

[Новостной деск] Выпуск апдейтов и ответов: нефть, электрокары, отмена валюты БРИКС, серебро и платина (с cameo от UBS, Royal Bank of Canada & Goldman Sachs)

****это не инвестиционные рекомендации****

Сразу к делу, коллеги. У нас сегодня в программе передач апдейты по важным (для ув. коллег и для меня) инвестиционным и экономическим темам, а также точечные ответы на вопросы в режиме блиц.

Поехали!

Традиционные технические предуведомления:

Для новых читателей: дорогие коллеги, знакомство со мной лучше всего начинать с вот этого текста (я его специально оставил доступным для всех подписчиков): [Философское] Систематизация принципиального: вопросы про личные финансы, распределение активов в портфеле, «золото для чайников», критерии хорошей недвижимости... — sponsr.ru/crimsonanalytics/39071 — там даже про котов есть.

Для полноты картины также рекомендую к прочтению -> [Философское] «Корпоративная скотина» — краткий учебник прикладного и финансового карьеризма — <https://sponsr.ru/crimsonanalytics/59984/>

Начнём с нефти и российских нефтяных компаний из «Русского Списка»: консервативная — Газпромнефть [MOEX: SIBN] и не совсем консервативная Роснефть [MOEX: ROSN].

Применительно к этим бумагам (да и к любым нефтяным активам) сейчас циркулируют несколько тем, которые стоит обсудить:

1. Электрификация автотранспорта как «конец нефти» с использованием китайского примера в качестве аргумента в пользу того, что «ну наконец-то нефти конец».
2. Изменение параметров топливного демпфера Минфином России на период 2025–2027 как аргумент в пользу того, что «конец высоким нефтяным дивидендам» (особенно это почему-то любят в адрес Газпромнефти применять).
3. Общий какой-то пессимизм на тему «ну вот нефть не растёт чего-то, всё как-то плохо, а будет ещё хуже» с цитированием прогнозов IEA на тему того, что спрос на нефть уже вряд ли когда-то нормально увеличится, и цитированием материалов СМИ о том, что «ОПЕК+ вот уже четвёртый раз снижает прогноз спроса на цены на нефть в мире» (далее начинается обычное российское нытьё про то, что мы все умрём и надо купить баксов).

Давайте поговорим об этом.

В силу того, что СМИ (в том числе финансовые) частично заполнены «зелёноголовыми» (и это ещё хороший вариант по сравнению с кровожадными гоблинами с лозунгами про «страна должна жить построже»), у аудитории создаётся довольно специфическое (т. е. неправильное) представление о том, каким образом достигаются успехи, которые фиксируют электрокары на некоторых рынках. В качестве позитивного примера до недавнего времени (когда за дело взялись, как мы увидим, слегка наивные китайские планировщики) приводили

Норвегию, забывая уточнить, что там массовая продажа электрокаров объясняется просто космическим субсидированием со стороны государства, которое в свою очередь финансируется из нефтяных доходов (в пересчёте на душу населения, емнип, Норвегия экспортирует в 7 раз больше нефти, чем Россия), и нетрудно заметить, что (а) эта модель не масштабируема в силу специфики её финансирования и (б) финансирование электрокаров из нефтяных доходов возможно только до тех пор, пока эти доходы есть.

С китайским случаем всё интереснее, но в той же мере бесперспективно на длинных дистанциях. КПК поставила перед собой задачу поднять Китай повыше в цепи «добавления стоимости» так, чтобы перестать быть «сборочным цехом» планеты, а зарабатывать уже на всей длине производственной цепочки — от дизайна и разработки и до продажи и обслуживания дивайсов (от смартфонов до авто) по всему миру. Для того чтобы быстро вырастить «национальных чемпионов» в виде компаний, способных всю эту цепочку освоить, у КНР есть два мощных рычага: господдержка (баблище вливается через госбанки) и очень ёмкий внутренний рынок, освоение которого даст и нужные деньги, и нужный опыт, а ещё (это важно!) на нём можно устроить конкуренцию между получателями господдержки (и даже частного финансирования) для того, чтобы не получилось «как в СССР» и чтобы получившиеся компании-чемпионы могли захватить глобальные рынки.

В теории схема работает отлично, но практика отличается от теории, по крайней мере, в некоторых аспектах некоторых секторов экономики. Важный момент, который не понимают очень многие: все эти китайские усилия не являются благотворительностью или (как практикуется иногда у нас) «господдержкой ради поддержания рабочих мест и снижения социальной напряженности». Задача в том, чтобы вырастить экономически самостоятельные и прибыльные компании в тех секторах, которые КПК считает стратегическими, а господдержка и тепличные условия на внутреннем рынке — это временное явление (причём очень дорогое для китайских государственных финансов), которое потом (в теории) должно себя окупить сторицей. Ещё раз медленно: это коммерческая идея, которая должна себя (когда-нибудь, в теории) окупать, по аналогии с тем, как некоторые инвесторы вкладываются в системно-убыточные компании из сферы ай-ти в надежде на то, что они потом «захватят рынок» и заработают офигиард денег, только это не на уровне конкретных частных венчурных инвесторов, а на уровне государства в целом.

Применительно к китайским электрокарам эта история выглядела немного наивной изначально (ниже будет описание, почему), но Пекин решил продвигать её со звериным упорством. Как справедливо (и восхищённо, потому что они тоже «зелёные на голову») писали аналитики Bank of America, среди мер, которые обеспечивали рост продаж электрокаров в китайских условиях, фигурировали не только субсидии в стиле Евросоюза, но ещё и такие неспортивные меры, как создание отдельной и более выгодной для потребителей «лотереи номеров на автомобилях», например, в Пекине. Блиц-справка: для борьбы с пробками и т. д. в Пекине введена (с 2011) система лотереи, когда для покупки нового автомобиля (если нет старого на замену с уже действующими номерами) нужно сначала выиграть в лотерею новый номер на автомобиль, и только потом можно автомобиль купить и зарегистрировать. В 2023 году 80% выставленных на лотерею номеров были зарезервированы для электромобилей. Логично, что при таком подходе (это только один из примеров), комбинирующем регуляторное насилие и государственные субсидии, у электрокаров в КНР получилось захватить серьёзную долю рынка.

Казалось бы, ну вот он, успех. Но, как и в норвежском случае, есть нюансы:

1. Субсидирование нужно было для того, чтобы создать индустрию электрокаров, которая сможет зарабатывать деньги вне КНР и очень желательно ещё и внутри КНР. Поддерживать бесконечно убыточные (а многие из них убыточны даже в текущем тепличном формате) компании Компартия не может, у неё и так других проблем более чем достаточно (например,

кризис недвижимости, на тушение которого уйдут огромные деньги и который ломает потребительское поведение и веру в будущее так, что никакая электрификация не спасёт). Т.е. даже для китайского рынка сильно не факт, что КНР сможет этот феномен поддерживать ещё долго, а в более-менее честной (т.е. бесплатной для государства) конкуренции электрокары проигрывают «в ноль», по крайней мере так можно предполагать из имеющегося опыта.

