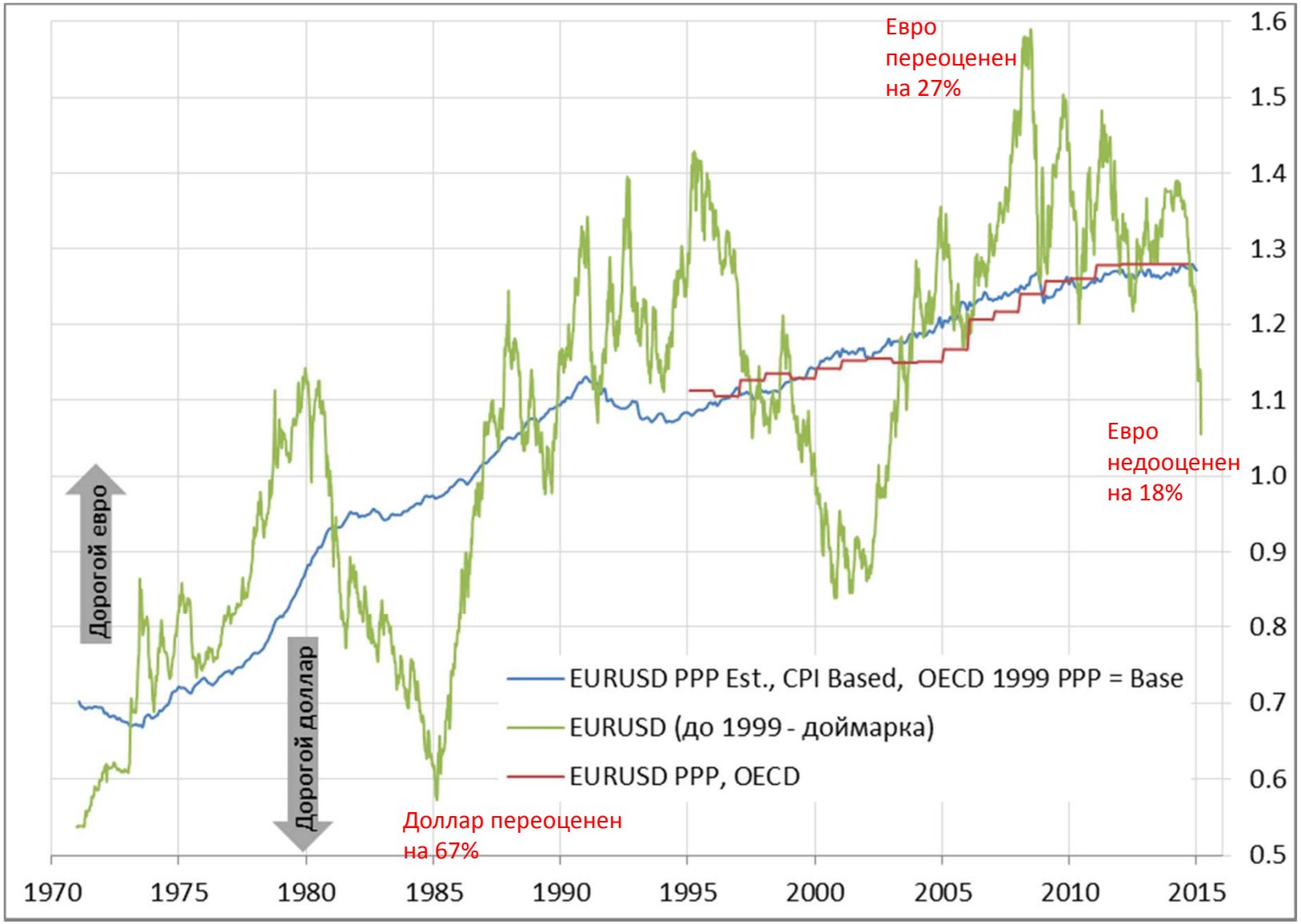
1) Кризис из-за санкций 2014-15 гг.
2) Девелоперы и финансовые рынки

