

Финансовые рынки. Среда, 12 ноября 2014

- Цены на нефть сегодня на новом минимуме с 2010 года, Brent 81+ долл./баррель. Причина (как пишут) в том, что опять [растет доллар](#) и потому, что ОПЕК [вряд ли сократит добычу](#) на собрании [27 ноября](#).
- А между тем МЭА в годовом [обзоре](#) рынка [выпустило предупреждение](#), что краткосрочное изобилие сланцевой нефти США маскирует долгосрочную угрозу глобальным поставкам. Низкие цены сдерживают развитие канадских нефтяных песков, глубоководной добычи в Бразилии. Санкции против РФ ограничивают доступ к технологиям добычи, а беспорядки на Ближнем Востоке угрожают поставкам Ирака. То есть, сокращение инвестиций из-за упавших цен сейчас может обернуться бурным ростом позже.
- Ведомости сообщает, что правительство РФ и банки поставили Зюзину ультиматум принять условия конвертации долга в акции [в течение 2 недель](#).
- Русал объявил лучшие за 3 года [квартальные финрезультаты](#) благодаря девальвации, росту [цен алюминия](#). Радует, что за 3 кв.14 г. операционная прибыль в размере \$345 млн. впервые за последнее время оказалась больше квартальных расходов по процентам \$298 млн. Но чистый долг по-прежнему огромен, ~10 млрд. долл.
- Госдума одобрила поправки, увеличивающие акцизы на топливо. Бензин к концу 2015 года, возможно, [подорожает](#) до 50 руб./литр.
- Россия подписала с Ираном [соглашение](#) о строительстве 8 атомных реакторов в этой стране, включая поставку топлива из РФ. Объем [УМ](#) большой, до 10 гигаватт, притом что в РФ АЭС имеют 25 гигаватт. Вряд ли Запад будет доволен, поскольку только [24 ноября](#) на следующей неделе [должен закончиться](#) 7-й раунд переговоров Ирана с Западом по ядерной программе.
- Центробанк начал слегка ограничивать рублевую ликвидность (установив вчера лимит на валютные свопы в 2 млрд. долл.), чтобы остановить падение курса.
- Меркель заявила, что новые санкции против экономики РФ пока не планируются, хотя список невъездных лиц может расшириться.
- А в Киеве заявляют, что [Россия готовит военную агрессию](#) против Украины.



Standard & Poor's 500 в очередной раз обновил исторический рекорд, хотя прирост был мизерным, +0,1%, возможно, из-за выходного - Дня Ветерана (биржи были открыты, но в остальном активность была низкой). STOXX Europe 600 также вырос, +0.36%, закрытие на максимуме с начала октября. Индекс ММВБ никуда не ушел, минус 0.04%, зато его долларовый клон, РТС упал на 1.5%. Разница в поведении связана с курсом рубля, который вчера упал примерно на 1 руб. до ~46.6/доллар. Наше предположение, что рубль пока стабилизируется в диапазоне 45-47/доллар, но без рефинансирования внешних долгов компаний из РФ он обречен на дальнейшее снижение куда-то за 50 в следующем году.

Кратко:

Интересный график [публикует bloombergview.com](http://публикует.bloombergview.com). В статье сообщается, что бытующая везде интерпретация случившегося кризиса не верна (в стиле: упали цены на жилье, банки обрушились...) . Цены на жилье не падали, по крайней мере цены физических построек. А обвалилась цена земли, которая находится под постройками. В развитых экономиках цена земли [объясняет 80%](#) изменений цены жилья.

