess Return, суммарно включающего текущие цены контрактов на наиболее ликвидные сельскохозяйственные товары: кукурузу, пшеницу, сахар, сою, а также на какао, кофе, хлопок, рогатый скот и свинину, причем доля последних в индексе регулярно пересматривается. Динамику изменения этих индексов можно анализировать и по стоимости акций товарных ETF, торгующихся на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) и полностью повторяющих движения обозначенных индексов: это биржевые инвестиционные фонды PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund и PowerShares DB Agriculture Fund соответственно. Аналитики товарно-сырьевых бирж часто так и поступают. В нашем конкретном случае, когда важен не столько количественный, сколько векторный показатель изменения цены, оба этих варианта являются вполне равнозначными.

Внутри группы сельскохозяйственных товаров, торгуемых на бирже, имеется определенная ценовая корреляция. Если сопоставить, например, графики цены фьючерсных контрактов пшеницы, кукурузы и сои на торговой площадке CBOT (Чикагская товарная биржа) за один и тот же период (например, за 20 последних лет), то можно четко увидеть синхронность изменения их котировок. Отсюда напрашивается вывод об одинаковом характере воздействия на цену контрактов внешних факторов. Определенную синхронность биржевых котировок можно наблюдать и между двумя видами энергоносителей: природным газом и нефтью. Но утверждать о «прочной привязке цены газа к цене на сырую нефть»[1] несколько некорректно. Динамика котировок обоих этих биржевых товаров находится под влиянием не одних и тех же внешних факторов, не говоря уже о том факте, что переоценка стоимости газа определяется, помимо всего прочего, и изменениями биржевых цен на мазут и дизельное топливо[2]. Корреляция имеет место и между ценами на промышленные металлы на Лондонской бирже металлов, в том числе и

[1] См. для сравнения: Афанасьев Г.И., Булатова И.Г., Пудовочкина В.С., Ионина Я.А. Определение и анализ корреляционного соотношения цен природного газа и нефти марки «Brent» // Аллея науки: Изд-во ИП Шелистов Денис Александрович (Издательский центр “Quantum”), г. Томск. – 2017. – Т. 3. – № 16. – С. 191 – 197.

[2] Марцинкевич Б. Загадки цены природного газа: Гронингенская модель ценообразования // Информационное агентство «Regnum» – URL: https://regnum.ru/news/2408797.html (дата обращения: 10.05.2019).

между цинком (LME.Zinc) и медью (LME.Copper), но модель этой ценовой корреляции столь сложна и неоднозначна[1], что в настоящем исследовании можно от нее абстрагироваться. Существуют также исследования, показывающие наличие ценовой корреляции и между биржевыми товарами, относящимися к абсолютно разным группам, в частности, между зерном и нефтью[2], зерном, нефтью, газом и промышленными металлами[3]. Все эти ценовые зависимости на мировых товарно-сырьевых рынках, включая и межрыночные корреляции, необходимо учитывать в настоящем исследовании.

Теперь определимся с методологическим инструментарием исследования. Для реализации поставленной цели необходимо использовать совокупность общенаучных методов познания политической и экономической реальности: метод наблюдения, сравнительный и системный анализ, ситуационный подход. Алгоритм исследования представляет собой последовательность следующих операций и процедур:

- *выявление* наиболее наглядных и типичных ситуаций геополитической напряженности в период Post Cold-War era, *определение* их временных, пространственно-географических и системных границ;
- *построение* графика изменения цены по данным архивов биржевых котировок соответствующего товара, товарного индекса за определенный временной интервал;
- *анализ* графиков и *обобщение* полученных результатов;
- *составление* таблицы «Направления импульсной реакционной переоценки стоимости активов на ведущих мировых товарно-сырьевых биржах» и *формулировка* основных выводов.
- Но с учетом наличия жестких рамок объема научной статьи ниже будут представлены не все процедуры исследования, а лишь полученные конкретные результаты с их обсуждением и анализом.

Рабочая гипотеза и постулаты

Положим в основу настоящего исследования три постулата. 1. Биржевая цена на товары и сырье в краткосрочной перспективе в меньшей степени зависит от реального спроса и предложения, а в большей – от действий биржевых

[1] См. подробнее: Шевелев И.М., Черный С.А. Анализ корреляции цен металлов на Лондонской бирже // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 3 - 4. – С. 810 - 816; Ciner, C., Lucey, B., Yarovaya, L. Spillovers, integration and causality in LME non-ferrous metal markets // Journal of Commodity Markets - Available online 23 October 2018 – URL: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S240585131730243X#! (дата обращения: 26.04.2019).