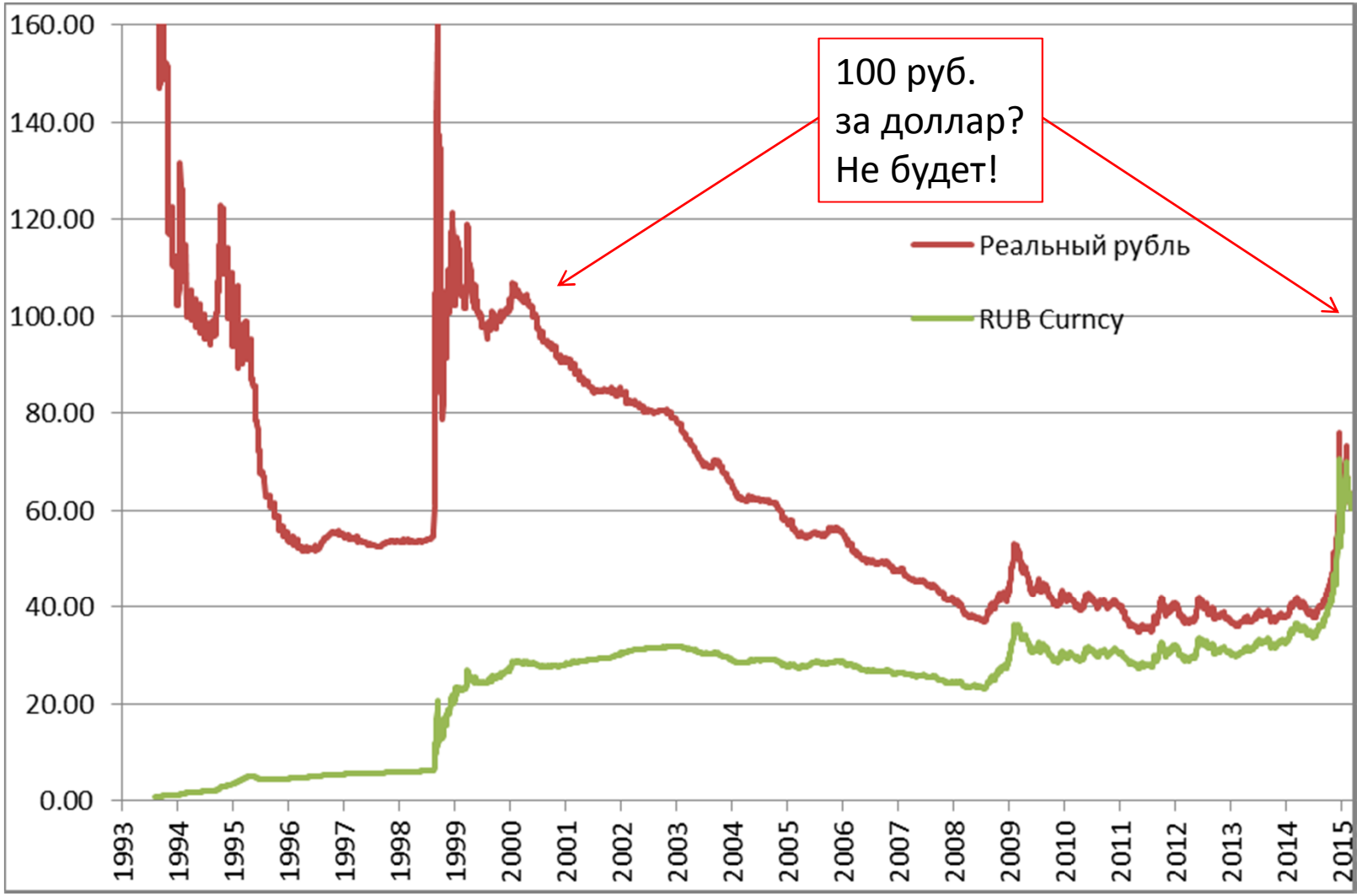
X Камский Форум профессионалов рынка недвижимости,
строительства и инвестиций

Дмитрий Вячеславович Тимофеев
Сертифицированный международный аналитик CIIA

Свободно плавающие валюты могут двигаться крайне сильно



Рубль отпустили «в плавание» во время потрясений от санкций



Санкции + долг = падение рубля

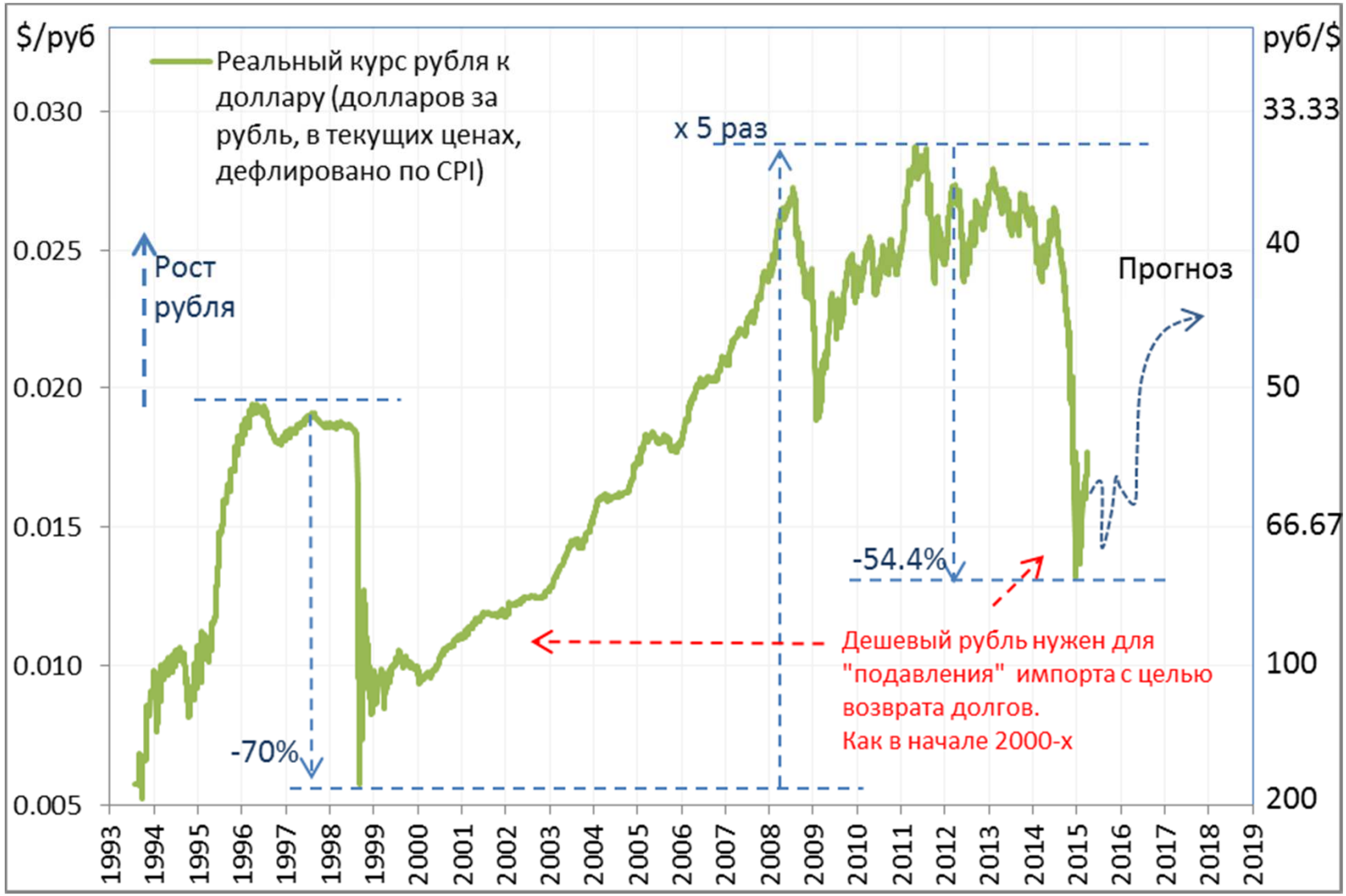
- Российский бизнес не может больше рефинансироваться на Западе, вынужден гасить долги по графику
  - Долг банков и предприятий на 1 октября 614 млрд. долл.

- Экспортные поступления из-за падения нефти заметно сократились и появилась новая статья расходов – возврат долгов.

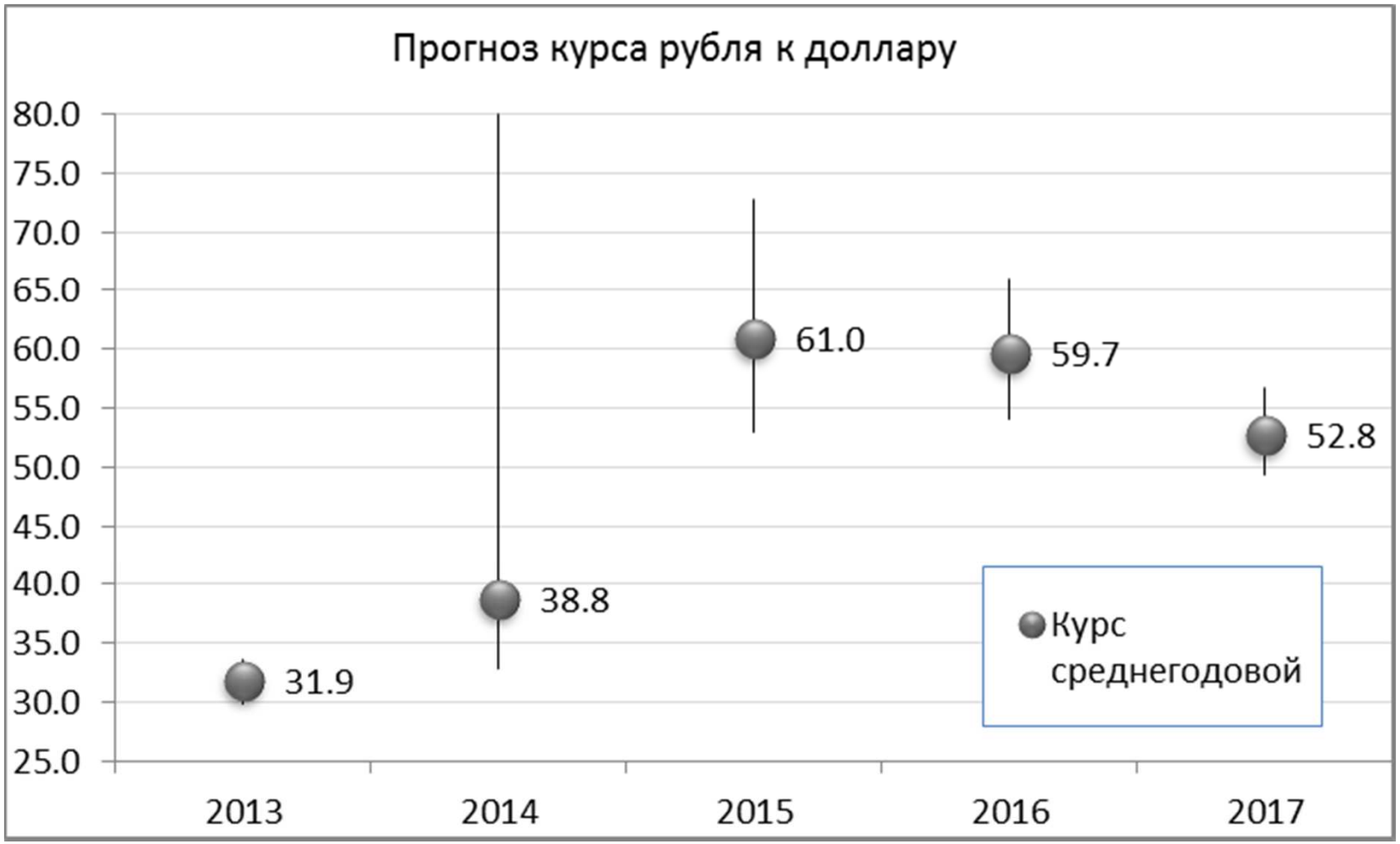
- Валюты на импорт остается значительно меньше, чем раньше –