Housing Boom Illusion

The source of real-estate market volatility is terra firma



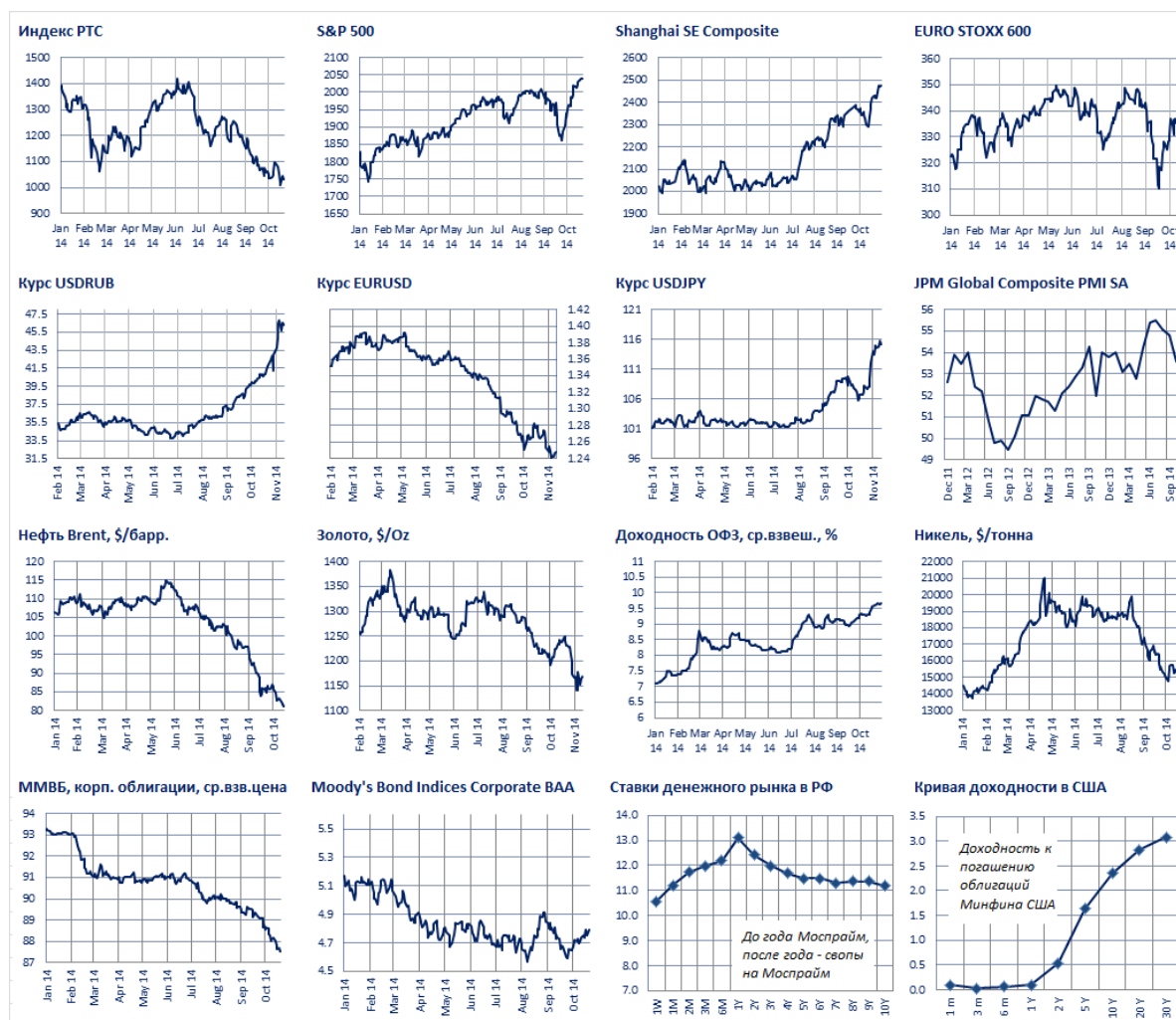
Source: Wisconsin School of Business, Lincoln Institute of Land Policy

Ну и что из того? То, что основной дефицитный ресурс - земля в районе экономически развитых районов. И что, если власти а) работают над транспортной доступностью (строят дороги, развивают публичный транспорт) и б) не ограничивают зонированием строительство, то жилье будет "доступным". Стройкомплекс, движимый желанием получить прибыль, найдет способ обеспечить предложение в виде физических построек. Для него нужно, чтобы доступной была земля. Также это значит, что цена земли (это кажется очевидным) объясняет разницу в ценах и то, что Москве цены жилья дороже, чем, скажем, в Соликамске. Конечно, также влияет разница в доходах. Но тогда встает вопрос: почему больший в денежном выражении спрос в Москве не может быть насыщен? Потому, что земля

выступает “бутылочным горлышком”.

Физическую доступность земли ограничивают стимулы у чиновников, для которых регулирование предложения земельных участков - это способ получать ренту.

Графики:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью



информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.