

Дисклеймер. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). ИП Бегаев Алексей Сергеевич не несёт ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Природный Газ. Анализ чистой позиции средних спекулянтов

Периоды чистой короткой позиции агрегированной группы Other Reportables (прочие репортируемые) по данным CFTC Disaggregated (сумма по 154 энергетическим контрактам) с 2006 г. по 08.09.2026.

Источник:
Disaggregated

CFTC

Источник цен: NYMEX Natural Gas front-month
(NG=F, дневные)

Подготовлено:
12.09.2026

Сводка по периодам чистого шорта

33

Эпизодов ШОРТА

157 (15%)

Неделя в шорте

-226 136

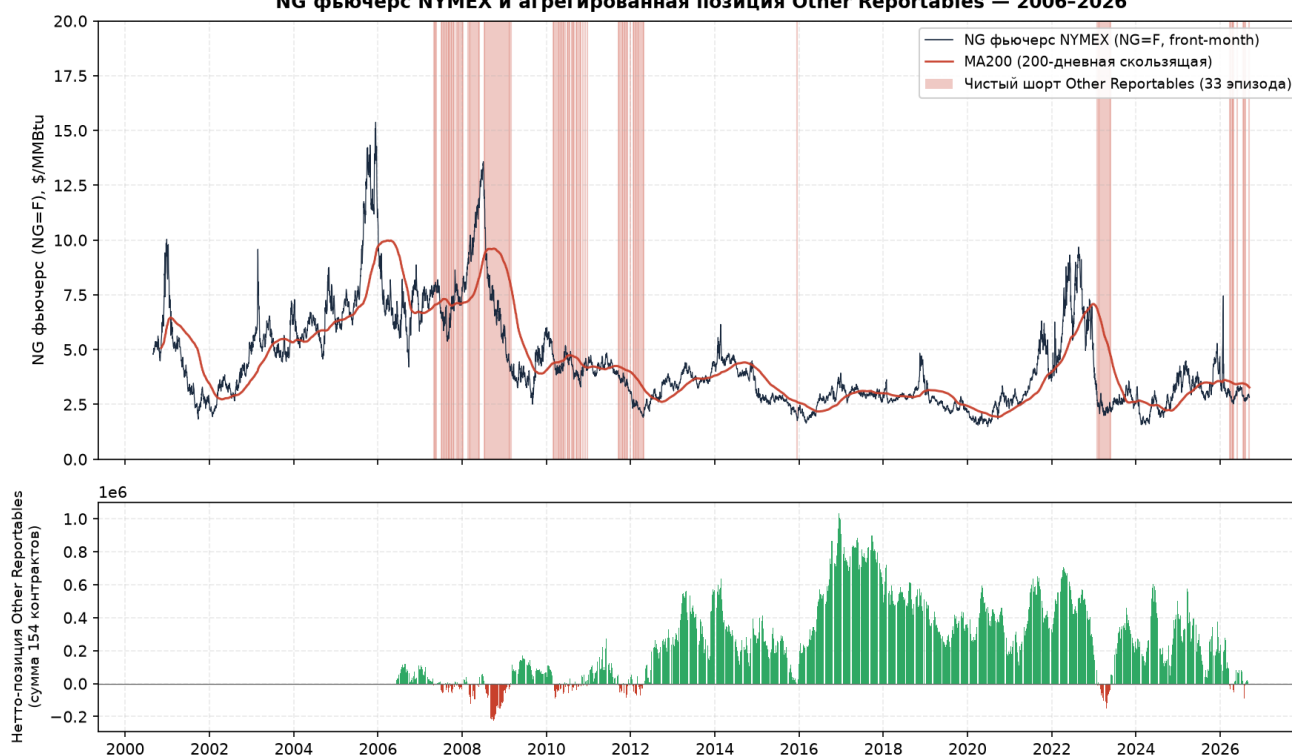
Дно нетто-шорта

-8 792

Тек. неделя (09.08.26)

График: цена NG и агрегированная позиция Other Reportables

NG фьючерс NYMEX и агрегированная позиция Other Reportables — 2006-2026



Красные полосы — периоды чистой короткой позиции Other Reportables. Нижняя панель — недельное значение суммы: зелёные столбцы — лонг, красные — шорт.

