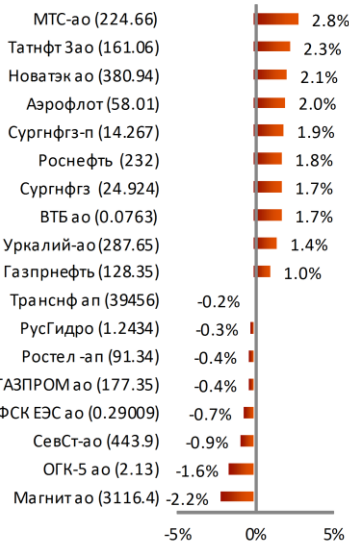


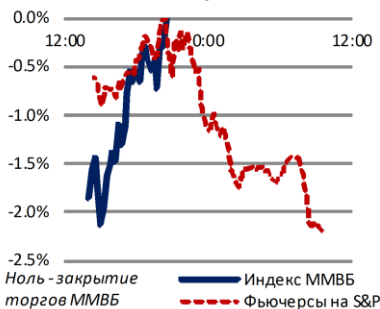


## Рынки накануне:

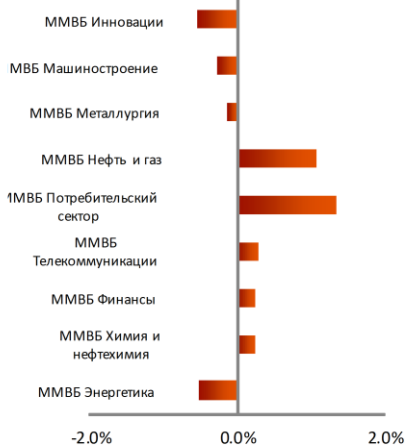
### Лидеры изменений на ММВБ



### Рынки после закрытия ММВБ

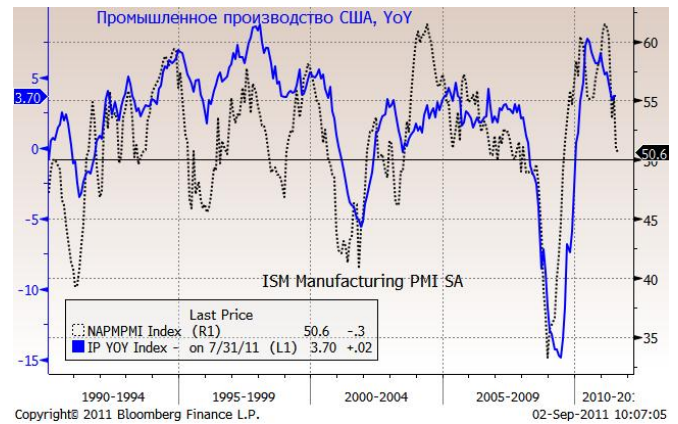


### Динамика отраслевых индексов



По итогам вчерашнего дня мировые фондовые рынки показали «разнонаправленные движения». Россия и Европа успели закрыться на положительной волне с плюсом в доли процента. США ушли в отрицательную зону, S&P500 упал на 1,2%, что пока можно считать откатом вниз после неплохого роста предыдущих четырех дней подряд. Судя по фьючерсам, российские акции сегодня откроются на 1.5% ниже.

Начался сентябрь, который мы считаем решающим месяцем. Он покажет, куда движется мировая экономика, наступает ли рецессия (хотя неопределенность может затянуться и на дольше, на осень). Вчера была опубликована большая порция данных по индексам уверенности в промышленности по разным странам.



Справа представлены данные опроса промышленности в США, Institute for Supply Management (NAPM) PMI.

Августовское значение составило 50.6 при пессимистических ожиданиях в 48.5. Цифра ниже 50 означает снижение промышленности США и его не происходит. Мы сравниваем индекс PMI с темпами роста промышленности США (YoY). Данные PMI подтверждают замедление, но спада пока нет. Некоторые горячие головы трактовали более оптимистические данные PMI как то, что ФРС не пойдет на 3-й раунд QE, но это, пожалуй, перебор. Предположительно в сентябре-октябре ФРС и ЕЦБ могут пойти на очередные шаги по смягчению денежной политики (см. далее)

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
<b>Мировые рынки</b>						
Индекс РТС	1693	-0.6%	-14.0%	16.3%	-4.4%	
Индекс ММВБ	1552	0.4%	-9.4%	10.7%	-8.1%	
S&P 500	1204	-1.2%	-4.0%	10.5%	-4.2%	
Dow Jones	11494	-1.0%	-3.1%	11.4%	-0.7%	
Nikkei	8933	-1.4%	-9.3%	-1.4%	-12.7%	
FTSE 100	5419	0.4%	-5.2%	0.9%	-8.2%	
DAX	5731	-0.9%	-15.7%	-5.8%	-17.1%	
Shanghai Composite	2523	-1.3%	-5.8%	-5.0%	-10.1%	