2. Легко заметить, что эту схему невозможно (не только потому что нет денег, но ещё и потому что нет смысла — китайцы не для этого всё начинали и оплачивали) воспроизвести вне КНР для китайских электрокаров, т. е. это невозможно делать на тех рынках, ради получения прибыли с которых всё и затевалось. Более того, и китайцам после опыта 2018 года нужно было это учитывать, Евросоюз и США (как наиболее сладкие рынки для потенциального китайского экспорта) уже тупо ставят заградительные пошлины на дешёвый китайский экспорт, справедливо указывая на то, что китайцы субсидируют своих производителей для того, чтобы они могли сначала уничтожить европейских и американских конкурентов через демпинг, а потом захватить мир. Нужно было быть очень самонадеянным или очень сильно верить в святость и нерушимость «правил ВТО», чтобы влить десятки, если не сотни, миллиардов долларов китайских субсидий в индустрию, которую американские и европейские бюрократы могут тупо лишить доступа к своим рынкам одним росчерком пера.

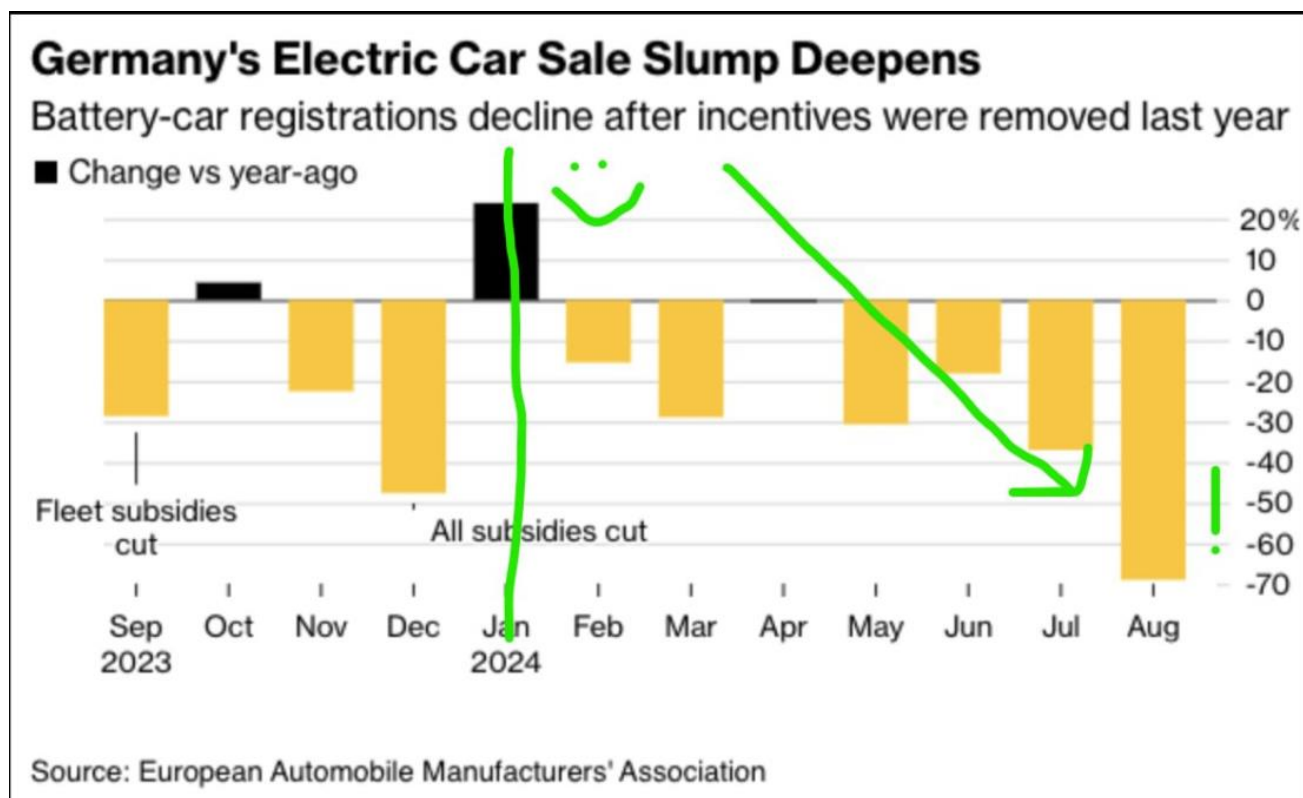
Впрочем, тема зелёных субсидий и развития зелёной энергетики в КНР (как и в России, так и в Евросоюзе) всегда была отмечена лёгким привкусом институционального идиотизма, и Ваш покорный слуга писал на эту тему на проекте «в лайве» (кое-кто даже смог на этом заработать), например, попытка (через субсидии для «зелёнки» и борьбу с ископаемым топливом в энергетике) резко озеленить китайский энергетический сектор (тоже для того, чтобы можно было экспортировать потом ветряки и панели в ЕС и по всему миру) привела сначала к массовым блэкаутам в некоторых провинциях КНР, а потом к резкому росту цен на уголь (лол, кто бы мог подумать), а потом к резкому росту акций китайских угольных компаний, ну и некоторым кадровым решениям внутри китайских государственных структур, которые не удосужились предвидеть такое развитие событий. Когда меня спрашивают, есть ли у меня хоть одна консервативная компания из сферы «зелёных инвестиций», которую я бы мог предложить к рассмотрению тем, у кого всё ещё есть доступ на международные рынки, то у меня есть великолепный (и уже известный читателям) кандидат — Shenhua Energy [1088] — крупнейшая китайская угольная компания. Лучшей ставки на перспективы зелёной энергетики и электрификации в КНР просто не придумать, практика это подтверждает.

Посмотрите на график.



С января 2021 по октябрь 2024 — синяя линия это BYD — самая лучшая компания-производитель электрокаров в КНР, в неё даже Баффетт инвестировал. Линия цвета фуксия — угольный гигант Shenhua Energy. Он мало того что вырос сильнее, так ещё и дивиденды платит и платить будет. Я это к тому, что планы чиновников и рыночная реальность часто очень сильно расходятся, а бенефициарами государственной политики часто становятся не совсем те компании, на которых она изначально была нацелена. Жизнь вообще сложная штука.

Теперь посмотрим, что происходит в ситуациях, когда заканчиваются деньги на субсидии, и они заканчиваются даже у тех, у кого, казалось бы, есть печатный станок (причём не юаневый, а евровый). Уже показывал этот график в тг, и стоит его показать ещё раз, ибо красивое:



Вот как падают продажи в Германии, после окончания субсидий на электрокары.

В целом в Евросоюзе сейчас происходит мини-апокалипсис для автоиндустрии, особенно для той её части, которая сделала максимальную ставку на электрификацию.

Reuters писал в прошлом месяце: продажи новых автомобилей в Европейском союзе упали на 18,3% в августе до самого низкого уровня за три года, что было вызвано двузначными потерями на основных рынках Германии, Франции и Италии, а также снижением продаж электромобилей (ЭМ), как показали данные автомобильной промышленности в четверг. Данные показали четвертое ежемесячное падение продаж электромобилей подряд, что побудило Европейскую ассоциацию автопроизводителей (ACEA) потребовать «срочных действий» для предотвращения дальнейшего спада. В ней говорится, что отрасли необходимо «предложить учреждениям ЕС срочные меры помощи до того, как в 2025 году вступят в силу новые целевые показатели выбросов CO2 для автомобилей и фургонов». [прим. Кримсон: от автоконцернов требуют под угрозой штрафов продавать больше электромобилей, но покупатели не хотят их покупать, особенно в условиях окончания государственных субсидий]

Продажи полностью электрических автомобилей упали на 43,9% в августе, а крупнейшие рынки электромобилей в блоке — Германия и Франция — зафиксировали падение на 68,8%

и 33,1% соответственно, сообщила ACEA. Тем временем, количество регистраций подключаемых электромобилей (гибридов) в блоке из 27 стран упало на 22,3%.

Продажи производителя электромобилей Tesla упали на 43,2% в августе [прим. Кримсон: даже магия репутации и имиджа Маска не спасают!], а продажи китайской SAIC Motor упали на 27,5% [прим. Кримсон: даже китайские субсидии производителям не спасают!]. [...] Гибридные электромобили (HEV) уже набрали обороты в ЕС в последние месяцы, поскольку покупатели видят в них доступный компромисс между полностью топливными автомобилями и полностью электрическими. Продажи HEV выросли на 6,6% в августе, достигнув доли рынка в 31,3%, показали данные ACEA. [прим. Кримсон: гибриды в основном используются покупателями как бензиновые/дизельные авто, но с налоговыми и другими привилегиями электрокаров, т. е. всё «электро» в них — это такая «вынужденная примочка за то, чтобы платить меньше налогов»]

reuters.com/business/autos-transportation/eu-car-sales-3-year-low-august-ev-sales-down-43.9-acea-says-2024-09-19

Теперь внимание, вопрос: если даже в Евросоюзе не хватает денег на субсидии электрокарам, то какие шансы на то, что успехи Евросоюза (или КНР) в плане электрификации будут воспроизведены в главных рынках, в которых сконцентрирован максимальный потенциал роста потребления нефти в ближайшие годы, то есть в Индии, Африке и всём остальном «развивающемся мире»? Где и кто будет платить эти деньги за то, чтобы продавать электрокары в убыток? Если обсуждать риски и сценарии, то уж скорее есть смысл обсуждать потенциал ренессанса дизельного и бензинового автотранспорта на тех «развитых» рынках, где государства больше не смогут (или уже не могут, как в Евросоюзе) финансировать из бюджета убыточные автоконцерны-производители электрокаров.

И это я ещё даже не трогал тему того, что автотранспорт — это далеко не единственная точка роста потребления нефти на планете.

Итого: показывать на китайские или европейские электрокары с криками «ну всё, нефти конец, вот увидите» можно, но вряд ли это можно считать хорошей аналитикой.

Вторая тема: планы Минфина по изменению топливного демпфера на 2025–2027 и последствия для нефтяных компаний.

Контекст:

17 октября. FINMARKET.RU — Госдума РФ приняла в первом чтении законопроект о внесении изменений в Налоговый кодекс, согласно которому фиксируются ставки акциза на бензин и дизтопливо в расчете демпферной составляющей на уровне 2024 года — 15 тыс. 48 рублей за тонну бензина и 10 тыс. 425 рублей дизтоплива. Законопроект (N727330-8) был внесен в парламент правительством 30 сентября в рамках проекта бюджета на 2025–2027 гг. Данная мера снизит выплаты нефтяникам по топливному демпферу.

<https://www.finmarket.ru/news/6270027>

У меня нет никакого желания обсчитывать, сколько это будет стоить нефтяным компаниям, потому что по большому счёту это не имеет значения, и тут требуется не финансовый, а политический взгляд на вещи, и я хочу воспользоваться этим инфоповодом для того, чтобы обратить ваше внимание на некоторые тенденции российской бюджетной и регуляторной политики.

Итак, демпфер — это по сути (если очень сильно огрублять) компенсация нефтяным компаниям за разницу между ценой, по которой они продают топливо внутри России, и ценой, которую они могли бы получить на экспортных рынках. Демпфер появился не просто

так, а как результат топливных кризисов, которые сопровождались резким ростом цен на внутреннем российском рынке. Государство (а в России очень социальное государство, хотя сами россияне в силу специфики местного менталитета не хотят думать в таких терминах) решило из бюджета фактически компенсировать нефтяникам «выпадающие» доходы таким образом, чтобы у них все поставки «как бы» приносили прибыль, сравнимую с прибылью от поставок на экспорт. Можно было бы, конечно, просто решить проблему административными мерами, установив принудительный ценовой диапазон внутри страны, но (и тут надо отдать снова должное государству, хотя это тоже никто не ценит) было принято решение не наступать на эти грабли (ливийские, венесуэльские, иранские и т. д.), потому что в такой ситуации можно было смело ожидать постепенной деградации (в силу финансового удушения) способности российской нефтянки добывать нефть, разрабатывать новые месторождения, развивать собственную переработку и т. д., ибо денег на инвестиции было бы значительно меньше, а смысла строить новые НПЗ для того, чтобы поставлять топливо (по «бросовым» административным ценам) на внутренний рынок, не было бы никакого, и такой подход бы закончился (лет через 5–15) масштабнейшим кризисом российской нефтяной отрасли, например, по иранскому образцу.

Для справки — в Иране есть похожая на российскую система субсидирования внутренних цен на бензин, но она предполагает административно установленную (очень низкую) цену на внутреннем рынке, что приводило к ситуациям типа 2018 года, когда Иран (будучи под санкциями и страдая от мощных экономических проблем) тратил из бюджета по 60–70 миллиардов долларов на удержание цен, что в два раза больше российских расходов, при том, что российская экономика сильно больше. При этом даже таких денег не хватало, чтобы обеспечивать ещё и развитие нефтяного сектора (нет денег и нет смысла строить НПЗ для работы на внутреннем рынке), и Иран оказался в ситуации импортёра бензина, что ещё сильнее давило на бюджет, а любая попытка поднять административную цену на бензин приводила к массовым беспорядкам, с сожжёнными заправками и транспортным коллапсом.

Российская власть (в целом), особенно когда речь идёт про экономику (а не про некоторые сектора деятельности, в которых количество профессиональных махателей флагами и любителей простых, понятных и неправильных решений зашкаливает за все разумные пределы), зачастую проявляет завидную способность избегать наиболее идиотских (хотя и очень приятных в политическом и популистском плане) решений, что является огромным конкурентным преимуществом России по сравнению со многими другими странами.

Понятно, что для бюджета демпфер — это ОЧЕНЬ дорого, и поддержание «сладких» цен для российского внутреннего потребителя требует сотен миллиардов рублей бюджетных трат ежегодно, и правительство по возможности всё-таки старается эти траты минимизировать, но есть объективные ограничения, а также ограничения политического характера на тему того, насколько их можно минимизировать. Вспомним эпизод 2023 года, когда правительство попробовало сократить выплаты по демпферу нефтяным компаниям примерно в два раза. Буквально за несколько месяцев цена на внутреннем рынке значительно выросла, и купировать проблему пришлось в ручном режиме (с запретом экспорта и т. д.), а потом Путин вообще вернул демпфер назад «как было». На этом натурном эксперименте можно понять механизм взаимодействия государства и нефтяных компаний: если правительство хочет платить меньше, то растут внутренние цены, и они будут расти до тех пор, пока правительство не решит, что дальше терпеть нельзя, и таким образом формируется некий компромисс, в котором часть «упущенных экспортных доходов» оплачивает бюджет, а часть (за счёт роста цен) оплачивает внутренний потребитель. В 2023 правительство посчитало (если очень грубо), что правильно (особенно с учётом СВО и сопутствующего социально-политического напряжения) всё-таки взять на себя примерно 100% от этой разницы в плане

выплат нефтяникам. В 2025 и далее правительство по крайней мере попытается переложить часть этих расходов на российского конечного потребителя (за счёт роста внутренних цен), что, кстати, укладывается в логику других решений власти, например, в плане резкого роста коммунальных тарифов, что тоже подтверждает тренд на то, чтобы российский потребитель платил больше за те товары и услуги, которые сейчас в значимой мере финансируются государством.

Прогноз правительства выглядит вот так:

«Согласно прогнозу, индексация оптовых цен на газ для населения составит с 1 июля 2025 года — 10,3% (при прогнозной инфляции 4,5%), с 1 июля 2026 года — 4,3% (при прогнозной инфляции 4%) и с июля 2027 года — 4% при прогнозной инфляции 4%. Индексация тарифов на электроэнергию для населения составит 12,6% с 1 июля 2025 года, с 1 июля 2026 года — 5,2%, с 1 июля 2027 года — 4%. Совокупный платеж граждан за коммунальные услуги вырастет на 11,9% с 1 июля 2025 года, с 1 июля 2026 года — на 5,4%, а с 1 июля 2027 года на 4,8%.»

<https://www.interfax.ru/business/986569>

На мой вкус, цифры на 2025 год выглядят реалистично, а на 2026 и 2027 они имеют все шансы пойти вверх вместе с прогнозом по инфляции, хотя многое ещё будет зависеть от того, насколько быстро закончится СВО. Единственным исключением из этого тренда пока являются тарифы на мобильную связь и интернет, но, может, как раз господин Медведев (МОЕХ: RTKM) будет тем «тарифным ледоколом», которого так не хватало отрасли.

Итого: у нефтяников же такой проблемы нет, весь механизм уже отработан, и вопрос только в том, в какой пропорции будет распределена финансовая ноша между правительством (бюджетом) и населением, но уже видно, что правительство на этот раз настроено решительно. Если не будет никаких непредвиденных изменений политической ситуации, то доходам нефтяников ничего особо не угрожает, и, как много раз подчёркивал ваш покорный слуга (например, в тексте про определение политического веса компаний — sponsr.ru/crimsonanalytics/40287), у российского нефтесектора есть мощнейшие политические привилегии, с которыми мало что может сравниться.

Теперь поговорим про наличие или отсутствие изменений в долгосрочном вью вашего покорного слуги по нефтяной теме.

Напомню тезис буквально в одном предложении: из-за многолетнего недоинвестирования в нефтедобычу (на фоне постепенного истощения традиционных месторождений и даже американского сланца) рынок движется к ситуации структурного дефицита и серьёзного роста цен.

Тезис — длинный, т. е. многолетний, и не предназначен для «трейдинга» — это НЕ прогноз на следующий месяц или квартал, это про многолетние изменения ситуации на огромном рынке и про многолетнее окно возможностей в плане реализации каких-то инвестиционных задач. На всякий случай, стоит ещё раз подчеркнуть одно из принципиальных отличий подхода вашего покорного слуги от «мейнстримных» финансовых стратегий:

у консервативного портфеля инвестиций ВСЕГДА (в идеале — ежемесячно, но хотя бы ежеквартально) должна быть «текущая (дивидендная) доходность» (это помимо ежемесячных вливаний из бизнеса/зарплаты), и для такого портфеля очень важным является наличие каких-то долгосрочных хороших тем, в которые можно ГОДАМИ вкладывать деньги и получать хорошие активы по дисконтированным ценам, а потом ещё и годами получать от них высокую дивидендную доходность. Так как большая часть инвесторов на рынке (в России в этом смысле всё вообще катастрофически плохо, но эта особенность есть везде на планете) ориентируется исключительно на краткосрочные какие-то «темки», «мутки»

и «схемки», которые вот прямо кровь из носу должны реализоваться за 1 квартал, а в идеале — за месяц (ну максимум два квартала, если инвестор прямо очень терпеливый), то «длинные темы» никого не интересуют годами, и это просто великолепно для тех, у кого более серьёзные горизонты планирования, а устройство мозга всё-таки больше напоминает высших приматов, а не домашних грызунов.

Конкретно по нефтяной теме ваш покорный слуга хотел бы обратить внимание на два комментария, один от Royal Bank of Canada, другой от Goldman Sachs.

Комментируя ситуацию с нефтью и находясь в поисках ответа на вопрос «кто виноват и что делать?», аналитик Royal Bank of Canada (который тоже вдумчиво мониторит тему структурного дефицита нефти) анализирует, каким образом рынку до сих пор удалось избежать роста цен, и сравнивает свои оценки добычи 2024 из прогноза, сделанного в 2023 году, с текущей реальностью. Результат выглядит вот так:

But how did we get here? A comparison of our latest balance expectations for 2024 with those when we first published them in March 2023 (eighteen months apart) shows while global demand expectations have been fairly stable, Saudi Arabia's expected 2024 oil output has declined 1.4 mb/d. In offsetting supplies, Iran has led the way with a 0.9 mb/d expected increase (Figure 1). In comparison, the expectation for non-OPEC supplies over the same period has increased by just 0.3 mb/d, which is primarily driven by non-crude liquids in the US. The expectation for L48 onshore crude has increased by just 0.1 mb/d over the past year and a half and given the recent trend, that could very well be revised out over the coming weeks.

This is why a potential strike that destabilizes Iranian output poses a binary outcome for oil markets. If there is a sustained disruption in Iranian supplies, Saudi Arabia could lead efforts to replace the lost barrels, but that would significantly reduce the elevated spare capacity overhang on prices. Increasingly inelastic non-OPEC supplies would likely not react to the

Please see analyst certifications and important disclosures beginning on page 16.

Completed: 10-Oct-24, 21:35 GMT Released: 10-Oct-24, 21:39 GMT Restricted - External

RBC: «Но как мы дошли до этого? Сравнение наших последних балансовых ожиданий на 2024 год с теми, которые мы впервые опубликовали в марте 2023 года (с разницей в восемнадцать месяцев), показывает, что, хотя ожидания мирового спроса были довольно стабильными, ожидаемая добыча нефти Саудовской Аравией в 2024 году снизилась на 1,4 млн баррелей в день. В компенсации [выпадающих] поставок [нефти] Иран лидировал с ожидаемым ростом [на конец 2024] на 0,9 млн баррелей в день. Для сравнения, ожидания поставок из стран, не входящих в ОПЕК, за тот же период выросли всего на 0,3 млн баррелей в день, что в основном обусловлено „несырой нефтью“ [прим. Кримсон: non-crude oil -> „газоконденсат“] в США. Ожидания по сырой нефти добытых в „L48“ [„континентальные 48 штатов США“] на суше выросли всего на 0,1 млн баррелей в день за последние полтора года, и, учитывая недавнюю тенденцию, результаты вполне могут быть пересмотрены [вниз] в ближайшие недели».

