

Обзор рынков

Понедельник, 14 июля 2014

- Forbes.ua: “Силовая операция ... де-факто переквалифицирована в войну,... боевые действия ... настолько ужесточились, что не оставили возможности характеризовать ситуацию как локальное сопротивление или сепаратизм”.

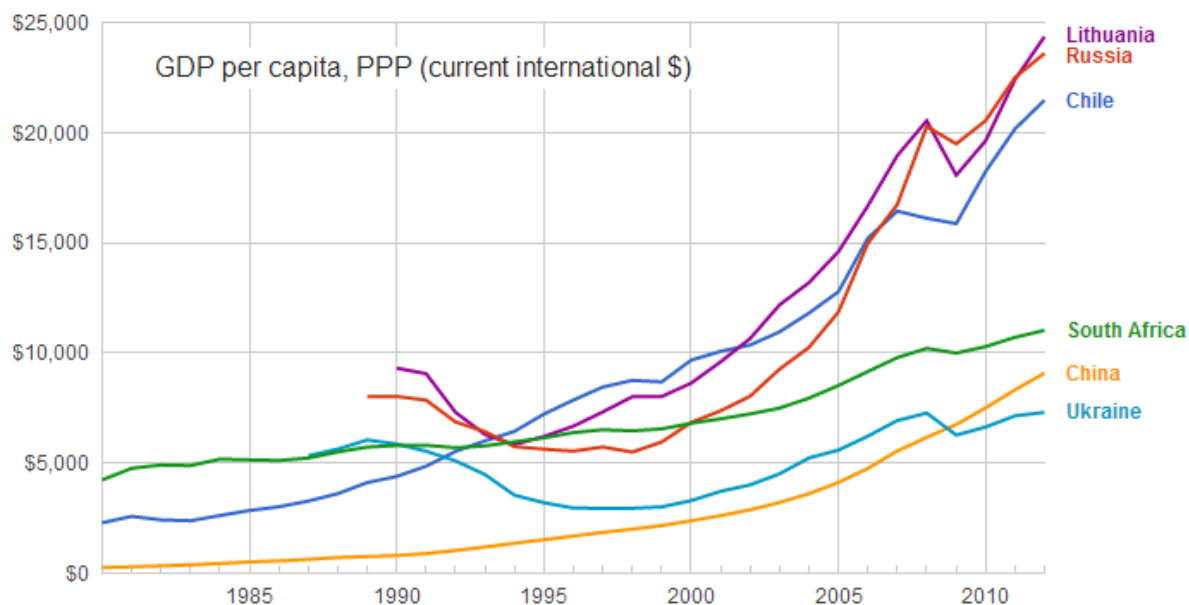
Комментарий:

Изменения фондовых рынков в пятницу были минимальны. S&P 500 +0.15%, STOXX Europe 600 +0.16%. Российский ММВБ поднялся на 0.33%, что можно объяснить продолжающейся волной снижения рубля, упавшего в пятницу до 34.2/доллар, так что долларový РТС упал на 0.04%. На рынках комментировать нечего.

Украинская армия теснит повстанцев на юго-востоке, и есть сообщения о том, что в Луганск зашло около [70 танков АТО](#) (комментаторы говорят что это уже “маленький Курск”) и взят аэропорт.

