

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING



Война на Ближнем Востоке и ее влияние на финансовые рынки



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Война на Ближнем Востоке и ее влияние на финансовые рынки

Навигация в бездне: Инвестиционная стратегия в условиях войны между Израилем и Ираном

Резюме

12 июня 2025 года многолетняя «теневая война» между Израилем и Исламской Республикой Иран переросла в прямой военный конфликт, что вызвало мощные потрясения на мировых финансовых рынках и ознаменовало начало новой эры геополитической неопределенности.

Конфликт, спровоцированный превентивными ударами Израиля по ключевым ядерным и военным объектам Ирана и последующим ответным ракетным обстрелом со стороны Тегерана, является кульминацией сорокалетней вражды. Первоначальная реакция рынков была быстрой и резкой: глобальные фондовые индексы пошли вниз, а «индекс страха» VIX подскочил, отражая внезапное осознание инвесторами серьезных рисков. Однако наиболее показательным стал сдвиг в парадигме безопасных активов. В то время как золото подтвердило свой статус главного убежища, продемонстрировав значительный рост, традиционные безопасные активы — доллар США и казначейские облигации США — показали нехарактерную слабость. Этот «разрыв в безопасных гаванях» свидетельствует о том, что инвесторы начинают хеджировать риски, связанные не только с внешней геополитикой, но и с внутренней политикой и фискальной устойчивостью самих Соединенных Штатов.

Наиболее серьезные последствия ощущаются на энергетических рынках. Цены на нефть резко выросли на фоне опасений по поводу перебоев в поставках из Ирана и, что более важно, потенциальной блокады Ормузского пролива — ключевой артерии для мировой торговли нефтью. Анализ показывает, что резервные мощности ОПЕК+ ограничены и едва ли смогут компенсировать значительное и продолжительное прекращение иранского экспорта, что делает мировой рынок чрезвычайно уязвимым для дальнейших потрясений.

Геополитическая ситуация осложняется расходящимися интересами великих держав. Соединенные Штаты, пытаясь дистанцироваться от прямого участия, но при этом оказывая Израилю ключевую поддержку, рискуют оказаться втянутыми в более широкий конфликт. Китай, напротив, заинтересованный в региональной стабильности для обеспечения своих энергетических и экономических интересов, будет стремиться играть роль прагматичного миротворца, используя свое экономическое влияние для деэскалации.

В этих условиях инвесторам необходимо отказаться от прежних представлений о благоприятной макроэкономической среде и перейти к стратегии активного хеджирования и оборонительного позиционирования. Рекомендуется сократить долю в акциях циклических секторов, увеличить долю денежных средств и реальных активов, в первую очередь золота. Ключевые возможности для роста находятся в секторах, которые выигрывают от конфликта и инфляции, таких как энергетика, оборонная промышленность и морские перевозки. Данный анализ предлагает дорожную карту для навигации в этой новой, нестабильной реальности, сочетая защиту капитала с использованием целевых инвестиционных возможностей.

2.0 Искра воспламеняет пламя: от теневой войны к прямой конфронтации

Чтобы понять глубину и потенциальную продолжительность текущего кризиса, необходимо рассматривать его не как изолированное событие, а как неизбежное следствие длительного периода скрытого противостояния, которое определяло динамику на Ближнем Востоке на протяжении десятилетий.



2.1 История враждебности: сорокалетняя «война без названия»

Антагонизм между Государством Израиль и Исламской Республикой Иран, существующий с момента Иранской революции 1979 года, долгое время описывался аналитиками как «холодная» или «теневая война». До июня 2025 года эта «война без названия» велась не напрямую, а через посредников, тайные операции и в киберпространстве. Иран выстроил так называемую «Ось сопротивления» — сеть союзных группировок, включающую ливанскую «Хезболлу», палестинские ХАМАС и «Исламский джихад», а также йеменских хуситов и шиитские ополчения в Ираке. Эти силы использовались для ведения асимметричной войны против Израиля.

В свою очередь, Израиль отвечал точечными авиаударами по иранским объектам в Сирии, операциями по саботажу, такими как вирус Stuxnet, который был направлен на иранские ядерные объекты, и ликвидацией ключевых фигур, включая высокопоставленных иранских ученых-ядерщиков и командиров Корпуса стражей исламской революции (КСИР). Отношения между странами, которые при шахе были относительно дружественными, после прихода к власти аятоллы Хомейни превратились в идеологическую борьбу, в которой Израиль был назван «Малым сатаной».