Это очень важное соображение для контекстуализации того, что происходит на рынке. По большому счёту, мы с 2022 года получили две ситуации подряд, когда Вашингтон по политическим причинам применяет экстренные меры для того, чтобы сдерживать рост цен на нефть в условиях усилий ОПЕК+ (т. е. Эр-Рияда и Москвы в основном) по сдерживанию добычи. Первым эпизодом было использование почти половины стратегического государственного запаса уже добытой американской нефти, который вообще-то должен был использоваться в случае какой-то глобальной войны, т. е. условной Третьей мировой. К 2024 году уже стало понятно, что сжигать оставшийся запас нельзя или, по крайней мере, это очень плохая идея, потому что без экстренного запаса США останется с очень большой уязвимостью

к любым форс-мажорам или «форс-мажорам» в кавычках, которые легко может устроить, например, Россия. Соответственно, в качестве другой экстренной меры с Ирана ФАКТИЧЕСКИ (я об этом уже писал на проекте, но стоит показать конкретную цифру и конкретные последствия) сняли санкции, в том смысле, что санкции есть, а их исполнения — нет, что, собственно, привело к тому, что на рынке сейчас булькают «лишние» 900 000 баррелей в день, которых не должно было быть.

Забавно при этом, что едва ли не все «мейнстримные» источники дружно делают вид, что ничего такого не произошло, и рассказывают про бешенный рост добычи (газоконденсата, который далеко не полностью взаимозаменяем с нефтью) в США как на главную причину низких цен на нефть, а сейчас ещё добавляется бесконечный сериал про то, что китайской экономике конец, а нефти в Китае тоже конец, потому что везде только одни электрокары. Заметим в скобках, что другого второго Ирана, с которого можно снять санкции, у США нет. С Венесуэлой тоже пробовали, но особого эффекта не получилось, потому что сделка Мадуро — Вашингтон прожила недолго, а состояние венесуэльской добычи такое, что в неё нужно вкладывать годами, причём миллиарды долларов, для того чтобы её хоть как-то восстановить, т. е. быстрого эффекта, сравнимого с иранским, получить тупо невозможно. Второго «стратегического резерва» (SPR) в США тоже нет, а прожечь существующий до конца можно, но, как уже было сказано выше, очень плохая и опасная для США идея. Остаётся надежда на коллапс спроса (вместе с экономикой) в КНР или (если ориентироваться на опять же на мейнстрим) надежда на то, что американский (очень эффективный и всё такое) сланец опять всех спасёт своим огромным ростом (которого уже на самом деле, см. выше, не наблюдается).

И тут мы подходим к некоторым рассуждениям европейского отростка «кальмар-вампилов» из Goldman Sachs, которые в документе, посвященном поиску перспективных небольших (т. е. не мейджоров типа Shell, а более мелких и не вертикально интегрированных) нефтяных компаний с европейским листингом, между делом упоминают интересный house view («взгляд/мнение дома», т. е. мнение самих сотрудников банка без претензии на объективность и нейтральность, основанное на внутренних убеждениях и имеющее «разрешение на то, чтобы не соглашаться с мейнстримом и официальными позициями/прогнозами профильных структур») как раз на эту тему:

upside for European gas prices. In 3Q24, we saw 7 % lower Brent and 10 % higher EU gas prices qoq vs 2Q24, dragging down the EU E&Ps' share price performance. On a mid-term basis, we remain constructive on oil, while we see a bear cycle for TTF starting from 2026E due to the strong LNG supply growth starting from 2025-26E.

4) Oil under-investment and supply tightness beyond 2025, which we discuss in detail in our Top Projects 2024 report, **suggest peak shale production by 2026-27 and decelerating non-OPEC growth**. In a sector lacking production growth, we highlight Var Energi as having attractive Top Projects portfolios which we expect to deliver superior cash flow growth over the next two years.

Недостаточные инвестиции в нефтедобычу и ограниченность поставок [нефти] после 2025 года, которые мы подробно обсуждаем в нашем отчете «Топ-проекты 2024» [прим. Кримсон: у «голдманов» есть специальный фолиант про самые крупные нефтяные проекты на планете, который они апдейтят примерно раз в год, с выкладками про параметры, цены, даты запуска, запасы и т. д.], предполагают пик добычи [из американского] сланца к 2026–2027 годам и замедление роста [добычи нефти] в странах, не входящих в ОПЕК. В секторе, в котором отсутствует рост добычи [прим. Кримсон: т. е. в секторе нефтяных компаний], мы выделяем

Var Energi как компанию с привлекательными портфелями Топ-проектов, которые, как мы ожидаем, обеспечат превосходный [прим. Кримсон: по сравнению с другими нефтяными компаниями] рост денежного потока в течение следующих двух лет.

//Лирическое отступление: цитату из «голдманов» я привожу не в качестве инвестиционной рекомендации, но, так как они упоминают конкретную компанию, сделаю заметку на полях: это ОЧЕНЬ маленькая норвежская компания, и так как это E& P в чистом виде (и есть ещё и execution risk по её проектам), то там бинарная ситуация из серии «грудь в крестах или голова в кустах», но эти мини-норвежцы имеют важный бонус — ожидаемую дивидендную доходность в где-то в диапазоне 8–14% (в кронах, без учёта налогов), что объясняет позицию «голдманов» с точки зрения того, что даже если рынок в целом не захочет оценить тот факт, что у конкретной компании хорошие запасы нефти и хорошие проекты, на фоне увядающего в целом американского сланца и многих нефтяных мейджоров, то, по крайней мере, на дивы у менеджмента должно хватить (если без сюрпризов, и, конечно, без гарантий), и тогда инвесторам будет не так обидно, даже если цена самой бумаги «не выстрелит». Лайфхак от меня: если есть доступ к американскому OTC, то можно (несмотря на посредственную ликвидность) даже найти американские депозитарные расписки на эту норвежскую мелочь, тикер: VARRY. Конец лирического отступления. //

[...] Выводы доклада о «Топ-проектах 2024»: сокращение запасов [потенциально извлекаемой нефти из крупных действующих и перспективных проектов], крутизна кривой затрат [прим. Кримсон: каждый дополнительный баррель роста добычи на планете становится инкрементально СИЛЬНО дороже] и анемичный рост в странах, не входящих в ОПЕК [прим. Кримсон: прежде всего в США, но не только]. Наш анализ «Топ-проектов 2024» снизу вверх [прим. Кримсон: этот подход выгодно отличает «голдманов» от МЭА и других аналогичных структур: они работают не с макростатистическими моделями планетарного масштаба, а отталкиваются от конкретных проектов с конкретными параметрами] показывает, что переход капитальных затрат на проекты с коротким циклом и коротким сроком службы [прим. Кримсон: нефтяные компании уже много лет отказываются инвестировать в проекты с долгой отдачей] снизил темпы снижения [срока до полного истощения имеющегося портфеля проектов] до 1% [в год] за последние три года с почти идеальным исполнением [в плане реализации запланированных проектов];

Это стимулировало рост [добычи] в странах, не входящих в ОПЕК, но также сократило «срок службы» [извлекаемых] запасов нефти до 21 года, что на 55% меньше, чем 10 лет назад, что рисует более сложную картину долгосрочного предложения на рынке нефти. Мы считаем, что капитальные затраты в энергетической отрасли нормализовались после фазы недоинвестирования 2015–20 гг., и ожидаем, что инвестиции в традиционную энергетику (нефть, газ) будут расти на 4% в год до 2026 г., [прим. Кримсон: стоит учесть, что «голдманы» считают вместе нефть и СПГ, и если брать чисто нефть, то там всё хуже], а пик инвестиционных решений [прим. Кримсон: по объёму окончательно выделенных денег], вероятно, останется позади в 2023 г.