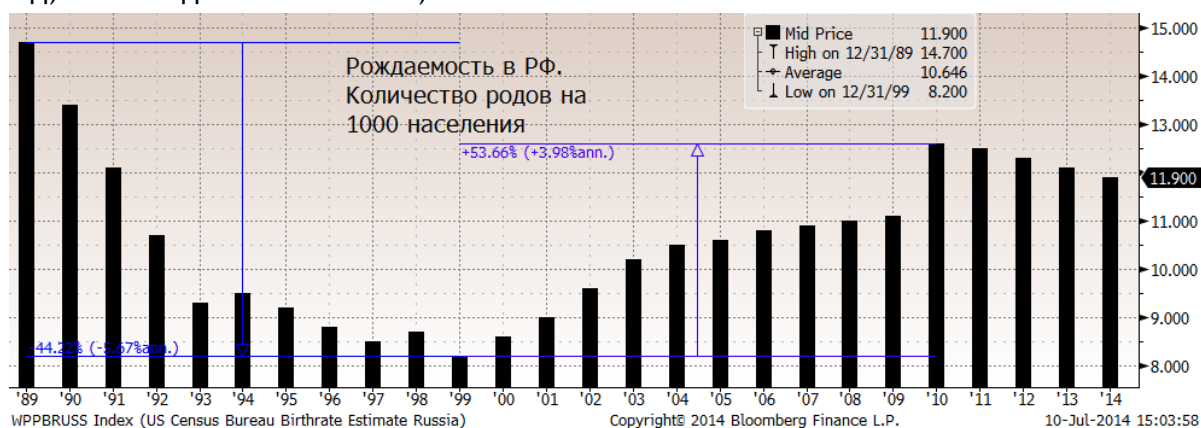


[График](#) ниже показывает почему происходило свержение Януковича и почему украинцы так стремятся в Евросоюз. Сейчас это очень бедная страна, которую около 5 лет назад обогнал Китай (на графике - в текущих долларах на душу по ППС).



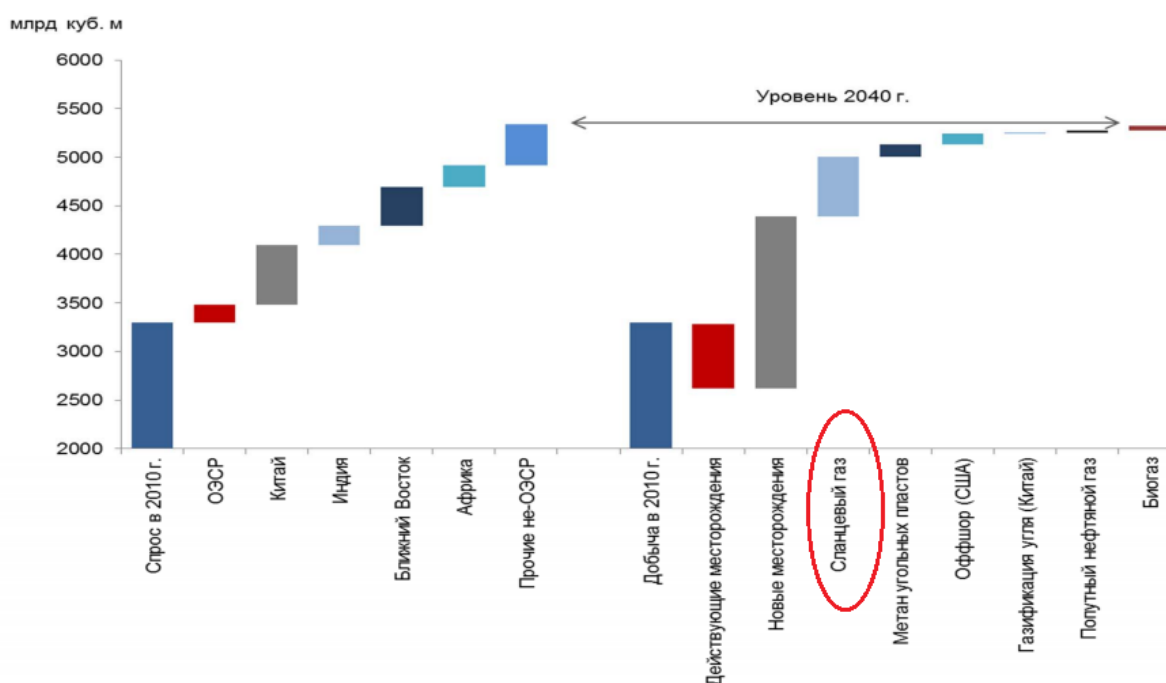
Вкратце:

- График ниже показывает, как снижалась рождаемость в РФ (на 1000 населения в год) и как поднялась в 2000-е).