Однако к 2025 году стратегический ландшафт начал меняться. «Ось сопротивления» Ирана была серьезно ослаблена. В ходе войны в Ливане в 2024 году Израиль нанес сокрушительный удар по «Хезболле», ликвидировав ее лидера и уничтожив значительную часть арсенала. Падение режима Башара Асада в Сирии лишило Иран ключевого союзника и перерезало важные пути поставок вооружений для его прокси. Эта деградация асимметричных возможностей Ирана создала предпосылки для изменения характера конфликта, подталкивая Тегеран к более прямому ответу на будущие провокации.

2.2 События 12 июня: превентивный удар и ответный огонь

Переход от теневой войны к открытому столкновению произошел 12 июня 2025 года. В этот день Израиль нанес серию скоординированных превентивных ударов по целям на территории Ирана. Атакам подверглись ключевые объекты иранской ядерной программы, включая центры по обогащению урана в Натанзе и Фордо, а также объекты по производству баллистических ракет. Кроме того, целями стали высокопоставленные командиры КСИР и ведущие ученые-ядерщики.

Этот шаг ознаменовал собой кардинальное изменение стратегии Израиля: от скрытого саботажа к открытой военной агрессии. Такое решение, по-видимому, было продиктовано несколькими факторами. Во-первых, провал дипломатических усилий администрации Трампа по заключению новой ядерной сделки убедил израильское руководство в бесперспективности переговоров. Во-вторых, по оценкам разведки, Иран вплотную приблизился к созданию ядерного оружия, имея достаточное количество высокообогащенного урана для производства нескольких боеголовок в течение нескольких месяцев. В этих условиях Израиль, вероятно, счел, что окно возможностей для предотвращения появления у Ирана ядерного оружия стремительно закрывается, и решился на односторонние действия.

Ответ Ирана не заставил себя ждать. Вскоре после израильских ударов Тегеран запустил от 100 до 200 беспилотников и баллистических ракет в сторону израильской территории, включая цели в районе Тель-Авива. Хотя многоуровневая система противоракетной обороны Израиля, действующая при поддержке США, смогла перехватить большинство угроз, некоторым ракетам удалось прорваться и нанести ущерб. Этот обмен ударами окончательно перевел конфликт из скрытой фазы в открытое военное противостояние между двумя государствами.

Для Ирана этот прямой ответ был не столько тактическим военным ходом, сколько политической необходимостью. После серии унижительных ударов со стороны Израиля, включая убийство командира КСИР в Дамаске в апреле 2024 года и ведущего ученого-ядерщика в 2020 году, иранский режим столкнулся с растущим скептицизмом внутри страны и обвинениями в бездействии. Неспособность защитить свои ключевые объекты и персонал подрывала авторитет власти. Прямой ракетный удар по Израилю, даже с ограниченным военным успехом, был призван восстановить сдерживание, продемонстрировать силу как внутренним, так и внешним противникам и показать, что существуют «красные линии», пересечение которых повлечет за собой ответ, даже ценой риска полномасштабной войны.



3.0 Рыночные потрясения: оценка немедленных финансовых последствий

Начало прямого военного конфликта между Израилем и Ираном мгновенно разрушило состояние относительного спокойствия, царившее на мировых рынках, и вызвало каскадную реакцию, которая по-новому осветила восприятие рисков и роль традиционных защитных активов.

3.1 Каскадное бегство от риска и «индекс страха» VIX

До начала боевых действий рынки демонстрировали уверенность: индекс S&P 500 находился всего в 1,5% от своего исторического максимума. Новости о взаимных ударах разрушили эту идиллию. Глобальные фондовые рынки отреагировали немедленным падением: S&P 500 потерял 1,1%, а европейские индексы снизились более чем на 1%.

Центральным индикатором паники стал индекс волатильности CBOE (VIX), широко известный как «индекс страха». В предшествующие недели он находился на относительно низких уровнях, однако на фоне новостей о конфликте резко подскочил, превысив отметку 20, что является сигналом повышенной тревожности на рынке. Этот скачок VIX, сопоставимый с реакцией на начало войны в Украине в 2022 году или атаку ХАМАС в октябре 2023 года, означает, что инвесторы начали активно скупать опционы на продажу (put options) для страхования своих портфелей, ожидая дальнейшего падения рынка.

Причина такой резкой реакции кроется не просто в самом факте конфликта, а в его природе. Рынки столкнулись не с очередной локальной стычкой или прокси-войной, а с прямой военной конфронтацией двух крупных региональных держав, одна из которых находится на пороге создания ядерного оружия, с высоким риском втягивания в конфликт сверхдержавы в лице США. Это создает сценарий с нелинейными, труднопрогнозируемыми последствиями, или так называемыми «хвостовыми рисками». Скачок VIX отражает то, как рынок оценивает вероятность перерастания конфликта в глобальный шок предложения, способный подорвать мировую экономику.