Таблица периодов чистой короткой позиции Other Reportables

Все 33 эпизода, когда агрегированная нетто-позиция Other Reportables по энергетическому сегменту была отрицательной.

№	Начало	Конец	Недел ь	Дно нетто- шорта	Дата дна	Цена нач.	Цена кон.	Δ цены
1	2007-05-01	2007-05-22	4	-12 512	2007-05-15	\$7.72	\$7.80	+1.1%
2	2007-07-03	2007-07-31	5	-56 862	2007-07-17	\$6.75	\$6.19	-8.3%
3	2007-08-14	2007-08-21	2	-40 342	2007-08-14	\$6.94	\$5.82	-16.2%
4	2007-09-04	2007-09-11	2	-53 489	2007-09-04	\$5.63	\$5.93	+5.4%
5	2007-09-25	2007-10-23	5	-56 097	2007-10-09	\$6.36	\$6.76	+6.3%
6	2007-11-13	2007-11-13	1	-10 337	2007-11-13	\$7.95	\$7.95	+0.0%
7	2007-11-27	2008-01-08	7	-33 674	2007-12-31	\$7.56	\$7.97	+5.4%
8	2008-02-19	2008-02-19	1	-1 556	2008-02-19	\$8.98	\$8.98	+0.0%
9	2008-03-04	2008-05-27	13	-123 564	2008-03-18	\$9.35	\$11.80	+26.2%
10	2008-07-15	2009-02-17	32	-226 136	2008-09-30	\$11.48	\$4.20	-63.4%
11	2009-03-03	2009-03-03	1	-691	2009-03-03	\$4.28	\$4.28	+0.0%
12	2010-03-02	2010-04-20	8	-88 366	2010-03-16	\$4.71	\$3.97	-15.6%
13	2010-05-04	2010-06-01	5	-63 906	2010-05-25	\$4.01	\$4.25	+5.9%
14	2010-06-15	2010-06-15	1	-22 670	2010-06-15	\$5.19	\$5.19	+0.0%
15	2010-06-29	2010-07-20	4	-57 979	2010-07-13	\$4.55	\$4.59	+0.9%
16	2010-08-10	2010-08-31	4	-45 437	2010-08-10	\$4.30	\$3.82	-11.2%
17	2010-09-14	2010-10-26	7	-39 047	2010-09-21	\$3.97	\$3.35	-15.4%
18	2010-11-16	2010-11-16	1	-13 070	2010-11-16	\$3.82	\$3.82	+0.0%
19	2010-11-30	2010-11-30	1	-2 651	2010-11-30	\$4.18	\$4.18	+0.0%
20	2010-12-21	2010-12-21	1	-15 545	2010-12-21	\$4.06	\$4.06	+0.0%
21	2011-09-20	2011-10-25	6	-53 978	2011-09-27	\$3.80	\$3.66	-3.7%
22	2011-11-08	2011-12-06	5	-84 113	2011-11-22	\$3.74	\$3.49	-6.9%
23	2011-12-27	2011-12-27	1	-12 501	2011-12-27	\$3.11	\$3.11	+0.0%
24	2012-01-24	2012-02-21	5	-70 880	2012-02-21	\$2.55	\$2.63	+2.8%
25	2012-03-06	2012-04-24	8	-69 883	2012-03-27	\$2.36	\$1.98	-16.2%
26	2015-12-15	2015-12-15	1	-19 134	2015-12-15	\$1.82	\$1.82	+0.0%
27	2023-01-31	2023-01-31	1	-13 479	2023-01-31	\$2.68	\$2.68	+0.0%
28	2023-02-14	2023-05-23	15	-149 126	2023-04-18	\$2.57	\$2.32	-9.6%
29	2026-03-24	2026-03-31	2	-36 589	2026-03-31	\$2.94	\$2.88	-2.0%
30	2026-04-14	2026-04-28	3	-51 633	2026-04-28	\$2.60	\$2.56	-1.5%
31	2026-05-26	2026-05-26	1	-494	2026-05-26	\$2.89	\$2.89	+0.0%
32	2026-07-21	2026-08-04	3	-92 920	2026-07-28	\$2.87	\$2.68	-6.4%
33	2026-09-08	2026-09-08	1	-8 792	2026-09-08	\$2.92	\$2.92	+0.0%

Итого шорта: 157 нед. (~15% периода 2006–2026). Глубочайший шорт: **-226 136 на 2008-09-30** (эпизод 2008-07-15 — 2009-02-17).