  это причина падения рубля

Реальный курс укрепится после восстановления нефти и возврата долга



Номинальный прогноз курса: 50…60 руб. за долл. надолго



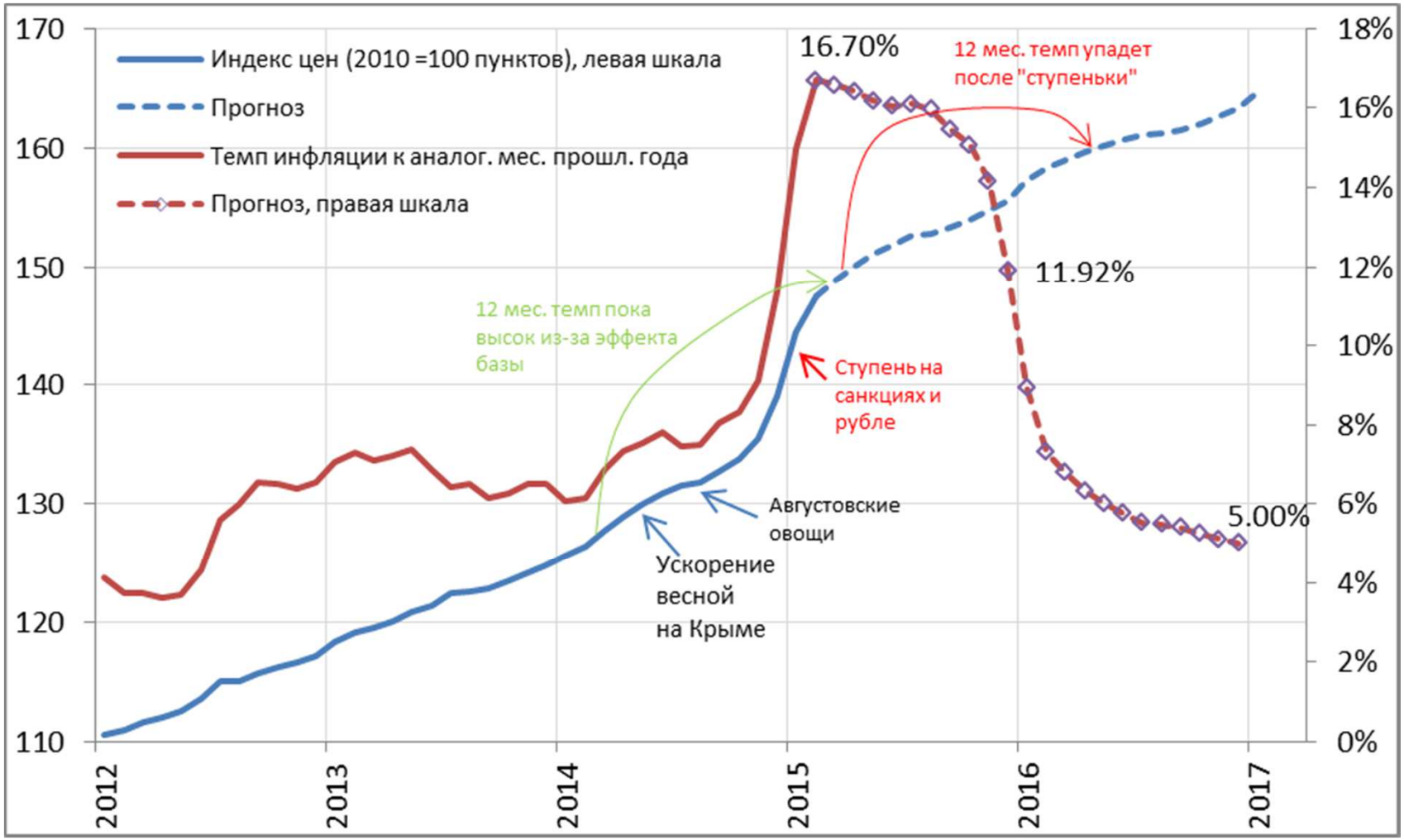
Предположения о платежном балансе: «отток», нефть, ЦБ

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017
Цена на нефть, долл. за барр.	108.3	98	58	65	75
Экспорт, товары и услуги, млрд. долл.	593	561	426	450	491
Импорт, товары и услуги, млрд. долл.	-469	-429	-306	-331	-393
Сальдо первичных и вторичных доходов (NIRA), млрд. долл.	-90	-74	-62	-56	-50
Счет текущих операций, млрд. долл.	34	57	58	63	48
Счет операций с капиталом, млрд. долл.	-	-42	-	-	-
Финансовый счет, млрд. долл.	-34	-14	-58	-63	-48
Частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски), млрд. до	-62	-151	-110	-90	-35
Правительство и ЦБ, млрд. долл.	6	29	-3	-3	-3
Изменение валютных резервов («+» - снижение, «-» - рост), мл	22	108	55	30	-10
Макс. курс	33.6	80.0	72.7	66.0	56.7
Мин.курс	29.8	32.8	53.0	54.0	49.3
Курс среднегодовой	31.9	38.8	61.0	59.7	52.8
Инфляция рубля, среднегодовая	6.8%	7.8%	15.5%	6.1%	5.0%
Инфляция доллара, среднегодовая	1.5%	1.7%	1.8%	2.0%	2.0%
Реальный импорт	469.0	421.8	295.3	313.7	364.9
Курс в ценах 2013 г	31.9	36.6	50.7	47.7	41.0
Падение реального импорта к уровню 2013	0.0%	-10.1%	-37.0%	-33.1%	-22.2%
Реальный RUB-USD к 2013 г	-	-12.8%	-37.0%	-33.1%	-22.2%
Эластичность импорта (изм.импорта при изм.реальн.USDRUB)	1				

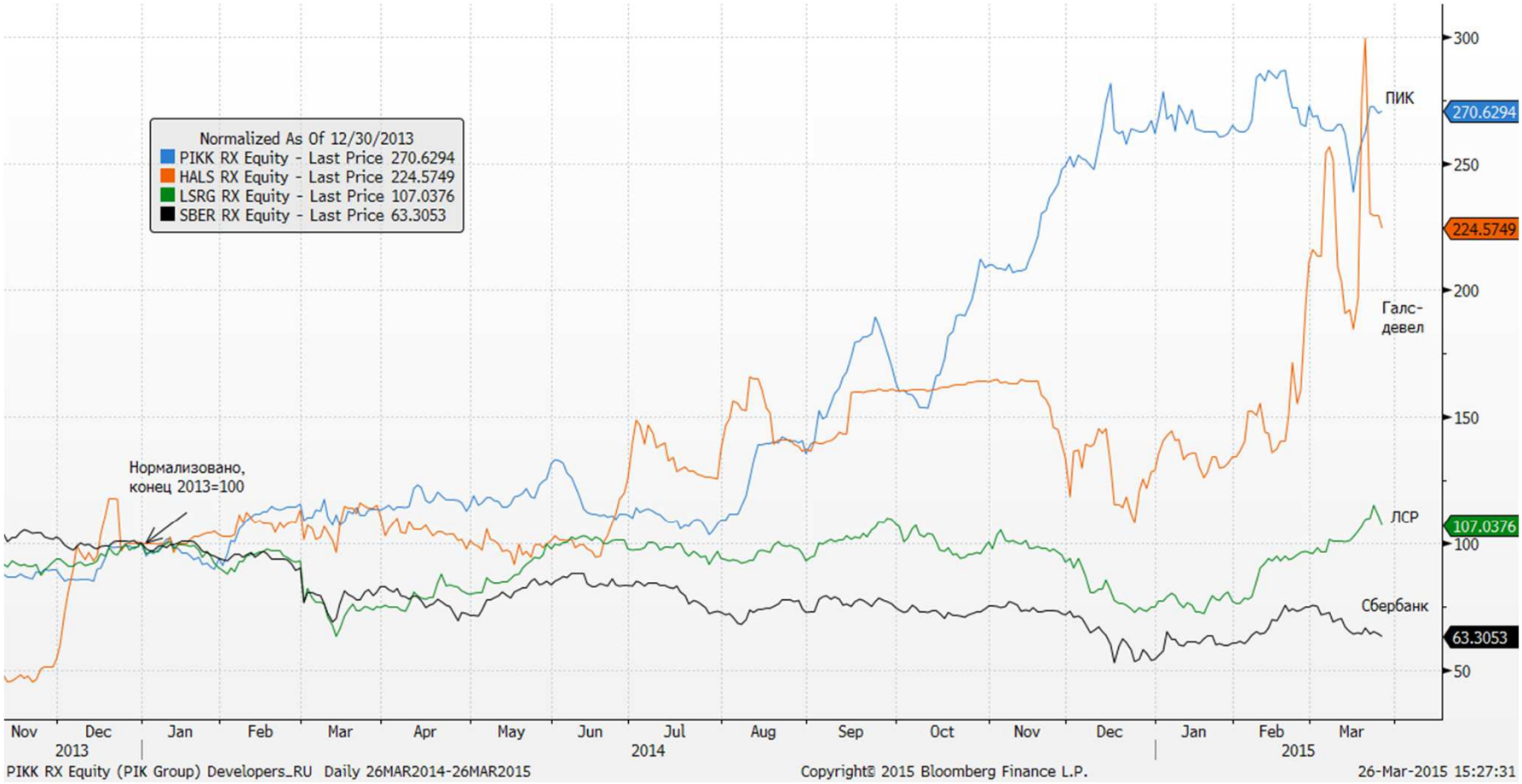
Российская промышленность. Пока скромный спад

- Время течения кризиса примерно совпадает с 2008/2009 годом по месяцам. Падение рубля с сентября по январь, высокие ставки с конца года.
- Однако промышленность в 2015 показывает слабое снижение, хотя в январе-феврале падение было близко к минус 20%.

