Market Talks
ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ ЦЕНТР

СЫРЬЕВЫЕ ТОВАРЫ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 14 ИЗ 15

Предложение, спрос и доллар

Общие силы, которые стоят за каждым сырьевым товаром: как встречаются предложение и спрос, почему важны запасы, почему цены заходят слишком далеко и как доллар США и процентные ставки двигают все сырьевые товары сразу

13 мин чтения Вопросов в тесте: 8, с ответами

СЫРЬЕВЫЕ ТОВАРЫ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 14 ИЗ 15

Предложение, спрос и доллар

СУТЬ В ОДНОМ ПРЕДЛОЖЕНИИ

Цену каждого сырьевого товара в этом курсе, от нефти до какао, определяют одни и те же силы. Предложение и спрос решают, не хватает ли рынку товара или его в избытке, а запасы показывают, насколько велика подушка безопасности. Новое предложение появляется годами, а спрос подстраивается медленно, поэтому цены часто заходят слишком далеко в обе стороны, и высокие цены в конце концов сами себя лечат. Кроме того, почти все сырьевые товары оцениваются в долларах США, поэтому сильный доллар обычно делает их дешевле в долларовом выражении, а более высокие процентные ставки в США повышают стоимость их хранения. В ноябре 2026 года индекс доллара находился вблизи максимума за 19 месяцев после первого с 2023 года повышения ставки Федеральной резервной системой США.

Каждая цена отражает баланс

Вы уже познакомились с энергоносителями, металлами, зерновыми и мягкими товарами. Они очень разные, но каждая цена вытекает из одного вопроса: **этого товара больше или меньше, чем люди хотят использовать?**

На стороне **предложения** находятся новое производство, запасы, оставшиеся с прошлых периодов, переработка вторичного сырья, а иногда и продажи из государственных резервов. На стороне **спроса** находится то, что используют заводы, электростанции, фермеры и потребители, то, что импортируют другие страны, и то, что инвесторы и создатели резервов покупают, чтобы держать.

Когда спрос больше предложения, на рынке **дефицит**: запасы сокращаются, и цены обычно растут. Когда больше предложение, на рынке **профицит**: запасы накапливаются, и цены обычно падают. Вы видели это на примере пяти лет дефицита серебра в уроке 10, прогнозируемого профицита меди в уроке 11 и баланса WASDE в уроке 12.

Помните, что рынки торгуют **ожиданиями**. Цена движется, когда меняется ожидаемый баланс, часто задолго до того, как самого товара начнёт не хватать или он начнёт

накапливаться.



Рисунок 1. Цена движется так, чтобы уравновесить произведённое и хранящееся с тем, что используют и держат.

Запасы: подушка безопасности

Запасами называют уже произведённый товар, который ждёт использования: нефть в резервуарах, металл на складах, зерно в элеваторах, какао в хранилищах, одобренных биржей. Это подушка, которая поглощает неожиданности.

Когда запасы велики, авария на руднике или плохой урожай переносятся легче, и цены остаются спокойными. Когда запасы малы, та же проблема может вызвать резкий скачок, потому что покупателям приходится бороться за то, что осталось.

Это видно по фьючерсной кривой, которую вы подробно изучите на среднем уровне. Когда товара мало, покупатели платят за поставку сейчас больше, чем за поставку позже, поэтому ближние месяцы торгуются выше дальних. Это называют **бэквордацией**. Когда товара много, дальние месяцы торгуются выше ближних, потому что кому-то приходится платить за его хранение. Это называют **контанго**.

Многие данные о запасах публикуются открыто и часто обновляются: еженедельные отчёты Управления энергетической информации США (EIA) о запасах нефти и газа, ежедневные данные о складских запасах LME, COMEX и ICE, а также оценки конечных запасов USDA. В ноябре 2026 года на цены давили и растущие запасы какао на ICE, и растущие запасы меди на LME.



Рисунок 2. Форма фьючерсной кривой показывает, мало запасов или много. Месяцы идут слева направо.

Почему цены заходят слишком далеко

В краткосрочной перспективе и предложение, и спрос меняются медленно. От открытия нового медного месторождения до начала добычи может пройти больше десяти лет. Новому дереву какао или кофе нужно несколько лет, чтобы дать полный урожай. А людям по-прежнему нужно топливо, чтобы ездить, и еда, даже когда цены растут.

