

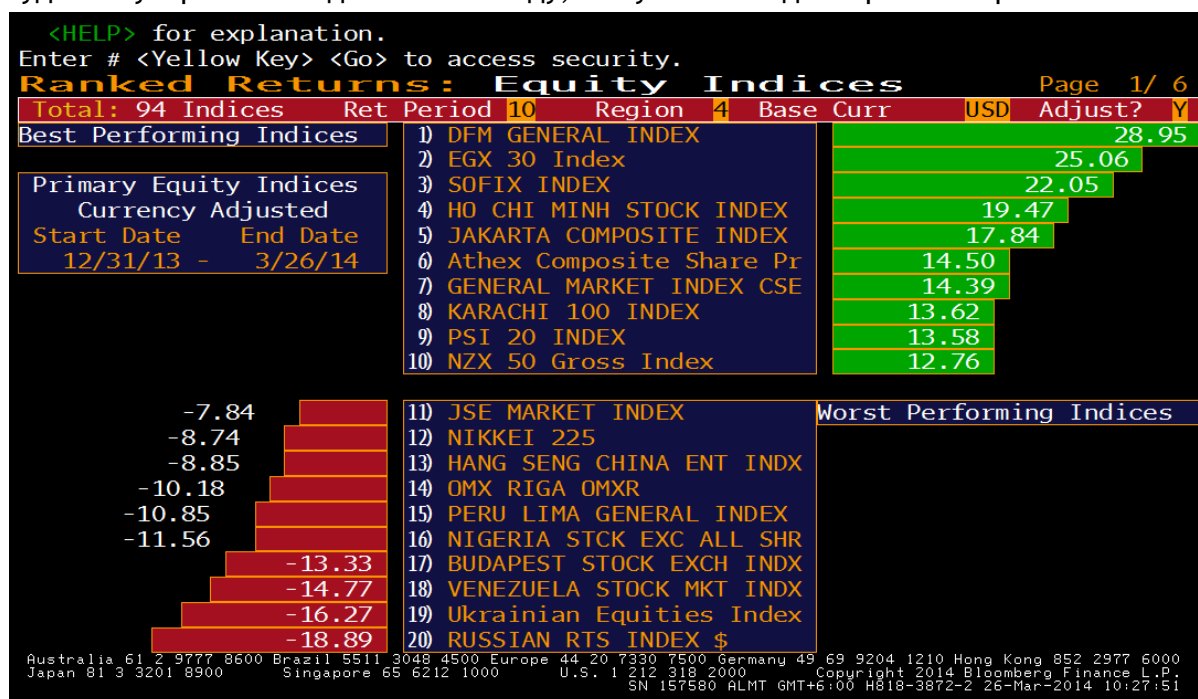
Обзор рынков

Среда, 26 марта 2014

- Цены российских активов растут. Курс рубля к доллару и евро установил рекорд с февраля, и уже пережил крымскую историю. Впервые с января бивалютная корзина Центробанка выпала из зоны повышенных, 400 долларовых интервенций.
- Сегодня в Брюсселе пройдет саммит США-ЕС, однако вчера Обама дал понять, что применить жесткие санкции к России не получается.

Комментарий:

Индекс РТС +3.4%, индекс ММВБ +2%. S&P 500 +0.4%, STOXX Europe 600 +1.3%. На рынках акций благостное настроение, а к инвесторам в России возвращается уверенность. Это можно связывать с попытками “ловли дна”, все-таки индекс РТС - худший суверенный индекс в этом году, минус 18.9% в долларовом выражении.



У инвесторов растет уверенность, что значимых санкций к России применить не удастся. Так, после ядерного саммита в Гааге Барак Обама заявил, что теперь “настала очередь России вести себя ответственно”. В противном случае против России могут быть введены новые санкции, которые “негативно отразятся на глобальной экономике”. Это можно интерпретировать как очередную “красную линию”, означающую нельзя вторгаться Восточную Украину. Но также как то, что Запад примирился с аннексией Крыма и ничего не может и не хочет с этим делать. Сегодня пройдет саммит ЕС-США, который [продлится](#) всего один час и пятнадцать минут.