3.2 Новая парадигма безопасных активов: взлет золота, сомнения в долларе США

Реакция на рынках активов-убежищ стала, пожалуй, самым значимым и показательным событием. Она выявила глубокий сдвиг в доверии инвесторов к традиционным инструментам защиты капитала. Золото в полной мере оправдало свой статус: на фоне эскалации цена на драгоценный металл резко выросла, преодолев отметку в 3400 долларов за унцию и завершив неделю ростом на 3,7%. Этот взлет подтвердил, что в условиях крайней неопределенности инвесторы предпочитают физический актив, не связанный с обязательствами какого-либо правительства.

В то же время традиционные активы-убежища — доллар США и казначейские облигации США — продемонстрировали нехарактерно слабую динамику. Индекс доллара, который исторически укреплялся в периоды геополитических кризисов, на этот раз находился на трехлетнем минимуме и даже показал первоначальное падение после новостей об атаке, завершив неделю в минусе. Доходности казначейских облигаций практически не изменились, что свидетельствует об отсутствии ажиотажного спроса на американский госдолг.

Этот феномен, названный аналитиками «разрывом в безопасных гаванях» (safe-haven disconnect), является не случайной аномалией, а сигналом о структурных изменениях. Он указывает на то, что глобальная финансовая система начинает хеджировать риски, исходящие от самих Соединенных Штатов. Статус доллара как актива-убежища зиждется на трех столпах: экономическая стабильность, ликвидность и доверие. Агрессивная торговая политика администрации Трампа, растущий фискальный дефицит и сомнения в глобальном лидерстве США подрывают первый и третий из этих столпов. Конфликт на Ближнем Востоке стал лишь катализатором, который обнажил эту скрытую уязвимость. Инвесторы, ищущие спасения от геополитического шторма, столкнулись с тем, что главная «тихая гавань» сама стала источником неопределенности. В результате они обратились к золоту — активу, чья ценность проверена веками и не зависит от политических решений одного государства.

4.0 Энергетическая ударная волна: нефть, «узкие места» и ОПЕК+

Прямой конфликт между Ираном и Израилем немедленно отразился на самом чувствительном секторе мировой экономики — энергетическом рынке. Резкий скачок цен на нефть и угроза перекрытия ключевых транспортных артерий создали реальную перспективу глобального энергетического шока.



4.1 Скачок цен и путь к нефти по \$100

Реакция нефтяного рынка была мгновенной и мощной. В первые часы после израильских ударов котировки нефти марки Brent подскочили более чем на 13% в ходе внутрисуточных торгов, достигнув отметки \$78,50 за баррель, а нефть WTI превысила \$77 за баррель. Это стало самым значительным внутрисуточным скачком со времен начала войны в Украине в 2022 году. Хотя впоследствии цены несколько скорректировались до уровня около \$74 за баррель, рынок заложил в котировки значительную «геополитическую премию за риск».

Дальнейшая траектория цен будет зависеть от масштаба и продолжительности конфликта. Аналитики рассматривают несколько сценариев, способных поднять цены до \$90, \$100 и даже \$120 за баррель. Риск заключается не только в возможном прекращении экспорта иранской нефти, объем которого составляет около 3,3 млн баррелей в сутки, но и в более широких последствиях для региона. Любая атака на нефтяную инфраструктуру соседних стран или нарушение судоходства приведет к панике на рынке и дальнейшему росту цен.

4.2 Ормузский пролив: геополитический рычаг мира

Главная причина страхов рынка — уязвимость Ормузского пролива. Эта узкая водная артерия является самым важным «узким местом» в мире для транспортировки нефти. Через него ежедневно проходит около 20% мирового потребления нефти (18–20 млн баррелей в сутки), а также значительные объемы сжиженного природного газа (СПГ). Крупнейшие производители, такие как Саудовская Аравия, Ирак, ОАЭ и Кувейт, зависят от этого маршрута для экспорта своей продукции на мировые рынки, в первую очередь в Азию.

Иран неоднократно угрожал перекрыть пролив в ответ на давление со стороны Запада. Хотя полная и длительная блокада маловероятна, поскольку это стало бы прямым поводом для массированного военного вмешательства США и лишило бы сам Иран основного источника доходов, существует реальная угроза частичного нарушения судоходства. Иран обладает значительным арсеналом средств для ведения асимметричной войны на море, включая морские мины, противокорабельные ракеты и беспилотники. Использование этих средств для атак на танкеры может сделать проход через пролив чрезвычайно опасным.