[2] Fretheim, T. An empirical analysis of the correlation between large daily changes in grain and oil futures prices // Journal of Commodity Markets. – Vol. 14. – June 2019. – P. 66 – 75.

[3] Nguyen, D. B. B., Prokopczuk, M. Jumps in commodity markets // Journal of Commodity Markets. – Vol. 13. – March 2019. – P. 55 – 70.

спекулянтов. Именно их поведение, а точнее, их реакция на различные события, в том числе и на возникновение геополитической неопределенности, формирует стоимость актива на товарно-сырьевых биржах в современных условиях. 2. Геополитическая неопределенность – это относительно короткое по времени состояние международных отношений (в отличие от геополитической напряженности, которая может сохраняться годами и даже десятилетиями), на которое реагируют главным образом биржевые спекулянты, а не инвесторы. Если неопределенность сохраняется более длительное время, это провоцирует панику и хаос на биржах. Но это случается крайне редко и является исключением из правил. 3. Биржевые торги на одной торговой площадке контрактами на различные сорта одного вида товара имеют одинаковую чувствительность к геополитической неопределенности и, соответственно, схожую реакцию. Например, на Лондонской межконтинентальной бирже ICE Futures Europe котировки фьючерских контрактов на австрийский природный газ (Austrian CEGH VTP Gas Futures), голландский природный газ (Dutch TTF Gas Futures), фьючерсов на британский природный газ: UK NBP Gas 1st Line Financial Futures, UK NBP Natural Gas Last Day Financial Futures и т.п. реагируют на геополитические факторы синхронно и однонаправлены. То же самое справедливо и в отношении биржевых сделок на ICE Futures Europe с разными сортами энергетического угля, биржевых сделок на CBOT с разными сортами пшеницы, соевых бобов и т.д. Это дает основание ограничить рассмотрение влияния геополитического фактора на динамику котировок отдельно взятого товарного фьючерса в качестве «типичного представителя» товарной группы:

ICE Futures Europe – «Rotterdam Coal Futures» (фьючерс на уголь), «Brent Crude Futures» (фьючерс на сырую нефть марки Brent), «UK Natural Gas Futures» (фьючерс на газ);

CBOT – «Chicago SRW Wheat Futures» (фьючерс на пшеницу), «Soybean Futures» (фьючерс на сою);

ICE Futures US – «Sugar № 11 Futures» (фьючерс на нерафинированный тростниковый сахар-сырец);

COMEX – «Gold Futures»;

LME – «Physical Contract LME Copper» (контракт на физическую поставу меди), «Physical Contract LME Zinc» (контракт на физическую поставу цинка).

Вне зависимости от того, объективный характер носит геополитическая неопределенность или мнимый, кажущийся (субъективный) характер, она всегда отражается на поведении участников биржевых торговых операций. При этом данное отражение может быть как открытым, явным, так и латентным, скрытым – в зависимости от общего настроя участников товарных рынков.

Основываясь на всем вышесказанном, проведем теперь непосредственно анализ обозначенной проблемы и представим полученные результаты.

Представление результатов

Анализ изменения биржевых котировок девяти активов: энергетического угля, нефти марки Brent, природного газа, пшеницы, сои, сахара, золота, меди, цинка – в периоды возникновения геополитической неопределенности показал следующее. Биржевые цены на различные группы товаров в разной степени реагируют на возникновение геополитической неопределенности. Приведем отдельные примеры.

Усредненная цена контрактов на кукурузу, пшеницу, сахар и соевые бобы, отраженная в товарном индексе Deutsche Bank Liquid Commodity Index – Optimum Yield Agriculture Excess Return, интенсивно возрастала на начальной фазе военной операции международной коалиции стран Запада и их ближневосточных союзников в Ливии (11.03.2011 – 08.04.2011); в период резкого ухудшения ситуации в Сирии и принятия западными странами решения действовать по аналогии с ливийским сценарием (15.06.2012 – 20.07.2012); в период появления предпосылок для развязывания гражданской войны на территории Украины (24.01.2014 – 25.04.2014); эскалации военных действий в восточной части Украины на фоне обострения международной напряженности между Россией и Западом, резким падением мировых цен на нефть (26.09.2014 – 19.12.2014). Во всех этих четырех периодах сложились условия геополитической неопределенности, на которые была следующая реакция товарного индекса.