Россию можно пытаться зацепить только по линии продажи энергоносителей, но это нельзя просто реализовать. Россия добывает около 10 млн. баррелей в день и продает больше 7 млн. баррелей в день (мировой рынок - это примерно 90 баррелей в день). Выпадение столь большого объема очень трудно заместить чем-либо.

Стратегический нефтяной резерв США - тоже не вариант. Он содержит порядка 700 млн. баррелей и его не хватит на то, чтобы обвалить глобальный рынок слишком надолго (на 100 дней, если Россия перестанет продавать нефть).

С газом ситуация также сложная. ЕС заявляет о необходимости диверсификации поставок газа на протяжении последних 10 лет, но реальных подвижек не случилось.

AVAILABLE OPTIONS:

Imports: Norway

Imports: North Africa

Use LNG

Use more LNG

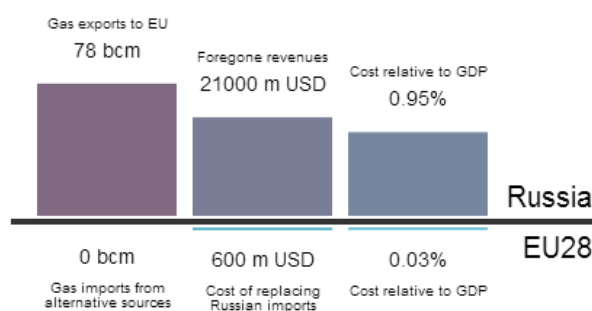
Production: Netherlands

Change electricity generation mix

Heat from oil

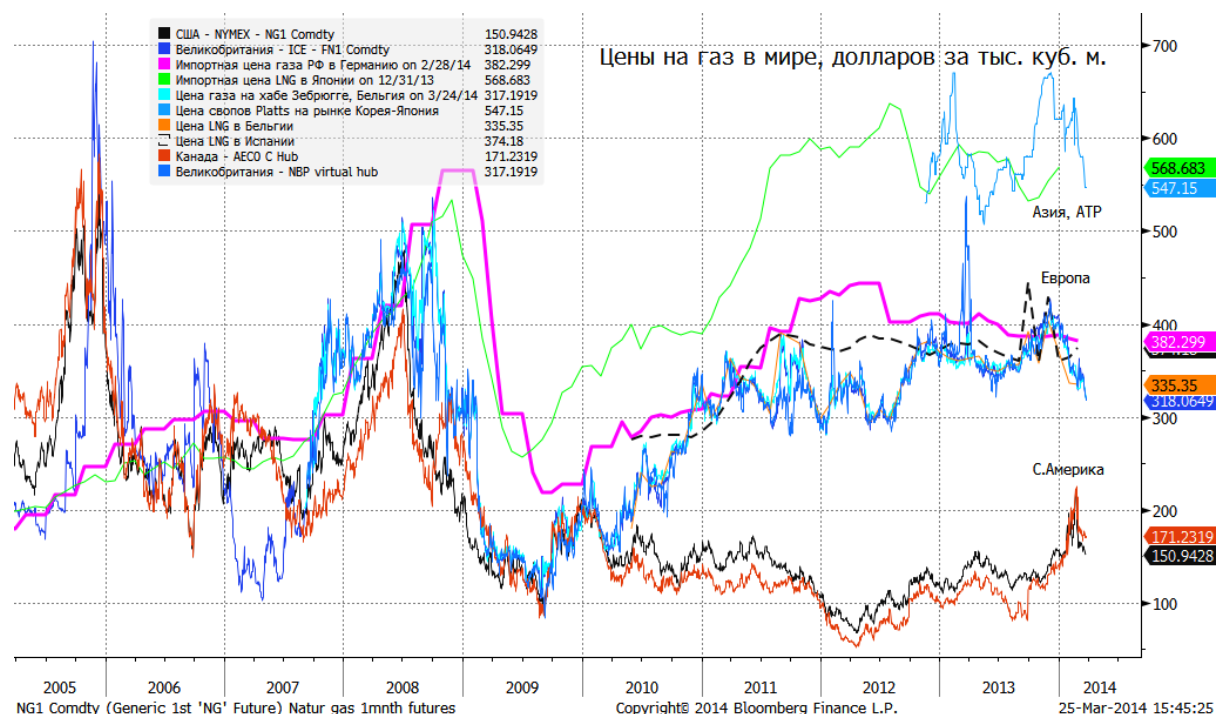
Switch fuel in industry

Households decrease consumption



(c) Bruegel - Michele Peruzzi

Вот графика из статьи с сайта bruegel.org, как ЕС может заместить российский газ. Это импортировать больше газа из Норвегии, С.Африки и больше покупать СПГ (сжиженный природный газ). Правда, это окажет влияние всего в 1% от российского ВВП. Мы подготовили обзорный график с ценами газа в различных точках мира.

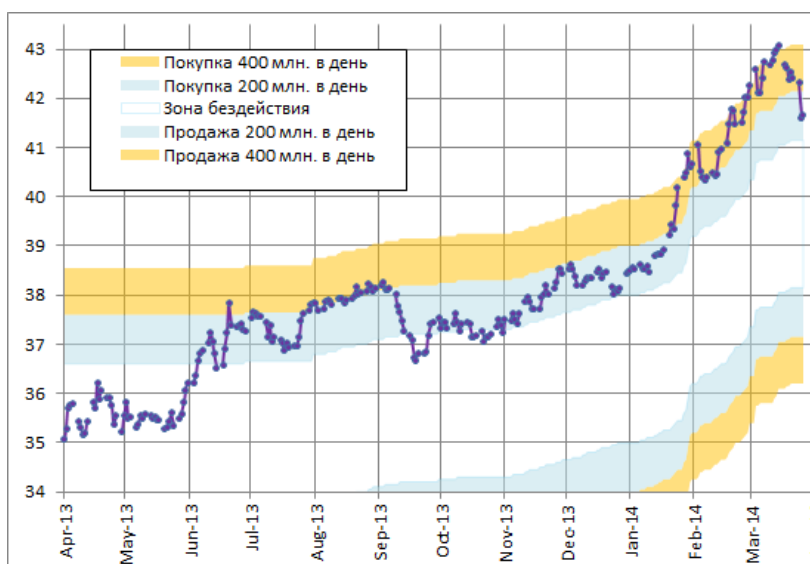
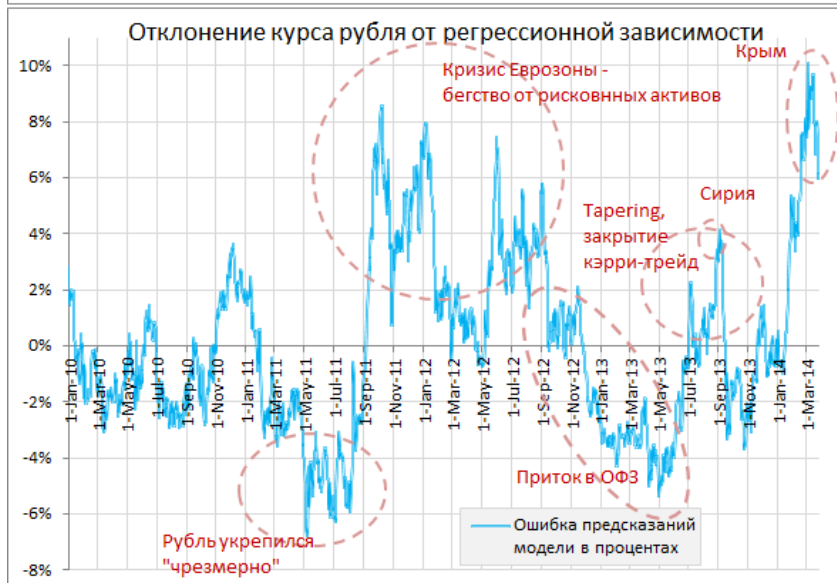
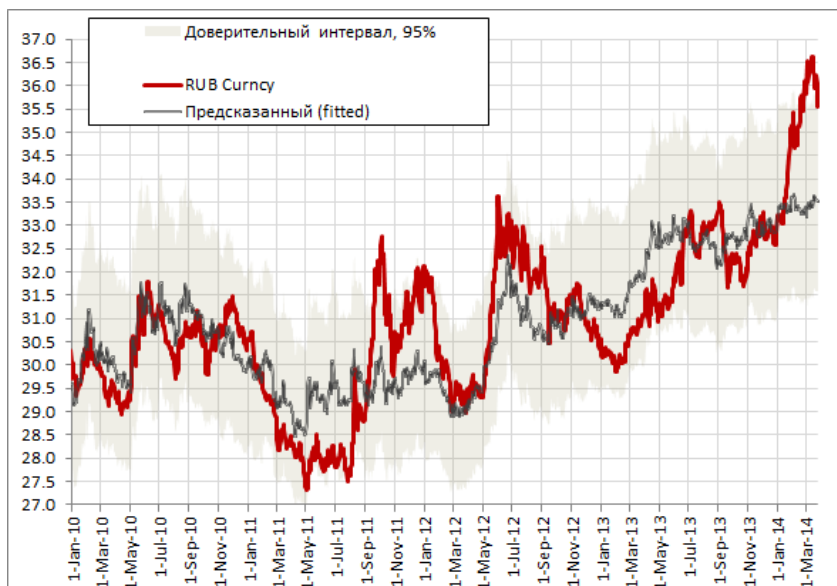