Поскольку ни одна из сторон не может быстро подстроиться, небольшая нехватка может вызвать большой скачок цены. Но со временем высокие цены меняют поведение. Производители инвестируют, и появляется новое предложение. Покупатели используют меньше, переходят на более дешёвые материалы или обходятся без них. Вы видели это на примере серебра в солнечных панелях (снижение удельного расхода), платины и палладия в катализаторах (замещение) и производителей шоколада, которые стали использовать меньше какао.

Трейдеры говорят, что **от высоких цен лучше всего лечат сами высокие цены**, и обратное тоже верно. Когда цены падают достаточно сильно, производители сокращают инвестиции и закрывают дорогие рудники или фермы, а дешевизна поощряет потребление. Так готовится следующая нехватка. Это и есть **сырьевой цикл**, и именно поэтому цены на сырьё редко долго держатся на экстремальных уровнях.

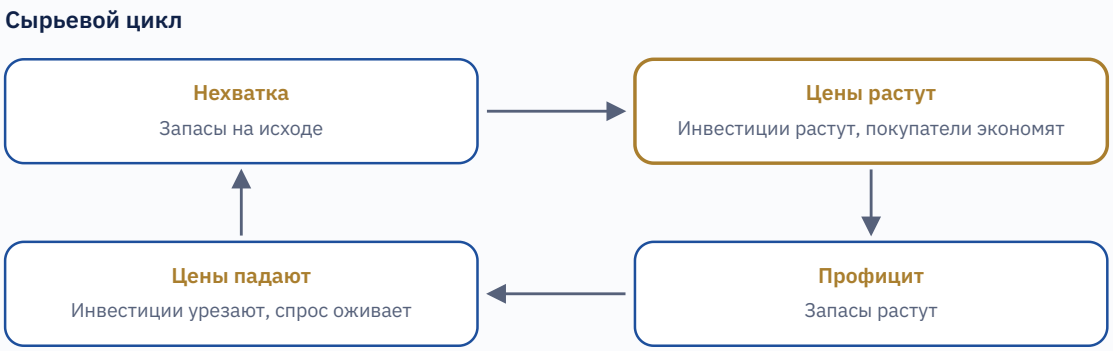


Рисунок 3. Высокие цены лечат сами себя, и низкие тоже.

Почему важен доллар

Почти все крупные сырьевые товары оцениваются в **долларах США**, где бы их ни производили и ни использовали. Это создаёт связь между долларом и ценами на сырьё.

Когда доллар укрепляется, товар с неизменной долларовой ценой становится дороже для покупателей, которые платят в евро, иенах, рупиях или юанях, поэтому их спрос обычно снижается. В то же время производители за пределами США получают больше в своей валюте за каждый доллар продаж, поэтому охотнее продают. Оба эффекта обычно толкают долларовые цены **вниз**. Слабый доллар обычно действует в обратную сторону.

Трейдеры следят за **индексом доллара США (US Dollar Index, DXY)**, который измеряет курс доллара к шести основным валютам. Вместе евро и иена составляют около 71% индекса. В середине ноября 2026 года DXY поднялся выше 103, до самого высокого уровня с весны 2025 года, во многом из-за ослабления евро и ожиданий более высоких процентных ставок в США.

Эта связь работает как тенденция, а не как правило. Война или шок предложения могут поднять одновременно и доллар, и нефть, а во время кризиса и доллар, и золото могут расти, потому что инвесторы ищут надёжные активы. Доллар стоит учитывать как один из нескольких факторов.

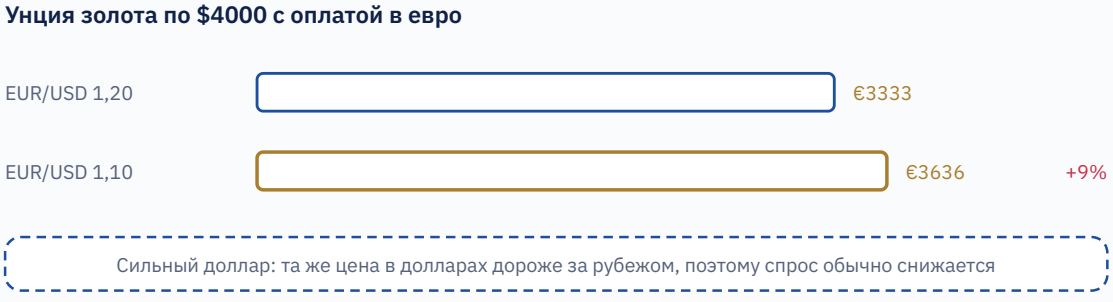


Рисунок 4. Сильный доллар удорожает сырьё для покупателей, которые платят в других валютах.