Такая стратегия «мягкой блокады» является более вероятным и коварным оружием Ирана. Вместо объявления полной блокады, что является явным актом войны, Тегеран может проводить атаки с использованием прокси-сил или под чужим флагом, создавая атмосферу страха и неопределенности. Это приведет к резкому росту стоимости морского страхования (премий за военный риск) и фрахтовых ставок, делая перевозки экономически невыгодными для многих судовладельцев. Таким образом, Иран может достичь своей цели по нарушению поставок нефти, не пересекая «красную черту», которая спровоцировала бы прямой военный ответ США.

4.3 Пределы вмешательства: резервные мощности ОПЕК+

Способность других производителей компенсировать возможное выпадение иранской нефти с рынка вызывает серьезные сомнения. Анализ показывает, что группа ОПЕК+ с трудом сможет справиться с таким шоком. Общие свободные производственные мощности картеля оцениваются примерно в 3,5 млн баррелей в сутки, что сопоставимо с объемом добычи Ирана. Однако эти резервы практически полностью сосредоточены в двух странах — Саудовской Аравии и ОАЭ.

Большинство других членов ОПЕК+ уже добывают на пределе своих возможностей, а способность России нарастить добычу ограничена западными санкциями и технологическими проблемами. Более того, существуют сомнения относительно того, насколько быстро даже Саудовская Аравия сможет ввести в строй свои резервные мощности и поддерживать высокий уровень добычи в течение длительного времени, учитывая годы недостаточных инвестиций в поддержание и расширение инфраструктуры.

Таким образом, истинный риск для энергетического рынка заключается не столько в потере иранских баррелей, сколько в полном исчерпании глобального буфера безопасности. Рынок переходит из состояния управляемого риска в состояние крайней хрупкости. Если резервные мощности ОПЕК+ будут задействованы для компенсации иранского экспорта, у мира не останется «подушки безопасности» на случай новых непредвиденных сбоях, будь то природные катаклизмы, аварии или другие геополитические потрясения. В такой ситуации любое, даже



незначительное нарушение поставок приведет к непропорционально сильному скачку цен, поскольку на рынке просто не останется дополнительных объемов нефти.

5.0 Шахматная доска великих держав: стратегические императивы США и Китая

Конфликт между Израилем и Ираном разворачивается не в вакууме. Он стал центральной точкой приложения сил двух главных мировых держав — Соединенных Штатов и Китая, чьи стратегические интересы и подходы к урегулированию кризиса кардинально различаются.

5.1 Соединенные Штаты: неохотная сверхдержава

Администрация Трампа оказалась в сложном положении, пытаясь пройти по тонкой грани между поддержкой своего ключевого союзника и стремлением избежать втягивания в полномасштабную войну на Ближнем Востоке. Публично высокопоставленные чиновники, такие как госсекретарь Марко Рубио, поспешили дистанцироваться от действий Израиля, назвав их «односторонними», и предостерегли Иран от атак на американские силы в регионе. Эта риторика направлена на то, чтобы избежать прямого вовлечения США в конфликт.

Однако за кулисами именно американская поддержка играет решающую роль. США предоставляют Израилю жизненно важные разведывательные данные, передовые военные технологии и обеспечивают функционирование систем противоракетной обороны, которые позволили отразить иранскую атаку. По сути, Соединенные Штаты создают условия, которые делают израильские удары возможными и менее рискованными для самого Израиля. Стратегическая цель Вашингтона — нанести максимальный ущерб ядерной программе Ирана, не заплатив при этом цену прямого американского военного вмешательства.

В этой политике заложено глубокое противоречие. США пытаются избежать участия в конфликте, вероятность которого они сами же и повышают своей поддержкой одной из сторон. Главный страх Вашингтона — региональная война, которая потребует прямого военного вмешательства, особенно в условиях внутривнутриполитического давления и необходимости вести дела на «два фронта» (с учетом ситуации вокруг Украины). Это создает «ловушку доверия»: пытаясь казаться отстраненными и одновременно способствуя конфликту, США рискуют потерять доверие как союзников, так и противников. Израиль может усомниться в надежности американских гарантий безопасности, а арабские страны — в способности США сдерживать региональный хаос, что подтолкнет их к дальнейшему сближению с Китаем.

5.2 Китай: прагматичный миротворец

Позиция Китая в этом конфликте принципиально иная. Главный интерес Пекина — стабильность. Как крупнейший в мире импортер нефти и основной покупатель сырья как у Ирана, так и у Саудовской Аравии, Китай рассматривает войну в Персидском заливе как прямую угрозу своей экономической и энергетической безопасности. Под угрозой оказываются и многомиллиардные инвестиции в рамках инициативы «Один пояс, один путь» (BRI).

