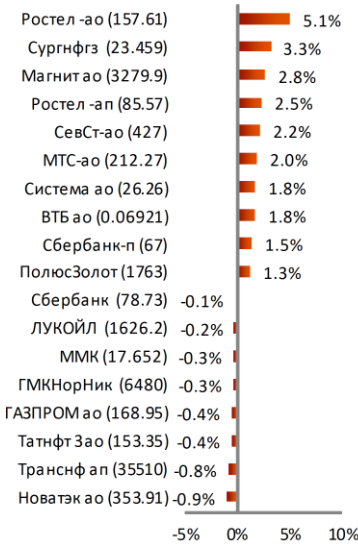




Рынки накануне:

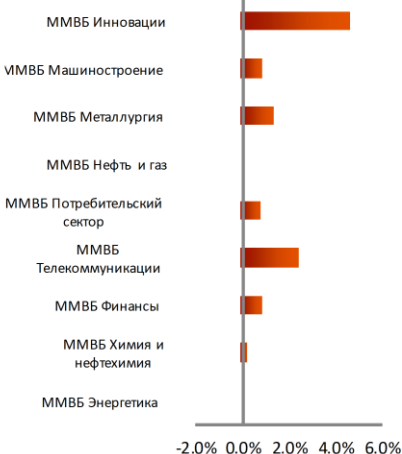
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ

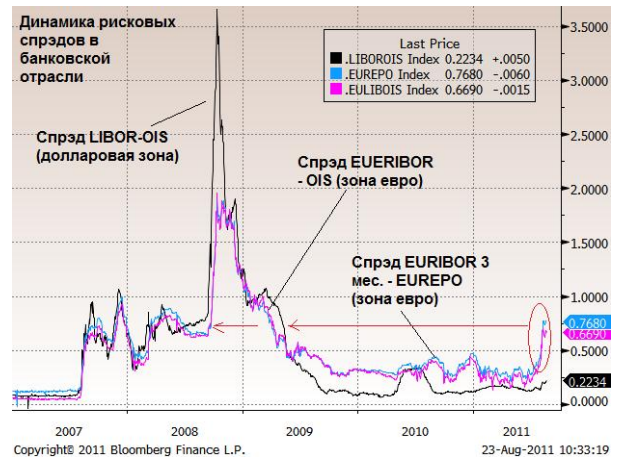


Динамика отраслевых индексов



По итогам вчерашнего дня мировые фондовые индексы изменились не слишком сильно, Европа выросла порядка 1-2%, S&P500 – почти ноль. Но колебания остаются значительными, как в положительном, так и отрицательном направлении (см. график с индексом ММВБ и фьючерсами слева).

Индикаторы «бегства за качеством» (run for quality) сохраняются. Золото поднялось до \$1910/унция, находясь на историческом максимуме, как в номинальном, так и реальном выражении. Еще один тревожный индикатор – рост рискованных спредов в



банковской отрасли Европы, поднявшийся до максимальных уровней с первой половины 2009 года и сопоставимых с «до-лемановским» крахом. Интересно, что в прошлый приступ долговой проблемы PIIGS в 2010 году «реагировали» американские спреды (мы не можем это объяснить). На этот раз очевидно, что напряжение растет в европейской системе. В США из-за влияния QE-1/2 этого не заметно, но есть признаки страхов, выражающихся в нулевых и отрицательных доходностях по коротким казначейским облигациям (см. далее в тексте). Сейчас, когда бюджеты большинства стран приступили к консолидации, можно рассчитывать только на очень ограниченный ответ властей по монетарному каналу. ЕЦБ, вероятно, вскоре должен снизить ставки и запустить нечто вроде QE. От ФРС также ожидают ответа, вероятно, на ежегодном выступлении Б. Бернанке в Jackson Hall 26 августа. Это снимет напряженность в банках, освободив кредитный канал, но едва ли подстегнет экономическую активность (см. далее).

| | Последнее значение | Изменение | | | График за 30 дней | |
|----------------------|--------------------|-----------|-----------|------------|-------------------|--|
| | | За 1 день | За 1 мес. | За 12 мес. | | |
| Мировые рынки | | | | | | |
| Индекс РТС | 1572 | -0.4% | -20.5% | 10.2% | -11.2% | |
| Индекс ММВБ | 1444 | 0.4% | -16.5% | 5.6% | -14.5% | |
| S&P 500 | 1124 | 0.0% | -16.4% | 5.3% | -10.6% | |
| Dow Jones | 10855 | 0.3% | -14.4% | 6.7% | -6.2% | |
| Nikkei | 8655 | 0.3% | -14.6% | -5.1% | -15.4% | |
| FTSE 100 | 5095 | 1.1% | -14.1% | -2.7% | -13.6% | |
| DAX | 5474 | -0.1% | -25.3% | -8.9% | -20.8% | |
| Shanghai Composite | 2533 | 0.7% | -8.6% | -4.0% | -9.8% | |

