



Рынки накануне:

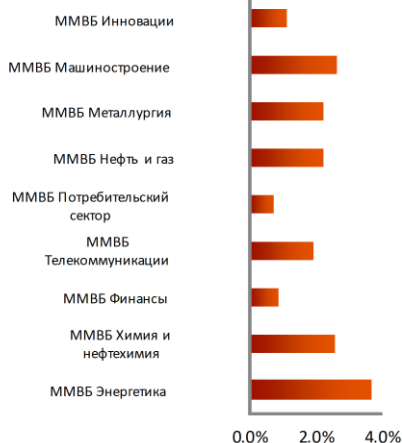
Лидеры изменений на ММВБ



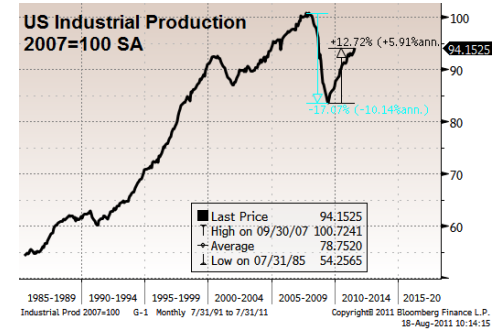
Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов

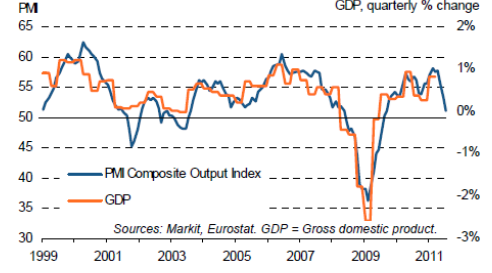


Волатильность сохраняется. Как атомный реактор Фукусимы, рынок акций не может сразу перейти в спокойный режим функционирования. Вчера индекс ММВБ с открытия показывал минус 1%, а закрылся +2%. Движение было синхронизировано с фьючерсами на американские индексы (см. график слева). Судя по фьючерсам на S&P500, нас ожидает открытие на 1.5% ниже.



Отрицательное начало торгов вчера ассоциировалось с результатами встречи А.Меркель с Н.Саркози, на котором была отвергнута идея выпуска общеевропейских облигаций и расширения объема спасительного €440 млрд. фонда. Главы этих двух основных государств Европы собираются вносить изменения в конституции 17 членов ЕС, ограничивающие размеры долга и дефицита. Это может устранять долгосрочные угрозы, но не решает текущую проблему европейских долгов.

Markit Eurozone PMI and GDP



Оптимизма рынкам затем добавила американская статистика по промышленному производству. Справа представлен реальный индекс выпуска, который продолжает неплохо расти. По итогам июля рост составил 0.9% (SA), превывсив ожидания в 0.5%. В абсолютном измерении провал индекса рецессии 2007-2009 гг. составил 17%, подъем оттуда +12.7%, до исторического максимума остается вырасти на 6.5%. Эти новости противоречат распространенной на рынке идее угрозы новой рецессии (см. далее в тексте) в США. Европа, похоже, собирается стагнировать в 3-м кв. (график выше).

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1653	-0.6%	-13.2%	13.4%	-6.6%	
Индекс ММВБ	1509	1.9%	-10.6%	8.8%	-10.6%	
S&P 500	1194	0.1%	-8.5%	9.1%	-5.1%	
Dow Jones	11410	0.0%	-7.9%	9.5%	-1.4%	
Nikkei	8998	-0.7%	-9.8%	-2.6%	-12.0%	
FTSE 100	5332	-0.5%	-7.3%	0.5%	-9.6%	
DAX	5949	-0.8%	-16.3%	-3.8%	-14.0%	
Shanghai Composite	2589	-0.5%	-8.1%	-2.9%	-7.8%	