Инфляция прошла пик в феврале

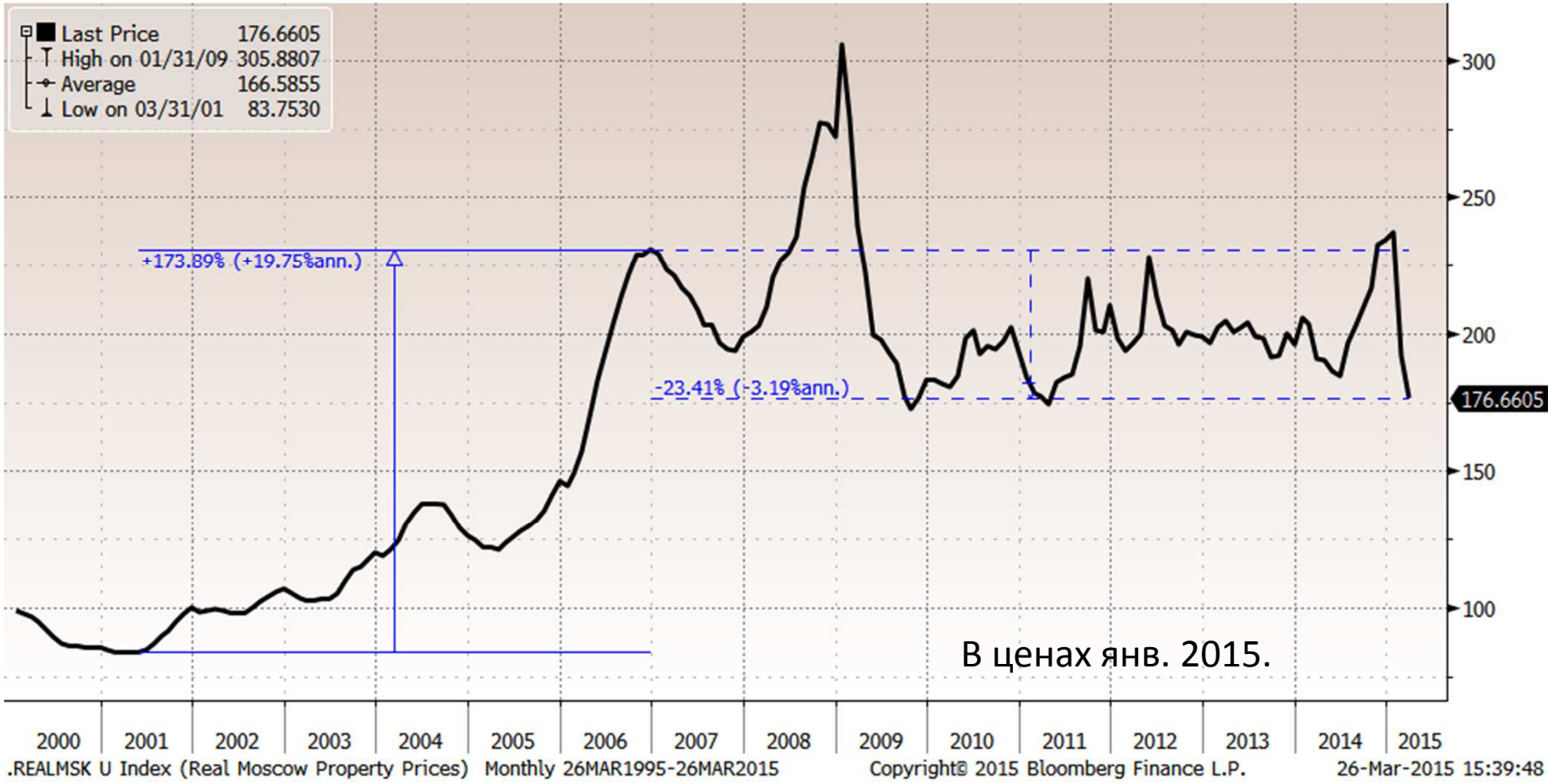


Несмотря на кризис и высокие ставки 2014 год был оказался успешным для акций девелоперов