В России газ стоит немногим дороже 100 за тыс. куб.м. После

“сланцевой революции” в Северной Америке (Канада и США) газ стал дешевым и стоит немногим меньше 200 долларов за тыс. куб. м. В Европе это 300-400 за тыс. куб. м.. Примерно по такой цене продает газ “Газпром” (розовая линия на графике - это импортная цена Германии для газа “Газпрома”). В Азии газ продается по ценам 500+ за тыс. куб. м., преимущественно в виде СПГ.

Итак, если отказаться от российского газа, тогда Европе придется покупать газ примерно в 1.5 раза дороже, чем сейчас. Это сделает Европу менее конкурентоспособной, поскольку цена на газ напрямую транслируется в цены электроэнергии и другие издержки промышленности. Точно также промышленники США не хотят терять конкурентное преимущество и лоббируют против экспорта газа из страны в виде СПГ.

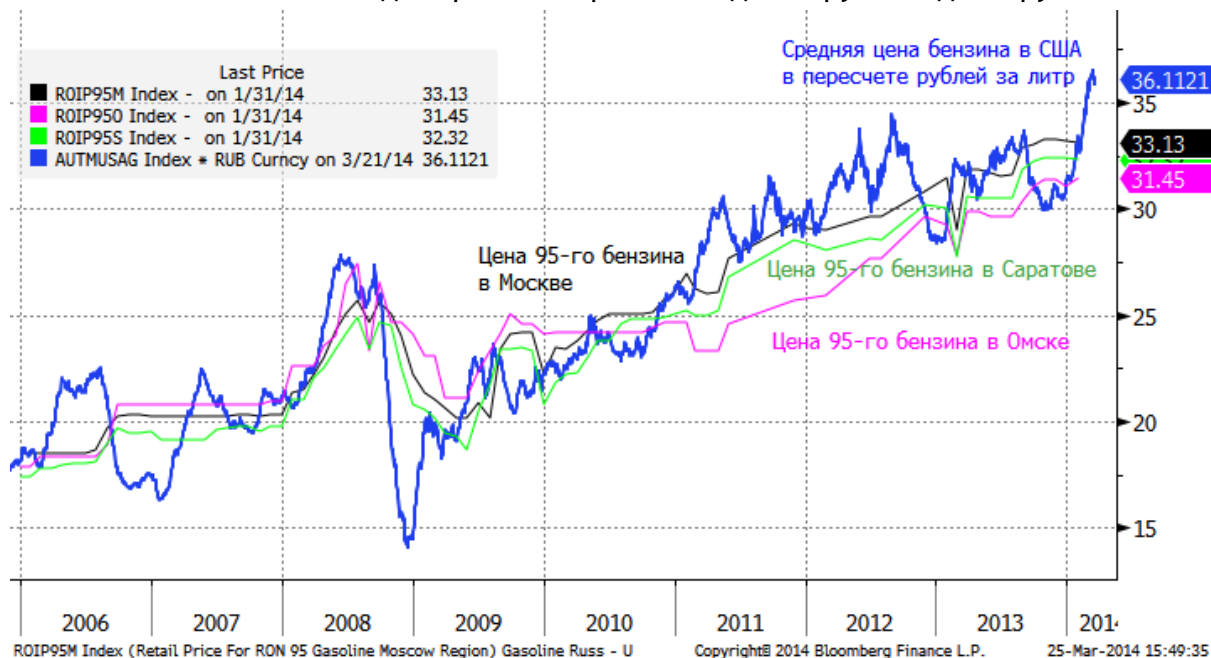
Вчера был заметный день укрепления рубля, который сейчас находится до 35.6 руб./доллар и 49.05 за доллар. Бивалютная корзина выпала из диапазона повышенных 400 долларовых интервенций и с сегодняшнего дня Центробанк будет продавать только 200 млн. долларов в день. При этом равновесный