Стратегия Китая будет заключаться в прагматичном нейтралитете и активной, но тихой дипломатии. Пекин осудит атаки, но сохранит рабочие отношения со всеми сторонами конфликта. Он будет использовать свое положение ключевого экономического партнера для оказания давления на Иран и арабские страны с целью дестабилизации, действуя через неформальные каналы, например, при посредничестве Омана. Эти действия продиктованы не альтруизмом, а стремлением защитить свои коренные интересы и укрепить свой имидж ответственной великой державы, противопоставляя свой подход тому, что он называет дестабилизирующей политикой США.

При этом Китай не будет предоставлять никаких гарантий безопасности. Пекин умело пользуется американским «зонтиком безопасности» в регионе, который позволяет ему вести бизнес, не неся военных расходов. Все его усилия будут сосредоточены на дипломатии и экономике, поскольку основные военно-стратегические приоритеты Китая лежат в другой плоскости, прежде всего в вопросе Тайваня.

Этот конфликт ярко высвечивает фундаментальное различие в природе американской и китайской мощи на Ближнем Востоке. США проецируют военную силу, которая по своей сути является поляризующей и эскалационной. Китай проецирует экономическую и дипломатическую мощь, которая



направлена на стабилизацию и деэскалацию. Война лишь ускорит уже наметившийся в регионе тренд к «многовекторности» (multi-alignment), при котором страны Ближнего Востока будут стремиться получать безопасность от США, а экономическое процветание — от Китая.

6.0 Новая макроэкономическая реальность и секторальные бенефициары

Прямой военный конфликт между Ираном и Израилем не просто создает краткосрочную волатильность, но и формирует новую макроэкономическую реальность. Это немедленно отразилось на настроениях инвесторов (risk sentiment), что привело к резкому росту «индекса страха» VIX. Повышенная геополитическая неопределенность, риски для цепочек поставок и потенциальные перебои с поставками энергоносителей создают условия для устойчиво высокой инфляции. Эта среда, усугубляемая продолжающимися тарифными войнами, которые также вносят свой вклад в рост цен, заставляет центральные банки, включая Федеральную резервную систему США, занимать более жесткую позицию и поддерживать процентные ставки на высоком уровне в течение длительного времени. В этих сложных условиях некоторые отрасли промышленности, возможно, оказываются в выигрышном положении.

- **Энергетика:** Этот сектор является главным и наиболее очевидным бенефициаром. Устойчиво высокие цены на нефть, подпитываемые «геополитической премией за риск», напрямую увеличивают доходы и рентабельность нефтегазовых компаний. Аналитики рассматривают сценарии, при которых цены на нефть могут превысить \$90 или даже \$100 за баррель в случае затяжного конфликта или серьезных перебоев с поставками, особенно через Ормузский пролив. Стремление стран обеспечить энергетическую безопасность стимулирует новые инвестиции в разведку и добычу за пределами нестабильного региона, что создает долгосрочный спрос на услуги нефтесервисных компаний.
- **Оборонная промышленность:** Рост геополитической напряженности и прямые военные действия неизбежно ведут к увеличению оборонных бюджетов по всему миру. Государства пересматривают свои потребности в безопасности, что приводит к росту заказов на вооружение, в частности на передовые системы противоракетной обороны, продемонстрировавшие свою эффективность, а также на технологии в области кибербезопасности и беспилотных аппаратов. Это создает устойчивый цикл спроса для аэрокосмических и оборонных подрядчиков.
- **Морские перевозки:** Несмотря на очевидные риски, связанные с безопасностью судоходства, судоходные компании, особенно операторы нефтяных танкеров, могут извлечь выгоду из резкого роста фрахтовых ставок и премий за военный риск. Необходимость обходить опасные зоны, такие как Ормузский пролив, приводит к удлинению маршрутов, что сокращает доступное предложение судов и еще больше толкает ставки вверх. В первые дни конфликта стоимость фрахта для крупнотоннажных танкеров (VLCC) по ключевому маршруту из Персидского залива в Китай выросла на 25%.
- **Драгоценные металлы:** В условиях, когда доверие к традиционным активам-убежищам, таким как доллар США и казначейские облигации, подорвано из-за внутренней политики США и растущего фискального дефицита, золото укрепляет свои позиции. Оно выступает в качестве основного инструмента хеджирования как от прямой геополитической угрозы, так и от инфляционных последствий, вызванных ростом цен на энергоносители. Спрос на золото как на актив, не имеющий контрагентского риска, в такие периоды традиционно возрастает.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д.34,
Almaty Financial District, 4 этаж

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

email: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz