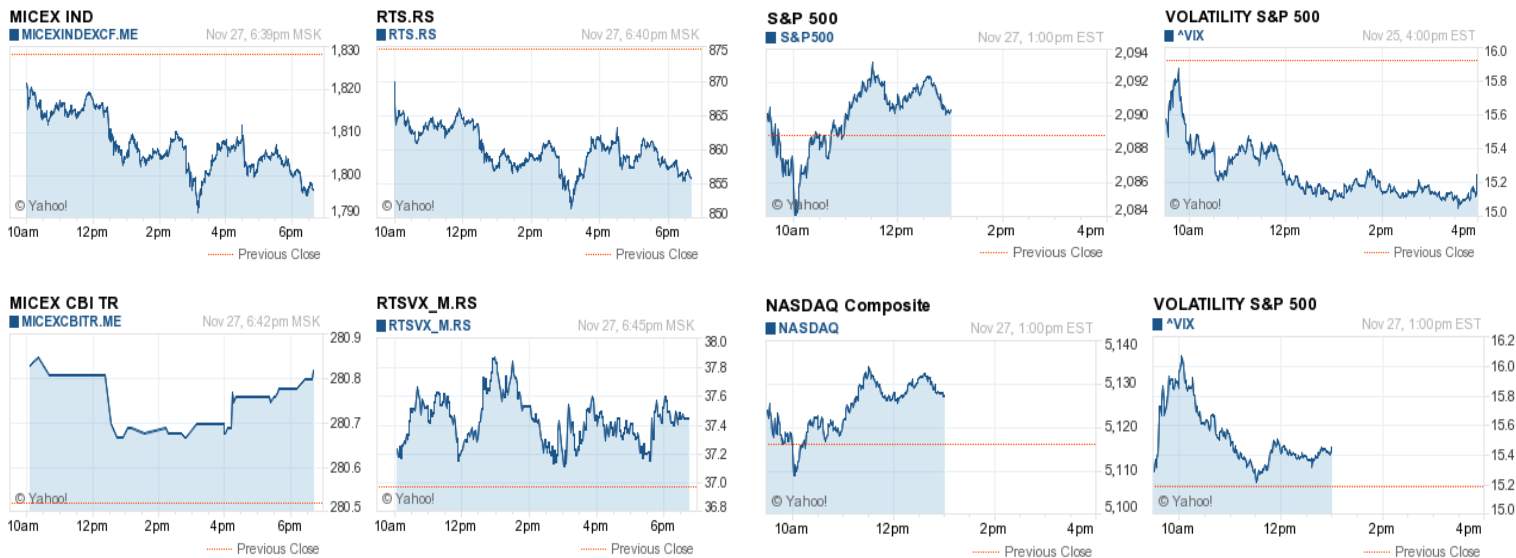


Обзор текущей ситуации на российском рынке 30.11.2015



События в России

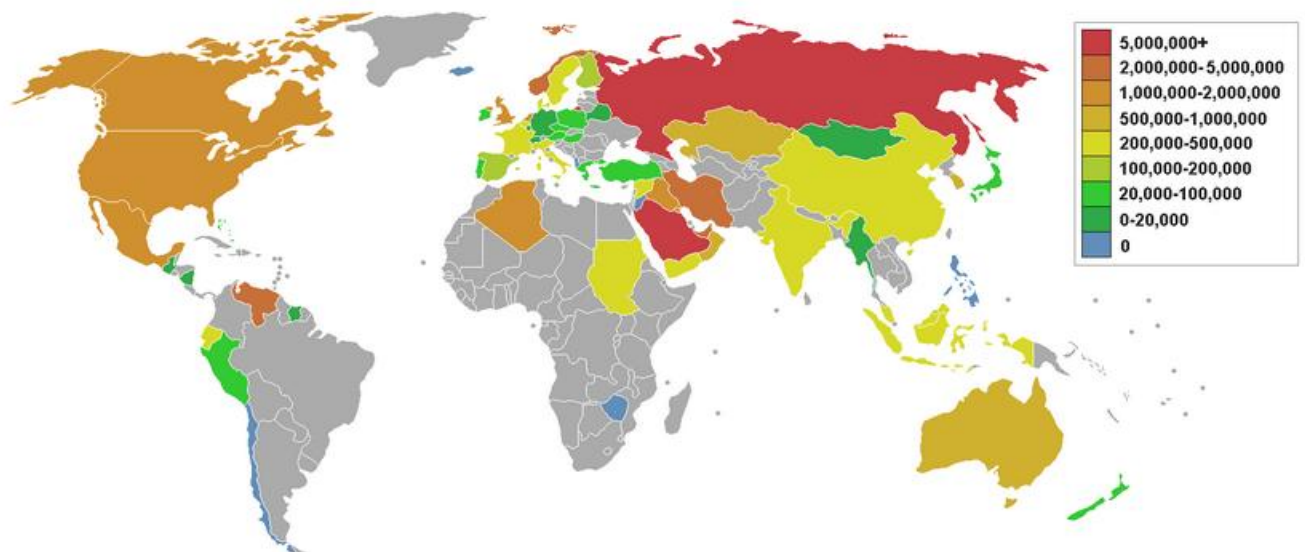
- Сегодня МВФ будет решать вопрос о том, признавать ли юань пятой резервной валютой мира наряду с долларом, евро, иеной и фунтом. Пожалуй, только отрицательное решение может быть сюрпризом для инвесторов; в основном на рынке царит уверенность, что мультивалютная корзина МВФ наконец пополнится. Это решение с одной стороны «обещает» миру дальнейшее движение китайского фондового рынка к либерализации и глобализации (в частности, в отношении качества и количества раскрываемой информации), однако с другой стороны существует ряд негативных последствий. В первую очередь, впускать еще больше участников на нестабильный рынок – это примерно то же самое, что раскачивать лодку в шторм; во-вторых, это потенциально повышает «эффект разлива» (spillovers) для всей мировой экономики (степень сокращения оборотов мировой торговли при снижении темпов роста Китая).