### Товарные рынки

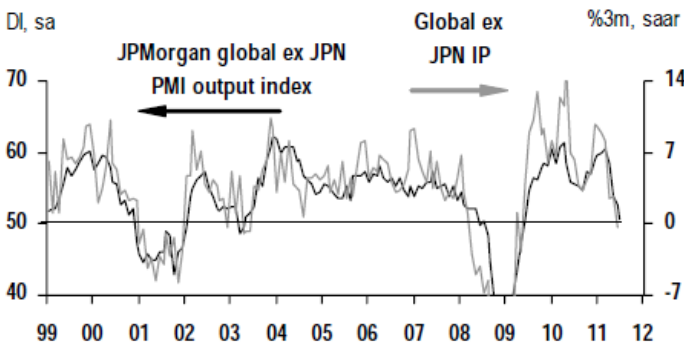
	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Нефть	114.1	-0.2%	-2.0%	48.3%	20.4%	
Никель	21750	-2.0%	-11.4%	3.3%	-12.1%	
Медь	9145	-1.4%	-5.2%	20.2%	-4.7%	
Золото	1828	0.2%	11.4%	46.2%	28.9%	
Серебро	41.7	0.1%	3.8%	113.5%	34.8%	

### Валютные рынки

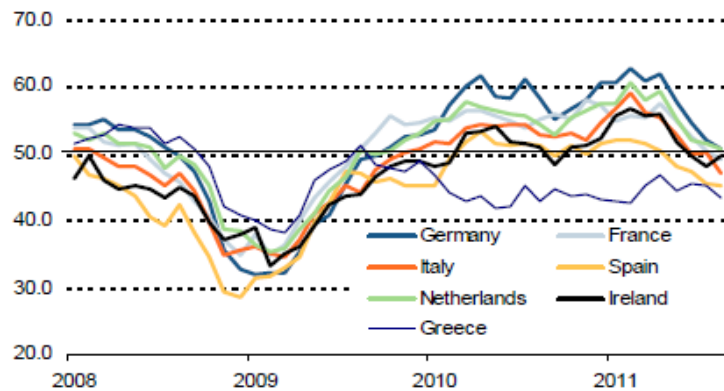
	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
EUR/USD	1.43	-0.2%	0.4%	11.3%	6.7%	
RUB/USD	29.04	-0.2%	-4.2%	5.8%	5.2%	
RUB/EUR	41.38	0.0%	-4.5%	-4.9%	-1.3%	

# Вкратце

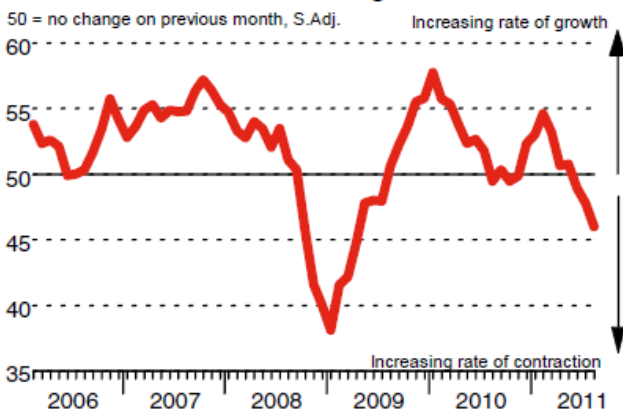
Global ex Japan manufacturing output



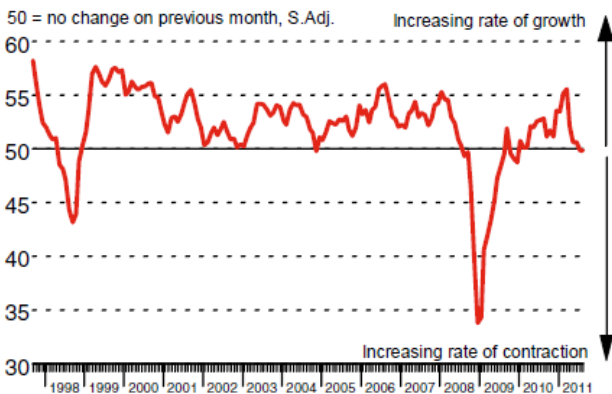
Manufacturing PMI®, 50 = no change on month



HSBC Brazil Manufacturing PMI™



HSBC Russia Manufacturing PMI®



Сейчас она «замерла» после восстановительного повышения (см. об этом далее).