- В апреле Институт энергетических исследований РАН (ИНЭИ РАН) и Аналитический центр при правительстве РФ выпустил «[Прогноз развития энергетики мира и России до 2040 г.](#)». Вот график из него, показывающий прогноз изменения спроса на газ в мире. Сланцевый газ вносит определенный вклад, но не принципиальный.

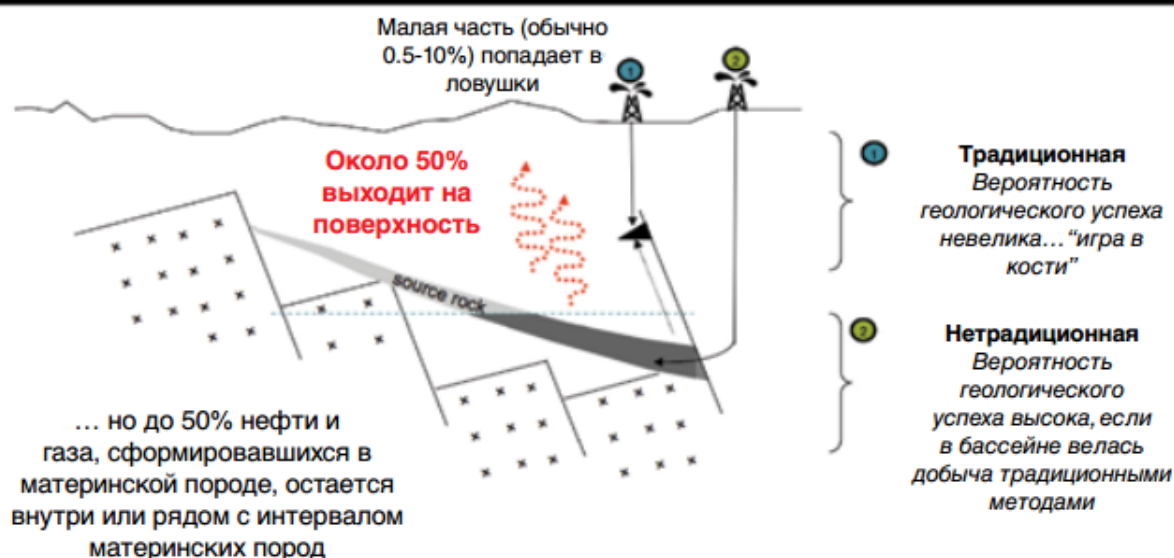
Баланс спроса и предложения на газ в 2040 году



- Сланцы — осадочная порода с содержанием от 20% до 60-80% твердой фракции органического вещества, называемой кероген. [Кероген](#) - это порода-источник нефтегазовых запасов. В ней исторически отложились углеводороды. Затем, во время геологической жизни земли (последние 200 млн. лет) эта порода погружалась вниз под осадочными породами. Если она достигает необходимой температуры, в ней начинается “крэкинг” из-за воздействия температуры земли. Выделяется либо

газ, если погружение глубокое и температура высокая, либо нефть, либо и то и другое. Затем они мигрируют оттуда на поверхность земли, и часть из нее попадает в подземные ловушки, состоящие из непроницаемых пород (либо соли, либо глины). Итак, сланцы - это порода источник, из которой углеводороды (и жидкие, и газ) уходят, но еще не ушли. Это плотные породы, в которых содержание углеводородов высокое, но с помощью гидроразрыва. Изначально в США добывался газ, так что возникло перепроизводство, и случилось резкое падение цен на него (так что в 2012 году он был некоторое время дешевле, чем в РФ). Но оказалось, что более ценным может быть добыча жидких углеводородов, то есть нефти и конденсата.