Во время начальной фазы иностранной интервенции в Ливии значение индекса группы ликвидных сельскохозяйственных товаров увеличилось с 109,47 долл. по 116,40 долл. В период резкого ухудшения военной ситуации в Сирии – с 92,60 долл.по 120,99 долл.– индекс вырос фактически на треть. В третьем случае изменение значения индекса сельскохозяйственных товаров с 24 января по 25 апреля 2014 года было на отрезке с 83,29 по96,05 долл.. В четвертом случае – с 69,76 долл. по 76,18 долл..

В то же самое время цены спотовых и фьючерских контрактов на кукурузу, пшеницу, сахар и соевые бобы, включенные в состав индекса Deutsche Bank Liquid Commodity Index – Optimum Yield Agriculture Excess Return, никак не отреагировали на такие инциденты, как сбитый над территорией Донецкой области малазийский пассажирский самолет 17 июля 2014 г., сбитый Турцией российский военный самолет СУ-24 над территорией Сирии 24 ноября 2015, как крупные террористические акты в Париже 13 ноября 2015 года и в Брюсселе 22 марта 2016 года, т.е. инциденты, так же детерминировавшие геополитическую неопределенность. Значения индекса вышеуказанных сельскохозяйственных культур не выходили за границы коридора сложившегося на тот момент на рынке тренда.

По этим фактам можно сделать вывод, что цены биржевых контрактов на сельскохозяйственные культуры реагируют лишь в условиях геополитической

неопределенности, детерминированной крупными военными столкновениями, масштабными вооруженными конфликтами. И эта реакция – преимущественно рост цен. Снижения, а тем более обвала биржевых цен на ликвидные товары растениеводства как реакции на состояние геополитической неопределенности практически (за очень редким исключением) не наблюдалось. Если до появления неопределенности был снисходящий тренд, он либо оставался прежним (что свидетельствует об отсутствии реакции), либо менялся на восходящий, хотя бы в формате коррекции динамики цены на актив.

При рассмотрении движения цены сельскохозяйственных товаров по отдельности (не в составе индекса) в одних и тех же условиях геополитической неопределенности обращает внимание на себя тот факт, что переоценка стоимости биржевых контрактов на пшеницу, сою и сахар может отличаться и по направлению, и по величине, и по интенсивности. В случае изменения состояния геополитической неопределенности, ее роста, снижения или циклических колебаний цены различных товаров растениеводства ведут себя по-разному.

Биржевые котировки энергоносителей (уголь, нефть, газ) меняются в условиях возникновения геополитической неопределенности по несколько иной схеме. Сырая нефть наиболее чутко и быстро реагирует на возникновение и развитие состояния геополитической неопределенности; природный газ – менее оперативно и не столь сильно; а энергетический каменный уголь – с довольно существенной временной задержкой и гораздо более «адекватно и взвешенно», чем два предыдущих вида сырья. Поэтому часто наблюдаются случаи, когда на геополитическую неопределенность реагируют лишь нефтяные котировки, а цены на газовые, углевые биржевые контракты продолжают двигаться в прежнем направлении. Но бывают и иные ситуации, детерминирующие синхронную и однонаправленную переоценку стоимости контрактов на все три вида энергоносителей. Например, в общемировой обстановке устойчивого падения цен на нефть (вторая половина 2014 года) 10 ноября 2014 года по каналам мировых информагентств прошла информация о неожиданном повышении (краткосрочной коррекции, как потом оказалось) биржевых цен на углеводы вследствие роста неопределенности геополитической ситуации сразу в трех регионах мира: на востоке Украины, севере Африки и Ближнем Востоке. В начале ноября 2014 года возобновились бомбардировки Донецка, официальный Киев выступил с заявлением об очередном вторжении российских войск на украинскую территорию. В это же время сохранялась полная неопределенность в Ливии: продолжавшаяся борьба различных политических сил за власть, сопровождаемая вооруженными столкновениями оппонентов, повлекла за собой приостановку нефтедобычи на месторождении El Sharara; и полная неопределенность в Сирийской Арабской Республике – в борьбе с ИГИЛ (запрещена на территории Российской Федерации) и режимом Башара Асада размежевались интересы Турецкой Республики, Ирана,

России, США, Великобритании, Израиля.