ПРИМЕР: ТА ЖЕ ЦЕНА, ДРУГИЕ ЗАТРАТЫ

Анна держит ювелирную мастерскую в Германии и платит за золото в евро. Золото стоит $4000 за унцию (тройская унция весит около 31,1 г). Когда евро стоит $1,20, одна унция обходится ей примерно в €3333. Если евро падает до $1,10, а золото остаётся на уровне $4000, та же унция обходится ей уже примерно в €3636, то есть примерно на 9% дороже. Анна покупает меньше золота, как и многие похожие на неё покупатели. Такое снижение спроса и есть один из путей, которыми сильный доллар давит на долларовую цену золота.

Процентные ставки и денежные потоки

Процентные ставки влияют на сырьё тремя основными способами. Во-первых, более высокие ставки в США обычно укрепляют доллар, и последствия этого вы только что видели. Во-вторых, сырьевой товар не приносит процентов, а его хранение и страхование стоят денег, поэтому при росте ставок держать запасы становится дороже, а альтернативные издержки владения золотом или другими металлами растут. В-третьих, высокие ставки могут замедлить экономический рост, а это снижает спрос на энергоносители и промышленные металлы.

В 2026 году это была вполне живая история. **16 сентября 2026 года** Федеральная резервная система США (ФРС) повысила целевой диапазон ставки по федеральным фондам на четверть пункта, до уровня от 3,75% до 4%. Это было первое повышение ставки с 2023 года, и причиной стала по-прежнему высокая инфляция. В октябре ФРС оставила ставки без изменений, а рынки ожидали новых повышений. Доходность 10-летних казначейских облигаций США держалась около 5%. Этот фон из более крепкого доллара и более высокой доходности стал одной из причин, по которым многим сырьевым товарам было трудно после максимумов начала 2026 года.

Наконец, важны **инвестиционные потоки**. Хедж-фонды, индексные фонды и инвесторы в ETF могут быстро вкладывать в сырьё или выводить из него крупные суммы. Их позиции каждую неделю публикуются в отчёте CFTC «Обязательства трейдеров» (Commitments of Traders), который вы научитесь читать на среднем уровне.

Собираем всё вместе: контрольный список

Прежде чем составить мнение о любом сырьевом товаре, пройдитесь по четырём вопросам:

1. **Предложение:** производство растёт или падает? Есть ли перебои, забастовки, плохая погода, запреты на экспорт или решения OPEC+?

2. **Спрос:** главный покупатель, часто Китай, потребляет больше или меньше? Сезон или экономический цикл помогает или мешает?
3. **Запасы:** запасы растут или сокращаются, и в каком состоянии кривая, в бэквордации или в контанго?
4. **Доллар и ставки:** доллар укрепляется или слабеет? Процентные ставки и доходность облигаций растут или снижаются?

Ни один ответ сам по себе не определяет цену. Умение заключается в том, чтобы видеть, какая сила сейчас сильнее остальных, и замечать, когда это меняется.

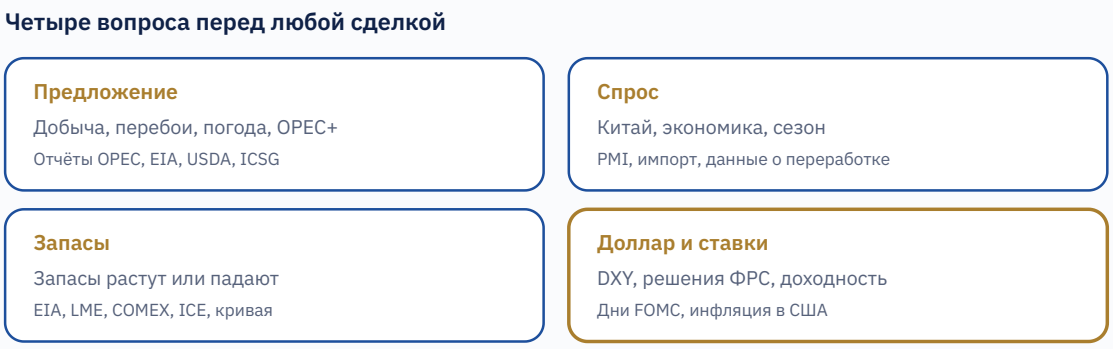


Рисунок 5. Простой контрольный список, который подходит для любого сырьевого товара.