Товарные рынки

Нефть	110.5	-0.1%	-4.8%	44.5%	16.6%	
Никель	21950	1.2%	-9.1%	0.0%	-11.3%	
Медь	8965	1.5%	-7.3%	21.4%	-6.6%	
Золото	1792	0.4%	11.8%	45.5%	26.3%	
Серебро	40.3	0.5%	0.0%	118.5%	30.4%	

Валютные рынки

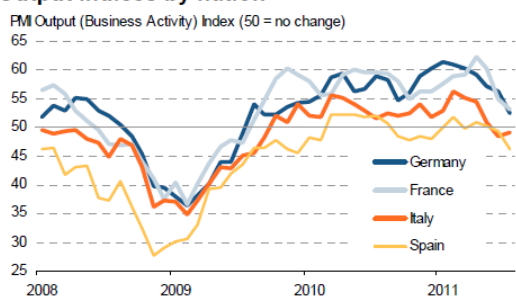
EUR/USD	1.44	-0.2%	2.4%	11.9%	7.8%	
RUB/USD	28.81	-0.1%	-2.1%	5.5%	6.0%	
RUB/EUR	41.51	0.2%	-4.5%	-5.7%	-1.6%	

Текущий момент



- Угроза рецессии в США может быть измерена через ожидания экспертов. Подразделение ФРС в Филадельфии рассчитывает «беспокойный индекс», который мы приводим слева. Экспертов спрашивают, какова вероятность, что в следующем квартале будет спад (минус по ВВП QoQ SA), подсчитывают среднее. На графике это значение сопоставлено с серыми полосами, означающими официальную рецессию по официальной версии NBER. Последнее значение составляет 21%, что довольно высоко, и отражает «обеспокоенность». Вчерашние данные по промпроизводству в США могут показать, что не все так плохо.

Output indices by nation



- На предыдущей странице мы приводили график сопоставляющий индекс ВВП, сопоставленный с ежемесячным индексом уверенности для Еврозоны. На графике слева представлена детальная разбивка последнего по основным странам. Крупные периферийные страны – Италия и Испания так и не вышли из режима спада (значение индекса ниже 50 означает сокращение бизнеса). Тогда как сердцевина ЕС – Франция и Германия - находятся на минимальных уровнях с начала восстановления в 2009 году.

- Вопрос процентных ставок вновь встает на повестку дня. В комментариях можно найти утверждения, что ЕЦБ перестанет повышать ставки и будет держать их низкими вплоть до 2012 года. Напомним, что в апреле ЕЦБ сделал первый шаг вверх. Есть даже прогнозы, что ЕЦБ будет вынужден понизить ставку, поскольку экономика Европы близка к состоянию рецессии, по крайней мере, находится на уровнях около нулевого роста, а периферийные страны продолжают падать.

Недавние интервенции ЕЦБ на рынке гособлигаций Италии и Испании с одной стороны сбили спекулятивный ажиотаж в игре против этих стран. Но с другой, они добавили ликвидности («банковских резервов») в финансовую систему Еврозоны. Это чем-то напоминает неофициальный режим QE, то есть не артикулированное смягчение денежной политики.

- Точно также встает вопрос о политике процентных ставок ФРС. Последнее обещание ФРС удерживать нулевые ставки до середины 2013 года вызывает критику с обеих сторон. Глава банка Филадельфии (не голосует по ставкам сейчас) выражает несогласие и считает, что ФРС может потребоваться повышение ставок ранее этой «черты на песке».

С другой стороны, есть голоса в пользу 3-го раунда QE-3, то есть дополнительного стимулирования вдобавок к завершённой в июне программе QE-2.

- Общий вывод из монетарной политики ФРС и ЕЦБ – состояние больших или избыточных резервов в финансовой системе будет сохраняться еще в ближайшие год-два. Угрозы закрытия «кредитного окна» не просматривается. А она, казалась, маячила на горизонте в связи с событиями по рейтингу США и долгами Европы. «Закрытие кредитного окна» может случиться в случае, если возникнет новый раунд недоверия банков друг к другу. То есть необходимо прекращение нормального течения кредита, «дизинтермедиация». Для этого необходимы новые условия - возникновение очередной, неожиданной порции плохих долгов, сопровождающихся «бегством вкладчиков». В условиях сверхмягкой денежной политики и QE этот сценарий почти невероятен.