Отношение между традиционной и нетрадиционной разведкой



Основной риск нетрадиционной разведки не в том, будут ли обнаружены нефть и газ, но в том, можно ли их будет добывать в промышленных масштабах

Выше рисунок из [аналитики Kimmeridge Energy](#) показывает идею. "Бассейны, где нефть и газ уже добывались из месторождений традиционного типа зачастую являются лучшими местами для разведки нетрадиционных плеев [от английского play, не самая удачная калька], поскольку есть 100% уверенность в существовании, по крайней мере, одной плодородной материнской породы". В процессе бурения сланцы уже разведаны и с помощью гидроразрыва можно приступить к их добыче. Оказывается, что такого рода "извлекаемые запасы нетрадиционных месторождений крупнейших бассейнов на суше потенциально огромны и могут сравниться или превышать запасы нефти и газа, обнаруженные на традиционных месторождениях на суше" ранее. "Предварительно оцененные запасы в недрах континентальных бассейнов могут превышать 20 триллионов бнэ". Это очень большая цифра, поскольку до текущего времени человечество извлекло около 1 трлн. бнэ, и сторонники теории [peak oil](#) считали, что осталось добыть еще около 1 трлн. бнэ. Однако это относилось к традиционной нефти и не включало в себя нетрадиционную нефть, вроде битуминозной, сверхглубоководной, что [отодвигало пик](#). Включение сланцевой нефти в расчеты может сдвинуть его очень недалеко вперед.

Это находится в русле идей книги Джулиана Самона "[Неисчерпаемый ресурс](#)", в

которой он доказывал, что не может наступить время, когда что-то у человечества закончится. Во викторианскую эпоху Великобритании боялись, что [закончится уголь](#). Но это была лишь очередная [мальтузианская ловушка](#).

Также мы обращаем на [публикацию «Нефтегазовой Вертикали»](#), связанную со сланцевой революцией, которая дает следующие сведения.

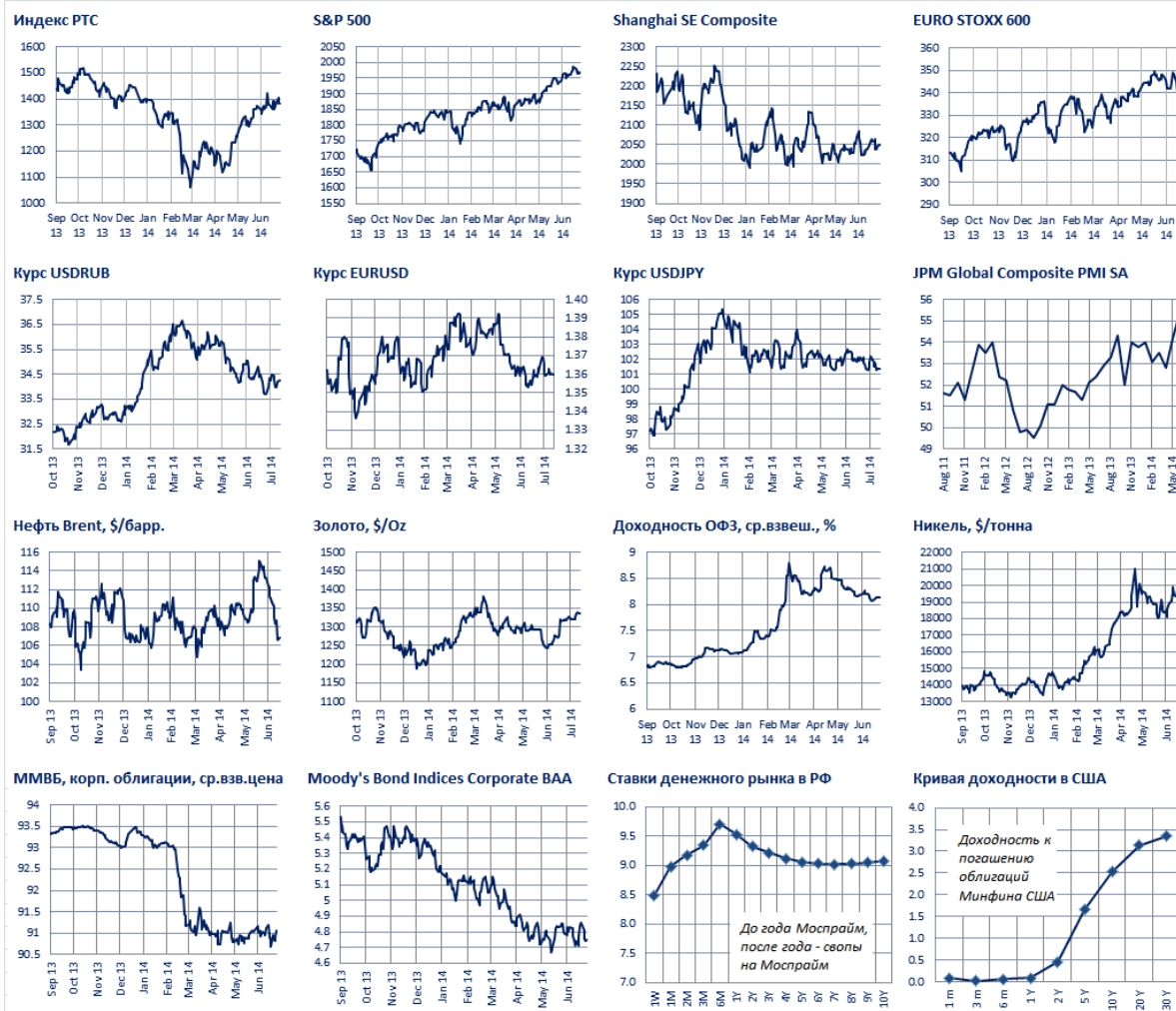
“Больше всего нефтеносных сланцев в Северной Америке, Европе и Азии, в то время как на Ближнем Востоке они присутствуют только в Израиле и Иордании” (так что некоторые ожидают, что скоро Израиль и Иордания, у которых не было своих УВ станут экспортерами нефтегаза!). “Абсолютный мировой чемпион — США, где по разным оценкам находится от 70% до 80% мировых ресурсов нефтеносных сланцев” (как мы понимаем, проблема не только в наличии сланцев, но и степени их “зрелости”, в США они погружались до нужных глубин, чтобы произошел крекинг и УВ стали более текучими). “Около 80% всех сланцев США приурочены к формации Грин-Ривер. Извлекаемые запасы нефти Грин-Ривер оцениваются в диапазоне от 500 до более 1000 млрд. баррелей, что в 4-10 раз больше доказанных запасов обычной нефти в США”