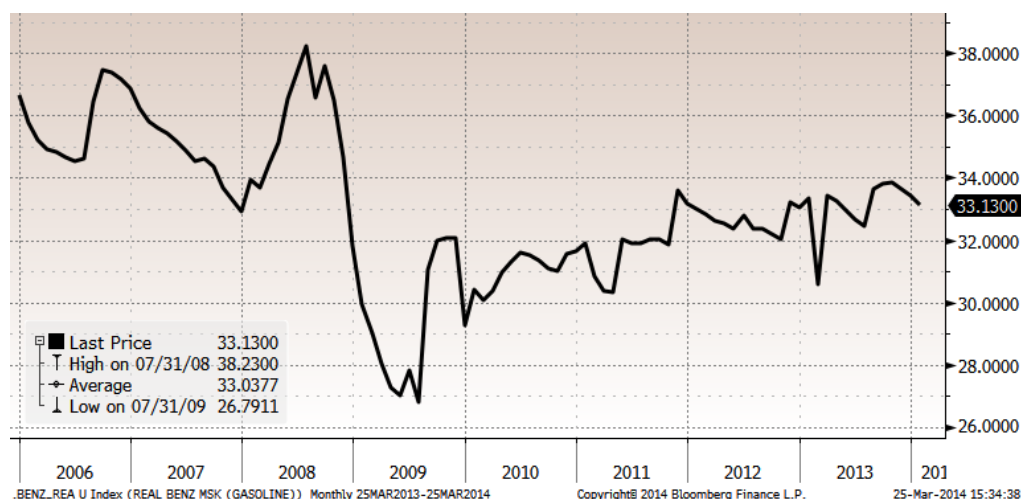
курс оценивается нами в 33.5/доллар, так что мы ждем продолжения укрепления.

Вкратце:

- Сравнение цен бензина между РФ и США. Цены приблизительно совпадают. Рост бензина в США с начала года отражает падение рубля к доллару.



- Цена 95-го бензина в реальном выражении (очищенная от инфляции по индексу ИПЦ ОЭСР для России) в Москве в текущих рублях за литр. В реальном выражении бензин сейчас дешевле, чем был до кризиса и лишь немногим отличается от того, что был