Почему это важно для трейдеров

- **Думайте балансами.** Спрашивайте себя, движется ли рынок к дефициту или к профициту и как это соотносится с тем, чего рынок уже ждёт.
- **Следите за запасами и кривой.** Они показывают, насколько велика подушка безопасности рынка.
- **Уважайте цикл.** Экстремальные цены обычно сами себя исправляют, но на это могут уйти месяцы или годы.
- **Не упускайте из виду DXY и доходность в США.** Сильное движение доллара может поднять или придавить многие сырьевые товары сразу.
- **Отмечайте дни решений центральных банков.** Решения ФРС за считаные минуты двигают доллар, доходность и золото.

Ключевые термины

Дефицит	Период, когда спрос больше предложения, поэтому запасы сокращаются.
Профицит	Период, когда предложение больше спроса, поэтому запасы растут.
Запасы	Уже произведённый товар, который хранится, например нефть в резервуарах или металл на складах.
Бэквордация	Форма фьючерсной кривой, при которой ближние месяцы торгуются выше дальних; обычно возникает, когда товара мало.
Контанго	Форма фьючерсной кривой, при которой дальние месяцы торгуются выше ближних; обычно возникает, когда товара много.
Сырьевой цикл	Повторяющаяся последовательность: нехватка, высокие цены, новое предложение и снижение спроса, затем профицит, низкие цены и сокращение инвестиций.
Индекс доллара США (DXY)	Индекс курса доллара США к шести основным валютам, в котором главную роль играют евро и иена.
Альтернативные издержки	Доход, от которого вы отказываетесь, держа один актив вместо другого, например проценты по деньгам вместо золота.

Главное

1. Цена каждого сырьевого товара отражает баланс предложения и спроса, а рынки торгуют изменениями ожидаемого баланса.
2. Запасы служат подушкой безопасности. При низких запасах цены нервные, а кривая часто уходит в бэквордацию; высокие запасы успокаивают цены и часто приводят к контанго.
3. Предложение и спрос подстраиваются медленно, поэтому цены заходят слишком далеко. От высоких цен лечат сами высокие цены, а низкие цены закладывают основу следующей нехватки.
4. Большинство сырьевых товаров оценивается в долларах США. Сильный доллар обычно толкает долларовые цены вниз, а слабый вверх, но это тенденция, а не правило.

5. Более высокие процентные ставки укрепляют доллар, удорожают хранение сырья и могут замедлить рост экономики. В сентябре 2026 года ФРС повысила ставку впервые с 2023 года.

Проверьте себя

Обведите один ответ на каждый вопрос. Ответы с пояснениями находятся на следующей странице. Пройти этот тест можно и онлайн на markettalks.info, сразу узнав свой результат.

1. На рынке дефицит. Что обычно происходит с запасами?

A. Они растут
B. Они сокращаются
C. Они остаются точно такими же
D. Их продаёт биржа

2. Почему низкие запасы делают цены более волатильными?

A. Потому что биржи закрываются
B. Потому что подушка безопасности мала, и при любой проблеме с предложением покупателям приходится бороться за остатки
C. Потому что низкие запасы означают, что товар никому не нужен
D. Потому что цены установлены законом

3. Фьючерсы ближнего месяца торгуются выше дальних месяцев. Как это называется?

A. Контанго
B. Бэквордация
C. Арбитраж
D. Снижение удельного расхода

4. Что означает выражение «от высоких цен лечат сами высокие цены»?

A Цены могут только расти

B Высокие цены стимулируют рост предложения и снижение потребления, и в итоге цены снижаются

C Правительства всегда ограничивают цены

D Высокие цены останавливают всю торговлю

5. Доллар США резко укрепляется, а всё остальное не меняется. Что обычно происходит с ценами на сырьё в долларах?

A Они обычно растут

B Они обычно снижаются

C Они всегда остаются прежними

D Они удваиваются

6. Золото стоит $4000. Евро падает с $1,20 до $1,10. Что происходит со стоимостью одной унции в евро?

A Она снижается примерно с €3636 до €3333

B Она растёт примерно с €3333 до €3636

C Она остаётся на уровне €4000

D Она уменьшается вдвое

7. Какие две валюты составляют около 71% индекса доллара США?

A Фунт и швейцарский франк

B Евро и иена

C Юань и рупия

D Канадский доллар и крона

8. Как более высокие процентные ставки могут давить на цены сырья?