Рынок СПГ вступит в фазу сильного роста объемов в 2025 г., в основном из Катара и Северной Америки. Мы видим расхождение в кривых затрат на топ-проекты [в сфере СПГ] с кривой затрат на нефть, которая становится круче шестой год подряд, со стимулирующим ценообразованием на нефть на уровне 80 долл. США/барр. и СПГ на уровне 10 долл. США/миллион куб. фут.

Важное и неочевидное техническое уточнение: когда «голдманы» пишут про «стимулирующую цену» в 80 долларов за баррель, подразумевается не цена, которую 99% инвесторов и трейдеров видят на графиках, в новостях и терминалах, а та цена, по которой условная нефтяная компания может захеджировать многолетнюю добычу из предполагаемого проекта — т. е. хотя бы на 5–10 лет вперед. Например, сейчас фьючерсная кривая по Brent предполагает следующие цены

с поставкой в декабре 2028, декабре 2029 и декабре 2030 года: 69,3 доллара за баррель, 69 долларов за баррель, 68,95 долларов за баррель. И стимулирующая цена — это не та цена, при которой все проблемы решаются и дефицита нет, это цена, при которой сохраняются хотя бы текущие инвестиции (или хотя бы $\frac{3}{4}$ от них) в новую добычу. Т. е. в долгосрочной перспективе 80 долларов за баррель брента — это скорее «пол» по цене, а не «потолок». Кальмар-вампиры по нефти, насколько я знаю, «потолок» не считали, но вот по меди (просто для иллюстрации привожу, т. е. не надо экстраполировать) у них была оценка из серии «стимулирующая цена для текущих проектов» — 9 000 долларов за тонну меди, а если надо именно спрос удовлетворить на всякие хотелки по электрификации планеты и т. д., то надо уже 12 000 долларов за тонну.

Но самый главный вывод «голдманов» (они его повторяют *ad literam* из аналогичного отчёта 2023 года) — американский сланец, главная надежда и опора всех мейнстримных моделей и аналитиков (включая МЭА, и, кстати, даже некоторые российские министерства) выходит на «плато» добычи в 2026–2027, т. е. весь остальной рост мировых потребностей в нефти придётся покрывать из других (ещё более дорогих источников, которые ещё и найти надо и вывести на проектную мощность), а потом надо будет ещё и компенсировать падение (после плато всегда идёт падение) добычи американских сланцевых месторождений, что будет ещё дороже и ещё сложнее. «Голдманы», Royal Bank of Canada и Barclays (три банка, которых интересует тема структурного дефицита нефти) с маниакальным упорством предлагают клиентам вкладываться в компании, у которых есть ещё потенциал роста добычи или хотя бы её сохранения на длительный срок, в условиях когда нефтяные запасы станут премиальным дефицитом. У российских компаний в этом смысле перспективы вполне позитивные. При этом до периода максимальной реализации рыночных последствий структурного дефицита — ещё год-два (если в ситуацию не вмешается геополитика, экономический кризис и прочие форс-мажоры), а это целая вечность с точки зрения среднестатистического инвестора (из любой страны) и целая вечность с точки зрения среднестатистического управляющего активами (фондами), у которого вечно «горят» квартальные KPI, а инвесторы выносят мозг по поводу ежедневной волатильности цен на акции в портфеле. Плюс мейнстримные прогнозы и СМИ сконцентрированы на крайне негативной оценке нефтяных перспектив, что в сумме обеспечивает идеальную ситуацию для тех, кому бы хотелось иметь прямо много времени для того, чтобы загрузиться нефтяными активами в должной мере и получать ещё и дивиденды в ожидании реализации (предполагаемого, но не гарантированного) сценария роста цен.

Итого: ситуация отличная. Ситуативные факторы и нарративы, а также отчаянные «фолы последней надежды» (фактическое снятие санкций с Ирана) обеспечивают снижение спроса и цен на саму нефть и акции нефтяных компаний, при том что в долгосрочной перспективе ничего не меняется, и «дефицитный рынок» 2026–2027 становится ближе с каждым днём. Я могу навскидку вспомнить только две ситуации, в которых были аналогичные длинные (и очевидные) «окна возможностей»: золото в 2014–2020 и удобрения (DAP) 2016–2020.

Теперь переходим к блиц-вопросам.

1. Очень много вопросов про «стоит ли покупать серебро?», причём в нескольких различных вариантах: серебро «в целом», серебро на Мосбирже (SLVRUB_TOM), опционы на серебро на международных рынках, слитки серебра в российских банках/дилерах.

Давайте поговорим об этом. Пунктирно, проблема с серебром, в отличие от золота, заключается в том, что золото (шок-контент) — это в принципе деньги, в том смысле, что из всех четырёх «валютных» металлов золото — самый «валютный» металл, т. е. его использование в качестве «денег» (в широком смысле слова, включая инструмент сбережения в ювелирной форме и т. д.) с большим отрывом доминирует над всеми остальными видами использования. С серебром проблема в том, что у него «монетарное» использование далеко не такое доминирующее, и именно этой «дельтой» в плане соотношений использования серебра по сравнению с золотом объясняется, по крайней мере, часть той «дельты» (дисконта, если хотите), которое видно в цене

серебра по сравнению с золотом, в том смысле, что золото уже давно пробило исторические максимумы, а серебру ещё далеко до максимумов, зафиксированных в 2011 году — т. е. примерно 50 долларов за унцию. Плюс-минус 40% (понятно, что очень вариативно от года к году) спроса на серебро — это промышленность, причём специфическая промышленность: в основном электрокары, зелёная (солнечная) энергетика и т. д., причём значимая часть роста спроса — это последствия китайских мегавложений в электрокары и прочую зелёную экономику. С учётом того, какой нарратив сейчас доминирует в мировых СМИ по китайской теме, логично, что серебро торгуется с дисконтом по отношению к историческим максимумам. Часть этого дисконта может быть ликвидирована в случае нового разгона китайской экономики, но нужно, чтобы экономика не просто росла из-за монетарной накачки, а чтобы значимые ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ бюджетные вливания делались снова в основном в «зелёнку» — и тут уже вопрос толерантности к риску и взглядов на будущее конкретного инвестора, потому что именно от этих двух факторов стоит определяться в плане каких-то серебрянных инвестиций в расчёте на китайский спрос.

Может существовать ещё одна причина для инвестиций/спекуляций на серебряную тему: исторически так сложилось, что центральные банки (а также суверенные фонды и крупные частные инвесторы — фэмили-офисы консервативного типа) предпочитают в качестве «металлических денег» именно золото, а не серебро. Однако, если по каким-то причинам центральные банки (и другие аналогичные инвесторы) диверсифицируют часть своих «металлических» вложений в серебро, то это, безусловно, даст мощный импульс цене. Ваш покорный слуга считает такой сценарий возможным, но маловероятным.