Котировки биржевых контрактов на золото в условиях наступления геополитической неопределенности в преобладающем большинстве случаев растут. Последние сорок лет инвесторы старались «уходить в золото» всякий раз, когда они переставали понимать происходящее на фондовых и валютных рынках. Поэтому причинная обусловленность роста цены золота на COMEX при наступлении геополитической неопределенности состоит в стремлении основных участников финансовых рынков уйти от рисков и дождаться прояснения ситуации в «тихих гаванях». Кроме того, как показали некоторые специальные исследования, участники биржевых торгов поставочными и расчетными контрактами на драгоценный металл стремятся искусственно удерживать высокую цену золота весь период неопределенности; в случае же нахождения адекватного выхода из сложившейся на мировой арене ситуации цену на золото начинают постепенно снижать. Поведение участников торгов на биржевой площадке COMEX в большей степени зависит от субъективного восприятия геополитической неопределенности, нежели от его объективного характера. В частности, переоценка стоимости контрактов на золото в сторону роста наблюдалась в марте 2014 года (процесс присоединения Республики Крым к России), т.е. при наступлении таких геополитических событий, которые не вписывались в общую логику понимания существования и функционирования современной системы международных отношений и которые детерминировали на определенный период времени субъективную неопределенность. Рост котировок контрактов на золото в одних случаях был небольшим, в других случаях – весьма существеннным. Иногда скачек цен имел краткосрочный характер, а иногда рост продолжался длительное время.

Котировки контрактов на два вида промышленных базовых металлов – медь и цинк – на Лондонской бирже металлов реагируют на геополитическую неопределенность далеко не так однозначно, как цены контрактов на золото. Биржевая цена на медь, которую эксперты часто воспринимают как показатель развития мировой экономики[1], может в условиях наступления геополитической неопределенности снижаться (поскольку возникает угроза спада или стагнации в экономике) или возрастать (когда, например, война воспринимается в качестве фактора развития определенной отрасли народного хозяйства) – в зависимости от субъективных представлений участников торгов о состоянии наступившей геополитической неопределенности. Цена на цинк устанавливается на Лондонской бирже металлов также под воздействием множества факторов, некоторые из которых имеют прямое отношение к субъективной интерпретации участниками торгов состояния геополитической неопределенности. В марте – апреле 2014 года, когда внешняя политика России из-за украинского фактора

[1] См.: Гулгуу Б., Кузьмин Ю.В. Цена на медь как индикатор развития мировой экономики // Известия Иркутской государственной экономической академии. – 2015. – Т. 25. – № 4. – С. 700 – 707.

вступила в острое противоречие с евразийской политикой США, ЕС и их союзников, котировки цинка (LME.Zinc) уверенно росли. Здесь участники торгов в Лондоне четко отдавали себе отчет о происходящем на мировой арене, чувствовали рост неопределенности. А вот в конце сентября 2015 года, при вступлении России в войну с ИГИЛ (запрещена на территории Российской Федерации), в 20-х числах октября 2018 года, после того, как Президент США Дональд Трамп сделал заявление о намерении Соединенных Штатов выйти из Договора о ликвидации ракет средней и меньшей дальности, участники торгов интерпретировали эти события по-разному. И в первом случае последовал очень незначительный рост котировок цинка, во втором – чуть более ощутимое снижение цены на металл.

Большой интерес представляет геополитическая неопределенность, сложившаяся в результате очередного обострения отношений между США и Исламской Республикой Иран в первой половине 2019 года. С одной стороны, США осознанно шли на эскалацию политико-экономического конфликта с Ираном: после введения так называемого «нефтяного эмбарго» Соединенные Штаты выдвинули в адрес Тегерана ряд жестких требований, признали террористической организацией «Корпус стражей исламской революции» (8 апреля 2019. Но, с другой стороны, США продолжали убеждать мировое сообщество в отсутствии у них намерений начинать военную кампанию против Ирана. Росту геополитической неопределенности способствовали и заявления ряда лидеров Ближневосточных государств о поддержке / не поддержке действий США против Ирана. Оппонентами США в их стремлении оказать на Тегеран беспрецедентное давление и вынудить его пойти на уступки во внутриполитической и внешнеэкономической деятельности (прежде всего в ядерной программе и экспорте на мировой рынок энергоресурсов) выступили Российская Федерация и КНР – тоже постоянные члены Совбеза ООН, что позволяет отнести данную ситуацию ко II классу геополитической неопределенности.