A Они делают хранение бесплатным

B Они обычно укрепляют доллар, удорожают хранение запасов и могут замедлить экономический рост

C Они заставляют рудники немедленно закрыться

D Они никак не влияют на сырьё

Ответы

1 B

Они сокращаются

При дефиците спрос больше предложения, поэтому разрыв покрывается из запасов, и они сокращаются.

2 B

Потому что подушка безопасности мала, и при любой проблеме с предложением покупателям приходится бороться за остатки

Когда на складах мало товара, сбой нелегко поглотить, поэтому цены реагируют сильно.

3 B

Бэквордация

Бэквордация обычно возникает, когда товара мало и покупатели платят больше за поставку сейчас.

4 B

Высокие цены стимулируют рост предложения и снижение потребления, и в итоге цены снижаются

Высокие цены ведут к инвестициям, замещению и снижению удельного расхода, и рынок снова приходит в равновесие.

5 B

Они обычно снижаются

Сильный доллар делает сырьё дороже для покупателей за пределами США и выгоднее для продавцов за пределами США, а это обычно толкает долларовые цены вниз.

6 B

Она растёт примерно с €3333 до €3636

4000 ÷ 1,20 составляет около €3333, а 4000 ÷ 1,10 около €3636, поэтому покупатели в евро платят примерно на 9% больше.

7 B

Евро и иена

В DXY преобладает евро, а иена занимает второе место.

8 B

Они обычно укрепляют доллар, удорожают хранение запасов и могут замедлить экономический рост

Высокие ставки действуют через доллар, стоимость содержания запасов и прогноз спроса.

ИСТОЧНИКИ

- Federal Reserve, заявление FOMC (16 сентября 2026 года): https://federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a.htm
- Advisor Perspectives, Решение ФРС по процентной ставке: 16 сентября 2026 года: https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2025/07/31/feds-interest-rate-decision-july-30-2025

- Advisor Perspectives, Решение ФРС по процентной ставке: 28 октября 2026 года: https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2026/10/28/feds-interest-rate-decision-october-28-2026
- Charles Schwab, Заседание FOMC (28 октября 2026 года): https://www.schwab.com/learn/story/fomc-meeting
- Trading Economics, Индекс доллара поднялся до 20-месячного максимума (16 ноября 2026 года): https://tradingeconomics.com/united-states/currency/news/601669
- Trading Economics, Доллар на максимумах 2025 года (11 ноября 2026 года): https://tradingeconomics.com/united-states/currency/news/600419
- FXStreet, Почему ралли доллара США не так сильно, как кажется (11 ноября 2026 года): https://www.fxstreet.com/analysis/why-the-us-dollars-rally-isnt-as-strong-as-it-looks-202611111707
- RTTNews, Доллар взлетел на ставках на повышение ставки ФРС (ноябрь 2026 года): https://www.rttnews.com/3715050/dollar-surges-on-increased-fed-rate-hike-bets.aspx
- Procurement Resource, Рынок какао разворачивается в ноябре (запасы какао на ICE, 16 ноября 2026 года): https://www.procurementresource.com/news-and-articles/cocoa-prices-rebound-west-africa-crop-supply-el-nino
- Kalkine, Медь дешевеет на LME (18 ноября 2026 года): https://kalkine.com.au/news/mining/copper-falls-on-the-lme-freeport-and-antofagasta-exposure-in-focus
- Управление энергетической информации США (EIA), Еженедельный отчёт о состоянии нефтяного рынка (Weekly Petroleum Status Report): https://www.eia.gov/petroleum/supply/weekly/
- CFTC, отчёты «Обязательства трейдеров» (Commitments of Traders): https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm

Market Talks

ПРОДОЛЖАЙТЕ ОБУЧЕНИЕ

Далее: урок 15
С чего начать

Этот урок входит в курс «Сырьевые товары» Образовательного центра MARKET TALKS. Уроки начального уровня бесплатны, в каждом есть тест и PDF для скачивания. Уроки среднего и продвинутого уровней доступны участникам.

Образовательный центр
Уроки от базовых принципов до продвинутых тем

Анализ рынков
Технический и фундаментальный анализ ключевых рынков

Отчёты
Биткоин, золото, серебро, SPX и другое

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

Только в образовательных целях. Ничто в этом документе не является финансовой рекомендацией. © 2026 MARKET TALKS. Вы можете свободно делиться этим PDF без изменений.