Кто входит в группу Other Reportables

В дезагрегированном отчёте CFTC (Disaggregated COT) категория **Other Reportables** — это участники, чья позиция превысила порог отчётности CFTC, но которые не попадают под три специализированные категории: **Producer/Merchant/Processor/User** (физические участники и хеджеры), **Swap Dealers** (дилеры OTC-свопов) и **Managed Money** (управляющие деньгами — СТА/СРО/хедж-фонды). В этой категории CFTC группирует: крупных **частных трейдеров** и семейные офисы (family offices), **proprietary trading desks** инвестбанков и торговых компаний, не относящиеся к дилерству, **corporate treasuries** с спекулятивными позициями, **небольшие институциональные фонды**, не квалифицирующиеся как Managed Money (например, эндаументы, семейные трасты). В агрегат включены 154 энергетических контракта листа NATGAS_Other_Net: фьючерс NG (NAT GAS NYME, 023651), опционы и своп-контракты на природный газ, а также смежные энергетические серии (пропан, бутан, LNG-BALMO и др.).

Важное отличие от «мелких трейдеров». Настоящие мелкие / нерепортируемые участники — это отдельная категория **Non-Reportable Positions** (NonRept_Net), чьи позиции не достигли порога отчётности (для NG — 200 контрактов). Other Reportables — это репортируемые трейдеры с крупными позициями, но без институциональной классификации.

Почему Other Reportables уходили в чистый ШОРТ

1. Финансовый кризис 2008–2009 гг. — крупнейший шорт в истории

Пик **–226 136 на 30.09.2008** — уникальное событие, продолжавшееся 32 недели. Причины: (а) обвал промышленного спроса на газ после Lehman Brothers, цена упала с \$13 до \$4 за 6 месяцев; (б) prop-desks и семейные офисы массово шортили сырьевые активы на «margin call risk» через commodity-индексы; (в) необходимость закрывать позиции для покрытия убытков по другим активам форсировала продажи NG-фьючерсов.

2. Обвал 2023 г. — дно –149 126

Февраль–май 2023 г. (15 недель): аномально тёплая зима 2022/23 в США, рекордные запасы (на 20% выше 5-летней средней к марту), обвал цены с \$9 (август 2022) до \$2 (апрель 2023). Other Reportables — частные трейдеры и prop-desks — играли на продолжение падения, ожидая избытка предложения от рекордной сланцевой добычи Permian.

3. Текущий эпизод: -8 792 на 2026-09-08

Новый переход Other Reportables в короткую позицию после короткого лонг-окна августа 2026 г. Драйверы:

- **Технический разворот у MA200.** Цена NG-фьючерса \$2,83 против MA200 \$3,27 — медвежий сигнал. Частные трейдеры и prop-desks фиксируют шорт в ожидании закрепления цены ниже 200-дневной скользящей.
- **Рекордные запасы.** Общие запасы 3 254 Bcf на 04.09.2026 близки к 5-летнему максимуму [EIA storage]. Избыток предложения давит на цену и мотивирует спекулятивные шорты.
- **Сезонная слабость.** Осенний межсезонный период — исторически слабое время для цен на NG: летний спрос охлаждения падает, отопительный сезон ещё не начался.
- **Прогноз EIA STEO.** Средний спот 2026 г. чуть ниже \$3,50/MMBtu, что оставляет апсайд ограниченным до восстановления к \$4,80 в 2027 г. [EIA STEO].