- Вчера вышел глобальный индекс уверенности в промышленности, являющийся агрегатным показателем опросов по разным странам, представляющим почти 90% мирового промышленного производства. Слева представлены данные Markit/ JP Morgan. Значение составляет 50.1, что чуть выше ключевой отметки в 50 разделяющей рост и падение. Сообщается, что рост промышленности происходит в Китае и Японии, которые позволили индексу уверенности остаться в положительной зоне. Япония продолжает оправляться от последствий землетрясения и цунами. Слева сравнивается поведение индекса уверенности с темпами роста глобальной промышленности без Японии, что рисует не очень радостную картину. Мировая промышленность сжимается и может показать спад в ближайшее время.

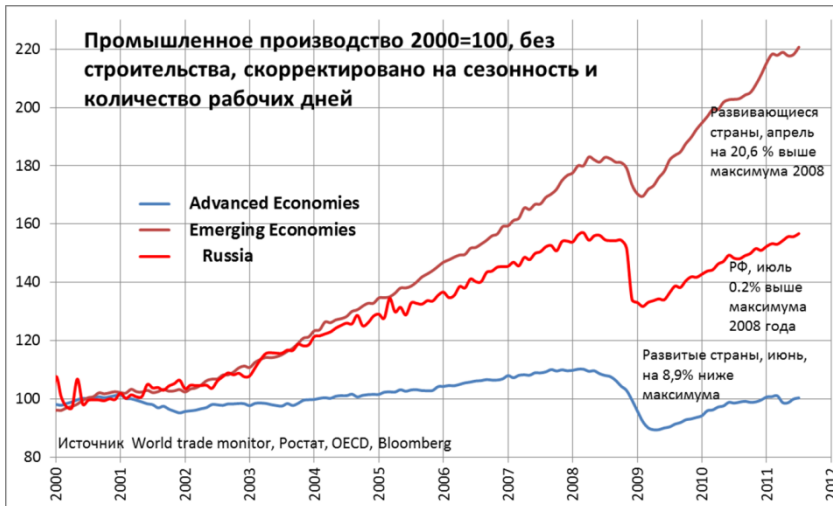
- Слева представлены данные по PMI в Еврозоне, которые также продолжают демонстрировать снижение. Периферийные страны с долговыми проблемами переживают спад. Основные страны Европы – Франция и Германия крайне близко подошли к зоне спада. Агрегатные данные по Европейской уверенности в промышленности оказались худшими с июля 2009 года. Сообщается, что данные по экспортным заказам Германии падают с самыми быстрыми темпами среди опрошенных стран, что предполагает, что Европа больше не может полагаться на рост, определяемый экспортным спросом. Напомним, что Еврозона показала рост ВВП во втором квартале только +0.2%, и данные о промышленности могут говорить, что Еврозона покажет спад в третьем квартале. В этой связи встает вопрос о монетарной политике ЕЦБ и возможного понижения ставки.

- Безрадостную картину показывают данные Бразилии, которая показывает заметный спад, худший с апреля 2009 года. Индекс падает третий месяц подряд, что ставит вопрос о рецессии в этой стране также. Напомним, что Бразилия в глазах инвесторов смотрелась гораздо привлекательнее чем Россия, что заметно по уровню цен акций или резко возросшем курсе валюты (Бразилия боролась с притоком капитала, тогда как Россия продолжает переживать отток частного капитала).

- Российская промышленность также находится в состоянии нулевого роста. Августовское значение составило 49.9, что является худшим значением с августа-сентября 2009 года. Заметим, что промышленность сейчас не так плоха, как в то время. Тогда промышленность «замерла» на дне, прекратив падение и еще не возвратившись к росту.



- Слева мы представляем график мирового промышленного производства, взгляд с «птичьего полета» (это выпуск в реальных ценах, данные World trade monitor, последняя точка июнь). Из него видно, что выпуск промышленной продукции вернулся на докризисные уровни. Собственно было два периода замедления до сих пор – это 2010 год. Во время этого временного, как оказалось, замедления шли разговоры о «двойном дне», оказавшиеся ложными. Затем ФРС пошла на «количественное расширение», которое, казалось, возымело действие, вызвав активный бум начала 2011 года. В этом году мировая промышленность весной «корректировалась», что воспринималось сначала как «soft patch», что на «птичьем» языке англоговорящих экономистов означает временное замедление на фоне общего ростового тренда. И вот сейчас история про «soft patch» рискует превратиться в спад.



- Динамика промышленного выпуска сильно различается по разным странам. Локомотивом роста выпуска были развивающиеся страны, выпуск которых сейчас на 20.6% выше, чем был на предкризисных максимумах. Россия, относящаяся к этим странам, также смогла опередить докризисные пики только на 0.2% (последняя точка – июль). Развитой мир до сих пор находится значительно ниже – на 8.9% в абсолютном выражении. Именно в этой перспективе следует воспринимать данные по PMI – угроза новой рецессии не означает, что ситуация будет так плоха, как было в 2008 году – мир неплохо успел восстановиться и даже вырасти.