- «Ростелеком» будет включен в индекс MSCI Russia с 1 сентября 2011 г., сообщается в материалах аналитической компании MSCI. Мы полагаем, что эта новость положительно повлияет на котировки «Ростелекома», и к 1 сентября это уже будет отыграно участниками рынка и учтено в цене бумаги.
- ФСФР разрешит российским компаниям размещать 100% своих акций в виде расписок на зарубежных площадках. Однако произойдет это не ранее 2012 г., когда будет создан центральный депозитарий. Проект сейчас отправлен на утверждение в Минюст.
- Производитель российского шампанского «Абрау-Дюрсо» планирует провести IPO в ближайшие полгода на площадке ММВБ. Напомним, что компания уже ранее заявляла о своих планах на IPO, но в связи с минувшим кризисом сроки размещения были перенесены. «Абрау-Дюрсо» оценивает себя на уровне \$100 млн. и планирует разместить порядка 15-20% своих акций. Сейчас на рынке у «Абрау-Дюрсо» торгуется единственный аналог «Синергия» с P/E 2011=11,1. Сейчас объективно оценить компанию представляется затруднительным, поскольку компания недавно начала публиковать отчетность, причем только по РСБУ. Ожидаем, что компания будет оценена рынком с дисконтом к «Синергии» и бумаги, скорее всего, будут не очень ликвидны.
- «Роснефть» стремительно теряет один из своих рынков сбыта. Еще недавно у нее существовало монопольное право поставок нефтепродуктов в Монголию. Однако сейчас ее доля сократилась до 70%. Конкуренцию ей составили «ТНК-ВР» и «Газпром нефть». Раньше поставками в страну занимался «Юкос», но после банкротства его активы приобрела «Роснефть». Когда весной этого года в России начались перебои с поставками бензина, эта проблема затронула и Монголию. Она была вынуждена обратиться к российским властям, чтобы разрешить ситуацию. После этого события в стране задумались, как избавиться от зависимости монополии одной компании.
- В России создадут новый индекс эффективности нефтедобычи. Участвовать в разработке будут крупнейшие нефтяные компании «Газпром нефть», «Лукойл», «ТНК-ВР», «Роснефть» и «Сургутнефтегаз». Советником будет выступать нефтесервисная компания Schlumberger. Если старый индекс учитывал лишь технические параметры, то новый будет включать в себя также финансовые показатели и энергозатраты. Это поможет правительству разрабатывать новые формулы для корректного расчета налогов.
- Гендиректор «Минского автомобильного завода» А. Боровский заявил, что 25% акций «МАЗа» могут быть проданы группе «ГАЗ». При этом продолжаются переговоры с «Камазом» по созданию российского холдинга «Росбелавто», в который требуется внести по 48% акций с каждой стороны. «ГАЗ» вряд ли будет покупать долю в «МАЗе». При этом вице-президент группы «ГАЗ» Е. Матвеева утверждает, что компания не делала никаких предложений «МАЗу».

- Внешнеторговый оборот Пермского края по итогам первого полугодия 2011 г. увеличился на 60% и составил \$3855,8 млн. Доля экспорта во внешнеторговом обороте составила 90,6%, доля импорта – 9,4%. В структуре экспорта весомую долю занимает продукция химической промышленности (45,1%). Импортируем по-прежнему преимущественно машиностроительную продукцию (57,3%). Основные партнеры края - Нидерланды, США, Китай, Бельгия, Бразилия и др.

ООО УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ПАРМА-МЕНЕДЖМЕНТ»

КОНТАКТЫ:

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

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

www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

Матвеев Эдуард Вениаминович

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

Рахимов Денис Владимирович

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, 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.