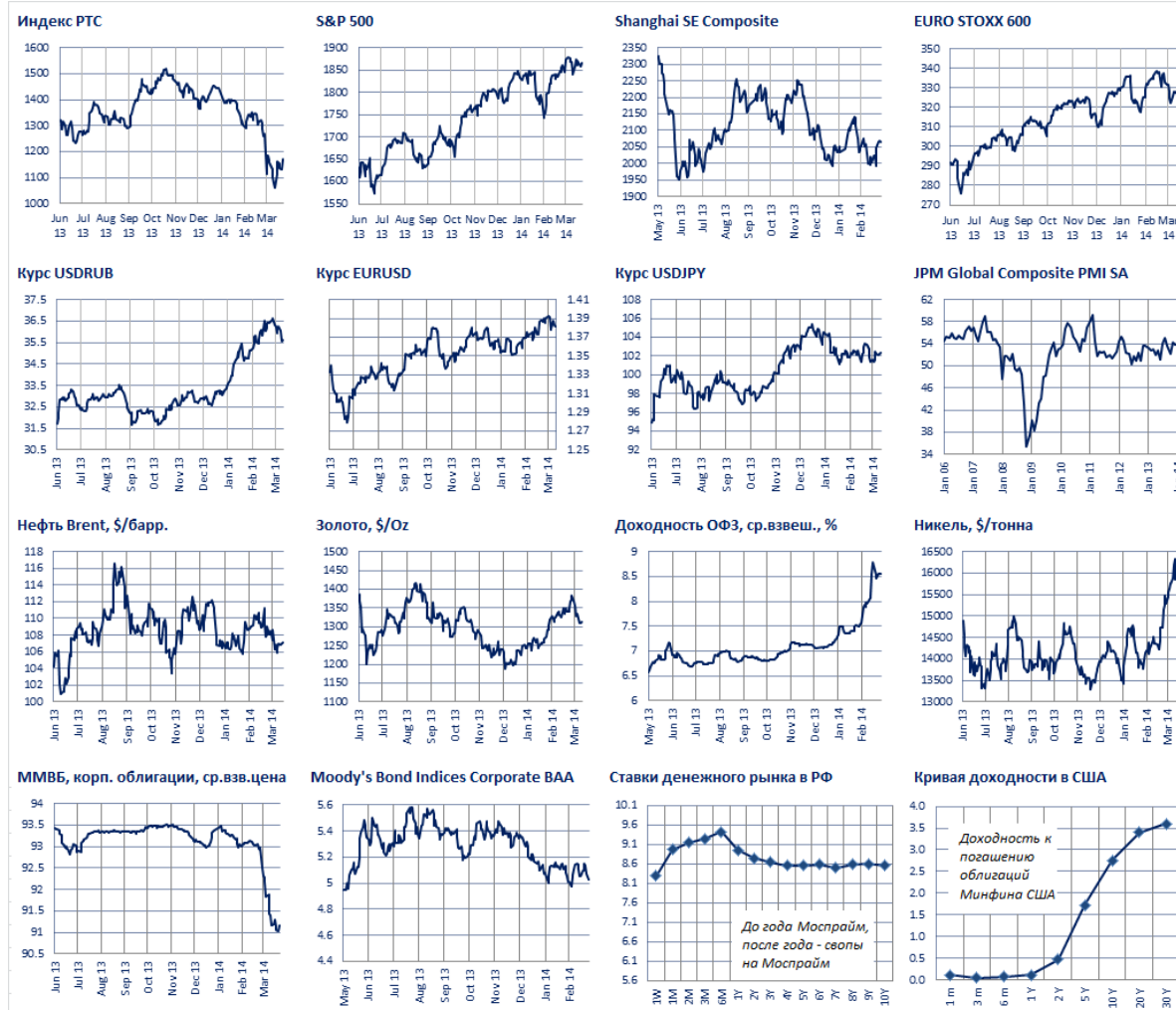


Местное:

- Пермский пивоваренный завод «САН ИнБев» закрывает производство в Перми с 8 апреля. Это обернется потерей 2 млрд. руб. в виде акцизов для регионального бюджета. В компании свое решение объясняют ужесточением государственного регулирования и ростом налоговой нагрузки. За последние 5 лет ставка акциза возросла в 6 раз до 18 руб. за литр. Одним из наиболее влиятельных инициатив

стало решение об отмене продажи пива в киосках, на которые приходилось от 10 до 30% всего производства. Все это негативно отразилось на финансовых показателях компании: объем продаж за последний год сократился на 13,6%.

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.