В данной международной обстановке биржевая цена фьючерса на сырую нефть марки Brent за этот же период выросла с 54,91 долл.до 64,86 долл. (максимум в 74,57 долл.пришелся на 24 апреля 2019 г.). Котировки «Chicago SRW Wheat Futures» изменялись волнообразно в диапазоне 520 – 420 – 540 долл.; котировки «Soybean Futures» – в диапазоне 925,25 – 791 – 915,5 долл. Естественно, что в первом полугодии 2019 года на глобальные товарно-сырьевые рынки оказывали воздействие не только геополитические, но и макроэкономические, сезонные, производственные, климатические факторы. И состояние геополитической неопределенности II класса возникало лишь периодически. Но, как показал детальный анализ графиков движения биржевых цен товаров в периоды наступления неопределенности в развитии геополитической ситуации вокруг Ирана, наиболее ярко выраженная реакция наблюдалась в котировках нефти, золота и меди. В эти моменты нефть и золото дорожали, медь дешевела, что, впрочем, четко соответствует концепции, изложенной в настоящей статье. Котировки остальных биржевых товаров либо вовсе не

реагировали на конфронтацию США – Иран, либо реакция была ничтожно мала, и ею можно пренебречь.

На основании вышесказанного можно сделать вывод о весьма противоречивом и неоднозначном воздействии состояния геополитической неопределенности на движение цен биржевых контрактов на сырьевые товары. Обобщая полученные по итогам проведенного исследования результаты, целесообразно представить их в виде следующей таблицы (см. табл. 1).

Таблица 1 — *Направления импульсной реакционной переоценки стоимости активов (спотовых и фьючерских контрактов) на ведущих мировых товарно-сырьевых биржах.*

Tabel 1 — The directions of the impulse reactionary revaluation asset value (spot and futures contracts) on the world's leading commodity exchanges.

Товарно-сырьевая биржа	Вид актива	Классы геополитической неопределенности				
		I	II	III	IV	V
ICE Futures Europe	энергетический уголь	↑	↓	↓	↓	↑
	нефть марки Brent	↑	↑	↑	↓	→
	природный газ	↑	↑	→	↓	→
CBOT	пшеница	↑	→	↑	→	→
	соя	↑	↓	↓	→	→
ICE Futures US	сахар	↑	↑	↑	↓	→
COMEX	золото	↑	↑	↑	→	→
LME	медь	↓	↓	↑	→	→
	цинк	↑	↓	→	→	→

где:

↑ - переоценка стоимости актива в сторону повышения; рост биржевой котировки

↓ - переоценка стоимости актива в сторону понижения; снижение биржевой котировки

→ - отсутствие реакции биржевой цены; сохранение прежнего тренда (восходящего, бокового/флэта, нисходящего)

Заключение

Влияние геополитического фактора на биржевые котировки энергоносителей, металлов и сельскохозяйственную продукцию носит переменный характер. Не каждое военно-политическое событие в мире находит свое явное выражение в движении котировок спотовых и фьючерских контрактов на биржевые товары. Однако геополитическая неопределенность – это особая субстанция, вызывающая

у профессиональных участников торгов непонимание, растерянность и в отдельных случаях страх перед неизвестностью из-за невозможности принятия обоснованных решений. Поэтому в преобладающем большинстве случаев участники торгов (как люди, так и запрограммированные торговые роботы) все же реагируют на возникновение ситуации геополитической неопределенности, причем как глобального, так и регионального, локального уровня.

Представленные результаты позволяют выявить общие закономерности в реакции участников товарно-сырьевых рынков на изменения состояния геополитической неопределенности. Наиболее часто реагируют на возникновение геополитической неопределенности глобального или регионально уровня биржевые котировки нефти, золота, меди и, несколько реже, пшеницы твердых сортов. Остальные из проанализированных в настоящей статье товары реагируют на возникновение неопределенности (или на возрастание степени неопределенности) в геополитических отношениях не столь определенно из-за доминирующего субъективного фактора. Влияние геополитической неопределенности на глобальные товарно-сырьевые рынки уменьшается от I класса к V классу. При I и II классе неопределенности участники торгов стараются заложить в стоимость спотовых и фьючерсных контрактов на сырье геополитические риски, а при V классе неопределенности они уже это практически не делают, вследствие чего сохраняется прежний тренд в движении цены.

Поскольку в получении результатов исследования качественные методы сбора и обработки данных несколько преобладали над количественными методами, то имеет место определенная степень погрешности в итоговых обобщениях и заключениях. Одни и те же факторы при одних внешних условиях способны двигать биржевую стоимость актива вниз, а при других внешних условиях – вверх. Это необходимо учитывать при любой инвестиционной или торговой стратегии. Однако та модель геополитической неопределенности, которая была раскрыта в настоящей статье, дает развернутое понимание характера влияния на смену трендов или коррекцию цен биржевых товаров неопределенности как специфического краткосрочного состояния межгосударственных взаимоотношений.