Буквально за несколько часов торговой сессии юань в Шанхае, оттолкнувшись от локального минимума, в моменте укрепился по отношению к доллару на полпроцента. Мощные движения в валюте отражают тенденцию к единой цене юаня внутри страны и за ее пределами (т.е. по сути, стремление китайского регулятора к конвергенции цены на торгах в Шанхае и Гонконге). Подобные действия дают недвусмысленный намек на то, что решение все же будет принято в пользу юаня и волатильность на валютном рынке продолжится, открывая широкие возможности перед спекулянтами и любителями керри-трейда.

- Нефть вновь вернулась в пределы ниже 45 \$/bbl., хотя сегодня распродажи не идут так бойко, как в предыдущие несколько дней. Торги на нефтяном рынке в последнее время сильно коррелированы с двумя факторами: валютой и запасами. На валютном фронте без перемен – доллар продолжает торговаться в районе максимумов с начала год, что традиционно оказывает давление на сырьевые товары. Запасы замедлили рост на фоне повышающегося дефицита мощностей по хранению, однако снижаться еще не начали. Среди факторов, которые могут поспособствовать восстановлению спроса и распродажам запасов в ближайшей перспективе можно назвать расширение QE в Европе, которое будет обсуждаться уже на следующей неделе, эскалация конфликта в Турции, а также достижение договоренностей по добыче странами ОПЕК на встрече, которая состоится уже в эту пт. С

другой стороны, высока вероятность того, что картель сохранит статус кво в отношении добычи и обостренная конкуренция за место под солнцем на мировом рынке нефти продолжится на прежних условиях.

Хотя главный добытчик ОПЕК – Саудовская Аравия – экспортирует нефть, отличающуюся от российской по качественным характеристикам, страны являются прямыми конкурентами за рынки сбыта. Еще недавно финансовые издания пестрили заголовками о том, что саудиты обогнали Россию по поставкам в Китай в октябре и начинают теснить российскую нефть в Европе за счет снижения цен. В теории игр это называется [триггерная стратегия](#): если один из игроков отклонился от равновесия, второй игрок в следующий раз также будет отклоняться и оба в итоге придут в равновесие Нэша, которое, как известно, характеризуется более низкими выигрышами, чем выигрыши при кооперативной игре. ОПЕК в данном случае выступает агрессором, который открыто развязывает ценовую войну, Россия и другие крупные экспортеры (см. heatmap по объемам добычи ниже) – независимые ответчики; в крайнем случае исход такой игры будет заключаться в понижении цены до уровня предельных издержек ([модель Бертрана](#)). Учитывая тот факт, что себестоимость добычи нефти в Саудовской Аравии по некоторым оценкам составляет порядка 4\$/bbl (с учетом различных административных и транспортных издержек опять же по неофициальным оценкам не более 10\$/bbl), так что даже при текущих ценах потенциал для ценового маневра еще есть. Ограничивающими факторами в данном случае будет являться то, что цель ОПЕК – это не вытеснить с рынка не всех подряд, а определенных игроков и в определенных размерах в условиях заданного уровня спроса на энергоносители.



Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.