- В 2008-2009 г. было очень популярно продавать традиционные активы и покупать так называемые защитные инструменты, такие как золото, платина и драгоценные камни.



- Так как рынок «защитных» активов не такой уж широкий, приток денег вызвал ощутимый рост цен. В 2011 году на фоне проблем вокруг европейских и американских долгов, инвесторы вновь вспомнили о «защитных» активах. Цены на золото обновили исторические максимумы. Однако на этот раз почему-то не было разговоров про бриллианты. Рядом представлен график стоимости ограненных бриллиантов на 1 карат инвестиционного качества. Видно, что к середине 2011 года цены достигли докризисных уровней. Таким образом, похоже, вера в то, что бриллианты – защитный актив, никуда не исчезла.

- «Транснефть» в середине сентября проведет переговоры с китайской CNPC по долгу за прокачку нефти. По словам представителя монополии, долг китайцев составляет \$40 млн. Напомним, что китайская сторона в одностороннем порядке

стала платить меньше за транспортировку нефти по ВСТО от Тайшета до Сковородино вместо сетевого тарифа, который действует на трубопроводе (сетевой тариф предполагает, что платежи не зависят от дальности прокачки сырья). В итоге китайская компания недоплатила «Роснефти» и «Транснефти» более \$100 млн.

- Счетная палата оценила потери «Газпрома» на инвестиционной программе за 2009 год в почти \$1 млрд. Это составляет порядка 4% от всей инвестиционной программы. Как пишут «Ведомости», концерн не оставил нарушения без внимания и принял соответствующие меры. Однако известный борец за права миноритариев А. Навальный не согласен с оценкой Счетной палаты, считая, что реальная сумма потерь может быть больше 10%.
- «ВТБ» в первом полугодии 2011 года нарастил чистую прибыль более чем в два раза, заработав 53,6 млрд. рублей. Чистые процентные доходы выросли на 21,4% и составили 105 млрд. рублей. Также банк сообщил, что не планирует до конца года распускать резервы по ссудам, несмотря на то, что они превышают размер просрочки на 12%.
- «Газпром нефть» продолжает экспансию в Оренбургском регионе. Вчера компания приобрела «Центр наукоемких технологий», которому принадлежит лицензия на Царичанское месторождение. Данный проект не является особо крупным, извлекаемые запасы оцениваются на уровне 25 млн. тонн нефти. В скором времени компания получит лицензию на основной актив в этой области - восточную часть Оренбургского месторождения, которая сейчас принадлежит «Газпрому». Оцениваемые запасы составляют порядка 100 млн. тонн нефти. Напомним, что в середине августа «Газпром нефть» уже купила 87% добывающей компании «Южуралнефтегаз» в Оренбургской области с запасами 7,1 млн тонн нефти. Вполне вероятно, что компания рассматривает оренбургский регион как один из основных центров добычи углеводородов, который ей поможет в реализации своей стратегии к 2020 г. увеличить объем добычи нефти до 100 млн. тонн. По предварительным расчетам «Газпром нефть» сможет увеличить добычу за счет этого региона на 3 млн. т в год.
- «Дикси групп» будет включена в базу расчета индекса РТС с 16 сентября. В новый состав индекса RTS Standard из листа ожидания войдут акции «Ростелекома». Произойдут изменения также в структуре индекса РТС-2 путем включения «Росинтер ресторантс холдинг» взамен «ОГК-6».
- Несмотря на неопределенность на финансовых рынках, объем публичных размещений по итогам первого полугодия достиг \$8,2 млрд., что является вторым результатом после рекорда в 2007 г. с объемом \$18,8 млрд. В этом году состоялось около 15 размещений вместо 50 запланированных, причем большая часть объема пришлась на размещение «ВТБ» (40%). До конца этого года ожидается, что порядка 5 эмитентов проведут IPO и SPO с общим объемом порядка \$2 млрд.

## Местное

---

- «ЛУКОЙЛ-Пермь» намерено вернуть себе 31% акций «Пермского завода смазок и смазочно-охлаждающих жидкостей», которые сейчас принадлежат ООО «ГлавСнабКомплект» (Москва), так как московская компания не оплатила этот пакет. Третейский суд постановил вернуть бумаги, однако это решение не было исполнено. Теперь «ЛУКОЙЛ-Пермь» обратился в арбитражный суд, чтобы получить исполнительный лист на принудительное решение о взыскании бумаг.

**КОНТАКТЫ:**

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15

тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69

[www.p-fondy.ru](http://www.p-fondy.ru)

**КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:**

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

Матвеев Эдуард Вениаминович

тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

Рахимов Денис Владимирович

тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@pfc.ru)

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto:tidivi@pfc.ru)

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.

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ:**

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.