Геополитический и рыночный контекст

- **2008–2009.** Глобальный финансовый кризис, коллапс промышленного спроса на энергию, форсированные продажи commodity-фьючерсов для покрытия убытков в других классах активов.
- **2010–2012.** Начало сланцевой революции. Other Reportables регулярно шортили NG на ожидании структурного избытка предложения от Marcellus/Haynesville — что и произошло.
- **2023.** Аномально тёплая зима 2022/23 + рекордная добыча в Permian → шорт NG у частных спекулянтов как страховка против дальнейшего падения.
- **2022 — СВО.** Other Reportables удерживали слабый лонг на ожидании перетока европейского спроса на СПГ США, но не были главным драйвером роста цены.
- **2026.** Разворот к шорту после короткого августовского лонга связан с накоплением запасов, слабостью спот-цены ниже MA200 и сезонным ослаблением спроса.

Оценка сетапа и прогноз

Чистый шорт Other Reportables — относительно редкое событие (33 эпизодов за 20 лет, ~15% времени). Исторически глубокие шорт-эпизоды этой группы **совпадали с локальными минимумами цены** и часто предшествовали разворотам вверх:

- **2008-2009** → цена упала с \$13 до \$2,50, но после закрытия шортов Other в феврале 2009 г. началось восстановление к \$6 к 2010 г.
- **2010** → серия коротких шорт-эпизодов на дне цены \$3,50 — цена восстановилась к \$4,80 к концу года.
- **2023** → рекордный шорт на дне \$2 совпал с абсолютным минимумом цены; к концу 2023 г. цена восстановилась к \$3, к 2024 г. — к \$3,50.

Однако важно: текущий эпизод шорта только начался (1 неделя -8 792 контрактов) — это далеко не крайние значения группы. Нужны 3-5 подтверждающих отчётов CFTC с углублением шорта ниже -50 000 чтобы говорить о значимом капитуляционном сигнале.

После 2012 средние спекулянты в большинстве случаев присоединялись к шортам **в основаниях** — именно там тренд становится заметен и притягивает последователей за трендом. Вероятно это связано со сменой поколений участников рынка, но гипотеза не подтверждена. Однако в **марте 2026** и **ноябре-декабре 2011** их шорты не соответствовали основанию, и рынок продолжал падение.

Наиболее удачны средние спекулянты были с **июля по сентябрь 2008**, начав продажи точно на вершине, и в **2010**, несколько раз переходя к чистым шортам по мере развития медвежьего рынка.

Сценарии на 6 месяцев

Базовый. Цена NG \$2,60-3,50/MMBtu. Other Reportables колеблются между небольшим лонгом и шортом (±20 000 контрактов) в зависимости от недельных данных по запасам.

Медвежий (углубление шорта). Если тёплая зима 2026/27 удержит запасы выше 5-летнего максимума, а сланцевая добыча превысит 105 Bcf/d, Other могут углубить шорт до -80 000/-100 000, что исторически соответствовало дну цены \$2,00-2,30. Ключевой триггер — пробой цены ниже \$2,50 при углублении шорта Other.

Бычий (закрытие шортов, аналог 2023→2024). Холодная зима, ускоренный ввод LNG-мощностей (Rio Grande, Corpus Christi Stage 3, Golden Pass) — Other закрывают шорты и возвращаются к структурному лонгу; цена восстанавливается к \$4,00+ на 6-месячном горизонте.

Источники

1. CFTC Disaggregated COT — Combined (Futures and Options), агрегированный Other Reportables-net по 154 энергетическим контрактам. Дата отсечения: 08.09.2026.
<https://publicreporting.cftc.gov/Commitments-of-Traders/Disaggregated-Combined/kh3c-gbw2>
2. CFTC — Disaggregated Explanatory Notes (описание категорий PM, Swap Dealer, Managed Money, Other Reportables).
<https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/DisaggregatedExplanatoryNotes/index.htm>
3. EIA — Weekly Natural Gas Storage Report (04.09.2026: 3 254 Bcf). <https://www.eia.gov/naturalgas/storage/>
4. EIA — «U.S. LNG exports rose 23% in the first half of 2026». <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=68064>
5. EIA STEO — «Henry Hub natural gas spot prices to fall slightly in 2026, rise in 2027».
<https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=67004>
6. Yahoo Finance — NG=F front-month continuous, дневные котировки 2000-2026.
<https://finance.yahoo.com/quote/NG%3DF/history>