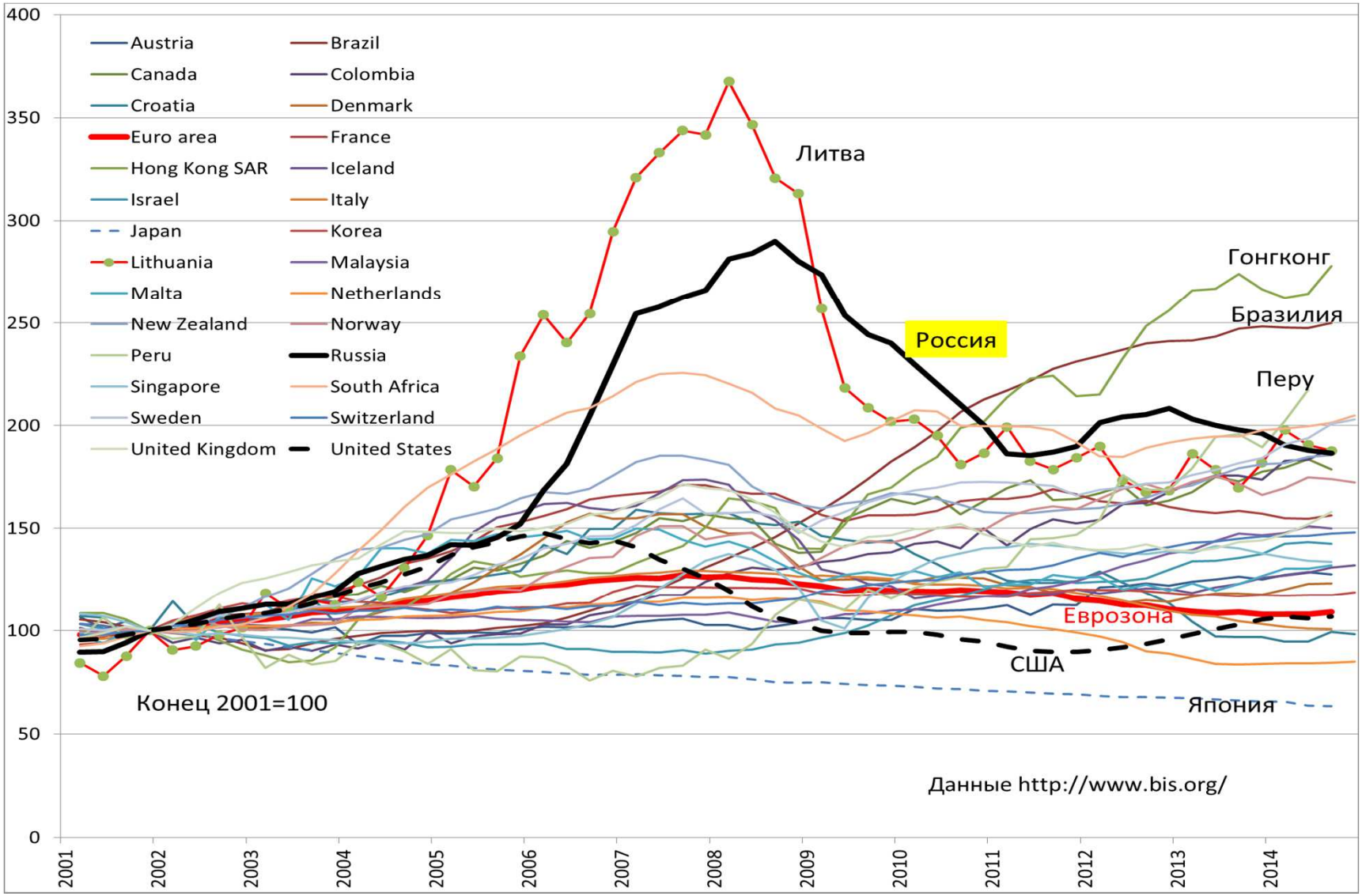


Первый дефолт у застройщиков: СУ-155. Не исполнение оферты.

Цена квадратного метра в г. Москва (ИРН) после учета инфляции: нет роста 9 лет



Российская жилая недвижимость на фоне других стран: у кого пузырь?



Российский работает, эксцессы закончились

1. Растущие и неплохие объемы строительства и конкуренция.
2. До краха 2008 года девелоперов оценивали по эфемерным показателям NAV (net asset value), основанных на обещаниях.
3. Сейчас балансы девелоперов неплохие (в целом), они показывают реальные доходы и имеют разумные оценки рынком.
4. Так, ЛСР имеет капитализацию 67 млрд. руб., почти нулевой чист. долг, в 2014-м заработал прибыль 9.2 млрд. руб., мультипликатор p/e = 7.3, дивидендная доходность >6%.