“За США, с большим отрывом, следует Китай с запасами 48 млрд тонн, и далее Россия с 35 млрд тонн. Всего в этих странах находится 90% мировых ресурсов горючих сланцев. Следующий уровень Италия (10 млрд тонн) и Бразилия (11,7 млрд тонн), в остальных странах ресурсы определяются однозначными цифрами. Таким образом, 93% мировых ресурсов сосредоточено на территории пяти стран” Однако сообщается, что “сланцевые» издержки могут составлять от \$70 до \$100/барр (в долларах 2007 года): условие рентабельной промышленной разработки — стабильно высокие цены на нефть”. Наиболее восторженные статьи в зарубежных СМИ говорят о приближающейся сланцевой «нефтяной революции» после случившейся революции сланцевого газа.

Общий вывод: нефть не заканчивается, цены на нефть вряд ли упадут ниже издержек сланцевой добычи (70-100), но и не будут расти слишком сильно.

- **Американские металлурги лоббируют введение антидемпинговых пошлин на российский горячекатаный прокат.** Еще в 2012 г. в США ввели пошлины на российский прокат, после чего импорт из РФ сократился практически в три раза. В этом году на фоне геополитического конфликта американские компании просят вести антидемпинговые пошлины, так как Россия за первое полугодие увеличила поставки проката на 1400% и снизила цены. Российские цены на прокат сбивают внутреннее ценообразование на американском металлургическом рынке. Разница в ценах превышает \$150 за 1 т., что объясняется активным участием профсоюзов, в связи с чем приходится платить высокую з/п, социальные выплаты и страховку.
- **Роснефть приобретает нефтесервисные активы Weatherford, чья деятельность связана с бурением и ремонтом скважин в РФ и Венесуэле.** Соответствующее соглашение подписали «Роснефть» и Weatherford. Речь идет о покупке 8 активов, входящих в группу Weatherford. Данная сделка согласуется со стратегией «Роснефти» по развитию собственного сервисного бизнеса.

Конъюнктура:



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.