Пару заметок на полях по конкретным серебряным активам, о которых иногда спрашивают:

1. SLVRUB на Мосбирже. Буду откровенен: я НЕ понимаю логику ценообразования монетарного серебра на Мосбирже. С золотом всё окей, всё логично, дисконт в 36 долларов за унцию по отношению к мировому рынку. С серебром, если перевести цену в доллары и унции, то получается, что серебро на Мосбирже мало того что торгуется с ПРЕМИЕЙ к международной цене серебра (хочется спросить: у них там что, дух Франца Кафки — маркетмейкер?), так ещё эта премия «плавает» во времени и была примерно 0 в 2020 (до СВО), а потом была даже \$12(!) за унцию, а сейчас +4 доллара за унцию. Вот график премии/дисконта московского серебра к международной цене:



Такое впечатление, что монетарное серебро на Мосбирже (возможно, из-за отсутствия физического арбитража с международными площадками) имеет независимое ценообразование.

Использовать ли такой инструмент для выражения ваших инвестиционных идей — это уже опять же вопрос к личным представлениям о прекрасном. С одной стороны — есть шанс

на увеличение премии, с другой — хрен его знает, как вообще будет работать ценообразование, и не сменится ли она дисконтом.

1.1. При этом (Россия — уникальный рынок в этом смысле) на той же Мосбирже есть фьючерсы на серебро, которые котируются в долларах за унцию — и у которых практически нет дисконта/премии (~30 центов — это мелочь по нашим временам) к международной цене.

2. Слитки серебра в России (на мой вкус) — покупать нет смысла даже не только из-за истории с НДС на слитки (который сначала отменили, потом вернули), но ещё и потому, что государство — об этом будет ниже — очевидно прямо НЕ ХОЧЕТ, чтобы серебро в России было монетарным металлом, и «бодаться» с государством на эту тему нет никакого смысла, когда есть другие драгоценные активы, к которым государство относится не просто лояльно, а гиперлояльно и даже готово «толкать» население к их использованию.

РБК: «Наличная иностранная валюта более не является безопасным способом сбережения, — заявил [замминистра финансов] Моисеев. — Кто не доверяет банкам и страховым, значит, кэш как бы не вариант, покупайте золото». Он рассказал, что «американцы и швейцарцы уже ограничили прием своих старых банкнот», а «европейцы тоже могут ограничить». При этом желающие сохранить сбережения «не хотят нести деньги в банки, они хотят хранить их в стеклянных банках в городе».

<https://www.rbc.ru/finances/18/10/2024/6712335a9a7947b1b2a22e15>

Как видите, в качестве замены «валютному кэшу» государство (прекрасно понимая, что спрос на такой инструмент есть и он никуда не уйдёт) настоятельно предлагает золото (и немного бриллианты, но об этом в другой раз).

Возвращаясь к серебру, можно отметить, что монеты (в отличие от слитков) — другой вопрос (на них нет НДС), но, на мой вкус, это всё-таки тоже история сильно на любителя: если вы когда-нибудь пробовали взаимодействовать с монстр-боксом (или несколькими монстр-боксами) условных серебряных «филармоникеров» (унций эдак на 500), вы понимаете, о чём я.

3. Опционы на серебро на международных рынках — вероятно, самый чистый способ «отыграть» потенциальный рост серебра, например, через коллы на SLV (да, это бумажное серебро, но спекулятивно вполне адекватный инструмент) — ничего плохого, кроме инфраструктурных рисков для российского инвестора, обозначить не могу.

2. Спрашивают про платину и палладий, тем более, что Мосбиржа (это, кстати, очень правильный шаг) запускает торги на эти металлы в «поставочном» варианте (т. е. с зачислением на металлические счета) по аналогии с GLDRUB, SLVRUB. Некоторые банки уже предлагают инвесторам залететь в эту тему, и базовый тезис идёт из серии «другие драгметаллы не выросли как золото, а значит, там есть ещё больший потенциал догоняющего роста». Давайте поговорим об этом, тем более, что у вашего покорного слуги есть непопулярное мнение по этому вопросу.

Итак: на мой вкус, единственные два случая, в которых есть смысл покупать платину и/или палладий, это или (а) ставка на мировую гиперинфляцию (в этом случае можно взять как эти металлы чисто ради диверсификации вместе с другими антиинфляционными активами, учитывая при этом, что у условного золота в этом случае будут дополнительные шансы на рост, ибо это самый главный антиинфляционный актив на планете), или (б) ставка на резкое торможение или коллапс темы электрокаров, т. е. на то, что все прогнозы о будущем уходе с рынка автомобилей с двигателями внутреннего сгорания окажутся не просто неточными, а в корне неверными.

Главным потребителем платины является автопромышленность, причём именно «старая» («не-зелёная») — на неё примерно 30–40%, ещё примерно 20–30% уходит на другие промышленные виды использования, а чистый инвестиционный спрос — ну процентов 20% (остальное уходит на ювелирку). Сейчас добывать платину не стильно, не модно, и никто не хочет это особо финансировать, а тема считается «мёртвой» из-за ожиданий того, что автопромышленный спрос

умрёт нафиг по мере введения запретов (типа того, что в ЕС) на продажу новых авто с двигателями внутреннего сгорания. Плюс, платина «добывается» не только горнодобывающими компаниями, но ещё и в значимой мере «добывается» из переработки старых автомобилей, что тоже создаёт дополнительное давление на цены. И для полного счастья — за последние годы на планете накопилось достаточно много запасов уже добытой платины, и этот «навес» сначала нужно употребить (это немного напоминает нефть и другие аналогичные товары), для того чтобы цены могли пойти вверх.

С другой стороны: рынок уже сейчас дефицитный, т. е. даже на текущих уровнях потребления спрос превышает текущую добычу (тем более, что у многих добывающих компаний — целая серия финансовых и логистических проблем) и удовлетворяется за счёт «проедания» тех самых накопленных запасов. Более того, есть первые ласточки бунтующих автопроизводителей, которые не хотят повеситься на электрошнурике и болтаться на ветру с табличкой «хороший мальчик, всё правильно сделал». Понятно, что европейским политикам в среднем пофиг на всё, но перспектива массовых увольнений и последующих бунтов (или, что ещё страшнее, голосования за условную ЛеПен/АДГ) может что-то поменять — это очень маловероятно, но всё-таки возможно. В плане иллюстрации позиции самих автопроизводителей можно [почитать](#) Блумберг:

План Европы по фактическому запрету продажи автомобилей с двигателями внутреннего сгорания с 2035 года [прим. Кримсон: причём ЕС душит продажи автомобилей с двигателями внутреннего сгорания прямо сейчас и усиливает это с каждым годом, с целью именно к 2035 довести их продажи до нуля] приведет к «масштабному сокращению» европейской автомобильной промышленности, по словам генерального директора BMW AG Оливера Ципсе. Усиливая предупреждения о том, что континент не готов отказаться от бензиновых и дизельных двигателей, Ципсе заявил во вторник на Парижском автомобильном саммите, что планы Европейского союза «больше не реалистичны» и что субсидии на электромобили «невозможно поддерживать на текущем уровне».