Библиография/References:

1. Афанасьев Г.И., Булатова И.Г., Пудовочкина В.С., Ионина Я.А. Определение и анализ корреляционного соотношения цен природного газа и нефти марки «Brent» // Аллея науки. – 2017. – Т. 3. – № 16. – С. 191 – 197.

2. Богданова Е.Е., Полушина Т.Н., Джек Л.Н. Выявление факторов, влияющих на мировую цену золота // Современные научные исследования и инновации. – 2015. – № 3-2 (47). – С. 115 – 120.

3. Гулгуу Б., Кузьмин Ю.В. Цена на медь как индикатор развития мировой экономики // Известия Иркутской государственной экономической академии. – 2015. – Т. 25. – № 4. – С. 700 – 707.

4. Михайлов А.Ю., Бурова Т.Ф. Ценообразование на рынке нефти и влияние на фондовые рынки // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – № 1 (769). – С. 178 – 188.

5. Рогачев В.В., Черныш К.А., Шумихина А.В. Формирование и динамика цен на мировом рынке нефти // ADVANCED SCIENCE: Сб. статей по итогам IV Международной научно-практической конференции. – Пенза, 2018. – С. 53 – 57.

6. Шевелев И.М., Черный С.А. Анализ корреляции цен металлов на Лондонской бирже // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 3 - 4. – С. 810 –816.

7. Ciner, C., Lucey, B., Yarovaya, L. Spillovers, integration and causality in LME non-ferrous metal markets // Journal of Commodity Markets - Available online 23 October 2018 – URL: https://www.sciencedirect.com/science/ article/pii/S240585131730243X#! (Дата обращения: 26.04.2019).

8. Fretheim, T. An empirical analysis of the correlation between large daily changes in grain and oil futures prices // Journal of Commodity Markets. – Vol. 14. – June 2019. – P. 66 – 75.

9. Nguyen, D. B. B., Prokopczuk, M. Jumps in commodity markets // Journal of Commodity Markets. – Vol. 13. – March 2019. – P. 55 – 70.

1. Afanas'ev, G.I., Bulatova, I.G., Pudovochkina, V.S., Ionina, Ja.A. (2017) Opredelenie i analiz korreljacionnogo sootnoshenija cen prirodnogo gaza i nefti marki «Brent» [Determination and analysis of the correlation ratio of prices of natural gas and Brent oil] // Alleja nauki [Alley science]. – T. 3. – № 16. – P. 191 – 197. (In Russ.)

2. Bogdanova, E.E., Polushina, T.N., Dzhek, L.N. (2015) Vyjavlenie faktorov, vlijajushhih na mirovuju cenu zolota [Identification of factors affecting the world price of gold] // Sovremennye nauchnye issledovanija i innovacii [Modern scientific researches and innovations]. – № 3-2 (47). – P. 115 – 120. (In Russ.)

3. Gulguu, B., Kuz'min, Ju.V. (2015) Cena na med' kak indikator razvitija mirovoj jekonomiki [Copper price as an indicator of the global economy] // Izvestija Irkutskoj gosudarstvennoj jekonomicheskoj akademii. [Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy]. – T. 25. – № 4. – P. 700 – 707. (In Russ.)

4. Mihajlov, A.Ju., Burova, T.F. (2018) Cenoobrazovanie na rynke nefti i vlijanie na fondovye rynki [Pricing in the oil market and the impact on stock markets] // Finansy i kredit [Finance and Credit]. – T. 24. – № 1 (769). – P. 178–188 (In Russ.)

5. Rogachev, V.V., Chernysh, K.A., Shumihina, A.V. (2018) Formirovanie i dinamika cen na mirovom rynke nefti [Formation and dynamics of prices in the world oil market] //

ADVANCED SCIENCE: Sb. statej po itogam IV Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii. – Penza. – P. 53 – 57. (In Russ.)

6. Shevelev, I.M., Chernyj, S.A. (2014) Analiz korreljacii cen metallov na londonskoj birzhe [Analysis of the correlation of metal prices on the London Exchange] // Fundamental'nye issledovanija [Fundamental research]. – № 3-4. – P. 810 – 816. (In Russ.)