На фоне уже сокращённых субсидий на электрокары (см. выше про падение их продаж), есть шансы на некий ренессанс бензиновых и дизельных авто, а значит, есть шансы на рост цен на платину и палладий (палладий в этом смысле «как платина, только хуже» — в том смысле, что там спрос, не связанный с автоиндустрией, почти отсутствует). При этом стоит обратить внимание на две вещи: (а) стоит посмотреть на то, как будет проходить ценообразование на платину (палладий) на Мосбирже (насколько оно вообще будет адекватным) и (б) реализация роста цен на платину может потребовать буквально ангельского терпения, в гораздо большей степени, чем на золото, нефть и т. д.

Как справедливо отмечает UBS насчёт платины:

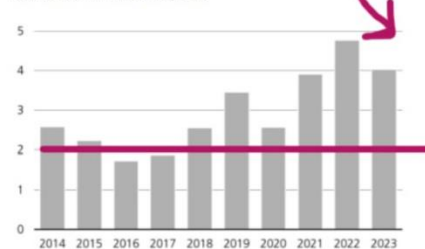
The platinum market is likely to also stay undersupplied in 2025, but scrap supply from autocatalysts is likely to rebound. Autocatalyst secondary supply is normally linked to the cycle of cars getting scrapped after 15 years. So, knowing how much platinum was used in old cars provides a good starting point for estimating secondary supply. But several factors have distorted that car scrapping cycle in the past. The pandemic impacted car production between 2020 and 2022. The scarcity of new cars affected secondary supply, as older cars remained in use for longer. High inflation and interest rates were also unhelpful, reducing household budgets and forcing consumers to purchase older cars rather than a new car. We anticipate a modest recovery in secondary supply next year, as the larger backlog of older cars on the road will have to be scrapped at some point. But if those vehicles stay in use even longer, this will impact the available amount for recycling and keep the platinum market tighter.

With platinum expected to stay undersupplied, we retain our modestly positive outlook, targeting a price of USD 1,100/oz by mid-2025, but we continue to expect platinum to lag gold until lower rates support stronger industrial activity.

Source: Bloomberg, UBS

Above ground inventories

Values are in million ounces



Source: WPIC, UBS

UBS: «Поскольку ожидается, что дефицит платины сохранится, мы сохраняем наш умеренно позитивный прогноз, нацеливаясь на цену в 1100 долларов США за унцию к середине 2025 года, но мы по-прежнему ожидаем, что платина будет отставать от золота, пока более низкие ставки не поддержат более сильную промышленную активность».

На сегодня — всё.

Очень приятно видеть, что шизопатриотическая (не путать с нормальными патриотами) часть медийки и телеграмного бентоса испытывают финансовые, административные и даже психологические сложности. Просмотры падают, страна не хочет «жить построже», карточки на масло не предвидятся, донаты не донатятся в былых объёмах, индукция шизы не работает (за три года аудитория выработала иммунитет, а те, кто без иммунитета, уже прожгли все деньги и нервы), а у политических покровителей (тех, которые не отправились на тот свет на частном самолёте год назад) нет для своей медийной своры хороших новостей, хотя ещё есть какие-то бюджеты. Это прекрасно и хороший индикатор правильного направления движения российской политики и общественного мнения. И это дополнительный повод для того, чтобы не пускать в личное инфополе эту токсичную слизь.

Самая позитивная новость в моём личном инфополе за последнюю неделю связана с саммитом БРИКС, на котором президент Путин наконец-то похоронил дебилские разговоры про «валюту БРИКС». Это было сделано максимально прямым текстом:

Ведомости: «Что касается единой валюты БРИКС, на данный момент мы не рассматриваем этот вопрос, он и не созрел», — сказал Путин на встрече с руководителями СМИ государств, входящих в БРИКС. Чтобы говорить о создании единой валюты, нужно иметь высокую степень интеграции экономик и добиться их сопоставимого качества и объема, добавил президент. При этом он допустил, что появление такого инструмента возможно в отдаленной перспективе.

<https://www.vedomosti.ru/economics/news/2024/10/18/1069682-vopros-edinoi-valyuti-briks>

Для понимания контекста, вот что ваш покорный слуга писал в апреле 2023 года, когда в инфополе многие бегали по потолку и визжали от восторга по поводу валюты БРИКС, которую якобы принялись создавать в пику США. Цитата:

Кримсон: Не комментирую "новую валюту БРИКС", потому что единственная "валюта БРИКС", которая имеет значение в реальности и будет иметь значение в практической жизни — это китайский офшорный юань [...] А вся история про "у нас будет новая валюта БРИКС!" — это, на мой вкус, попытка создать "БРИКС-овский" аналог SDR от МВФ и одновременно великолепный "утешительный приз" для всех дятлов, которые имели возможность создать, ну, например... нефтерубль, который бы имел международное хождение и долю в валютных резервах... а получилось так, как получилось.

Бегает вокруг этой темы, и в России и в других странах, в основном (не всегда, но в основном) те, кому было поручено в своё время заниматься дедолларизацией и продвигать международное использование местных валют (рубля, рупии, реала и т.д.) и которые эту задачу успешно провалили нафиг (или даже её саботировали — как происходило в России, например) и которые сейчас этой "БРИКС-валютой» хотят показать, что они на самом деле всех победили и являются молодцами и умницами. Участвовать в этой свальной оправдательно-попильной медийной пантомиме мне не хочется.

<https://sponsr.ru/crimsonanalytics/32306/>

Так вот, торжественные похороны этого дебильно-утешительного прожекта — это показатель того, что наконец-то от некоторых пультов влияния на российскую экономическую политику

отогнала тапками некоторых любителей завиральных прожектов, а также простых, понятных и неправильных решений. Прекрасно. Реализм (максимально циничный) во всём — это и есть залог нашего счастливого будущего.

Вторая положительная новость, которая потенциально может вот-вот произойти, заключается в том, что «Полус» [MOEX: PLZL] может снова начать выплачивать дивиденды и тем самым сделать первые (посмотрим, насколько смелые) шаги навстречу восстановлению доверия и уважения со стороны консервативных инвесторов. В переводе на человеческий: дивиденды — это как примерно как (посмотрим, большой или не очень) букет цветов и коробка конфет после большой провинности — шаг нужный и правильный, но недостаточный сам по себе.

Традиционно предлагаю поберечь свои нервы, порадовать близких вниманием, помочь тем, кому очевидно сложнее, чем вам, и, конечно же, назначить себя котом или кошкой, которым абсолютно безразличны двуногие проблемы и истерики. Мурчите громче и устройте себе приятное кулинарное приключение, ибо простые радости — самые лучшие и надёжные. Мурчите громче! Всё получится.

***** Данная информация не является инвестиционной рекомендацией, и все финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям или ожиданиям. Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является исключительно Вашей задачей и ответственностью. Автор не несет 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 *****

****Данный документ не является инвестиционной рекомендацией****

****Данный документ не является личной инвестиционной рекомендацией****

****Данный документ не является предложением по покупке или продаже финансовых инструментов или услуг****