Товарные рынки

| | Последнее значение | За 1 день | За 1 мес. | За 12 мес. | С начала года | График за 30 дней |
|---------|--------------------|-----------|-----------|------------|---------------|-------------------|
| Нефть | 108.8 | 0.4% | -8.4% | 47.7% | 14.8% | |
| Никель | 20850 | -1.7% | -13.0% | -3.2% | -15.8% | |
| Медь | 8720 | -1.2% | -9.9% | 20.2% | -9.2% | |
| Золото | 1898 | 0.6% | 18.6% | 54.9% | 33.8% | |
| Серебро | 43.4 | 0.1% | 8.5% | 140.8% | 40.5% | |

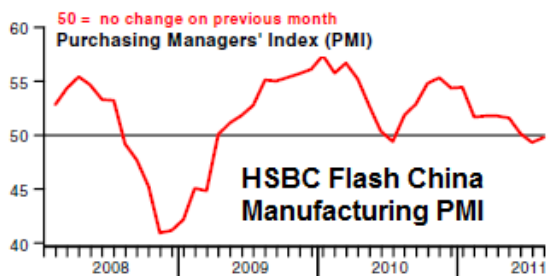
Валютные рынки

| | Последнее значение | За 1 день | За 1 мес. | За 12 мес. | С начала года | График за 30 дней |
|---------|--------------------|-----------|-----------|------------|---------------|-------------------|
| EUR/USD | 1.44 | -0.1% | 0.0% | 13.5% | 7.5% | |
| RUB/USD | 29.06 | 0.1% | -4.6% | 5.5% | 5.1% | |
| RUB/EUR | 41.76 | 0.2% | -4.7% | -6.9% | -2.2% | |

Замедление мировой экономики

Замедление экономики происходит по всему миру примерно с середины весны. Процессы, протекающие в разных зонах, несколько отличаются:

- Китай, как локомотив роста и «мировая фабрика», продолжает бороться с инфляцией, то есть ситуацией «перегрева». Для этого ужесточаются условия кредитования через директивные указания по выдаче кредитов и через повышение процентной ставки. Кроме желаемого эффекта – уменьшения инфляционных ожиданий – монетарная мера приводит к нежелательному – торможению экономики.

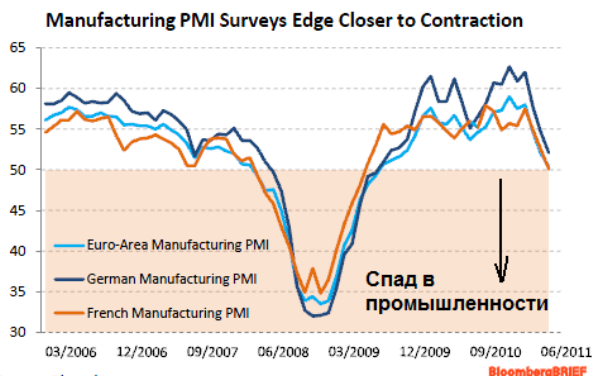


Сегодня был опубликован «flash» («мгновенный») индикатор уверенности HSBC в промышленности Китая за август. Он выходит раньше основного официального (публикуемого 1 сентября) и охватывает порядка 90% бизнеса, покрываемого итоговым показателем. Последнее значение – 49.8 (июль: 49.3), говорит о том, что промышленность страны продолжает находиться в состоянии нулевого роста. Это не рецессия, конечно, но и не бурные темпы роста, наблюдавшиеся совсем недавно. Текущее замедление промышленности страны сравнимо с торможением в середине 2010 года и пока не обязательно должно трактоваться как слишком плохой признак.

Промышленность в Китае занимает большую долю в ВВП – более 50%, и ее динамика оказывает решающее воздействие на всю экономику. В развитых странах, называемых «постиндустриальными», промышленность составляет очень небольшую долю, в США – всего около 1/7 от ВВП.

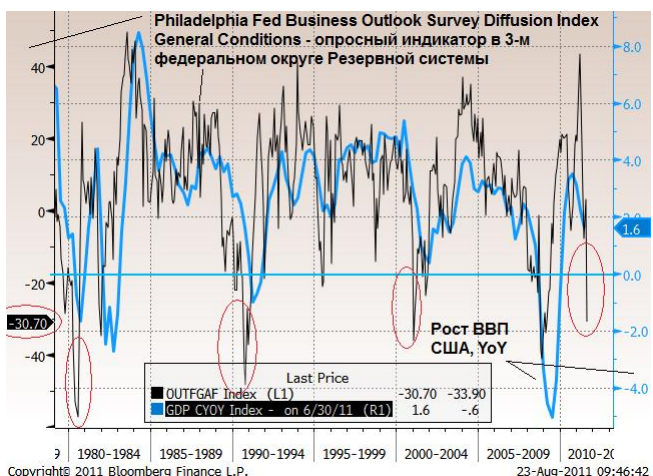
- Экономика Еврозоны также продолжает тормозиться.

Слева приведены предыдущие индексы уверенности в промышленности Еврозоны, которые также стремятся к границе нулевого роста. Решающими могут оказаться данные за август, и *сегодня* должны быть опубликованы предварительные данные по опросам промышленности (в 13-00 по Франции пермского времени и 13-30 по Германии). Причина торможения – долговой кризис, который сказывается на банках и «животных инстинктах» (animal spirits) экономических агентов.



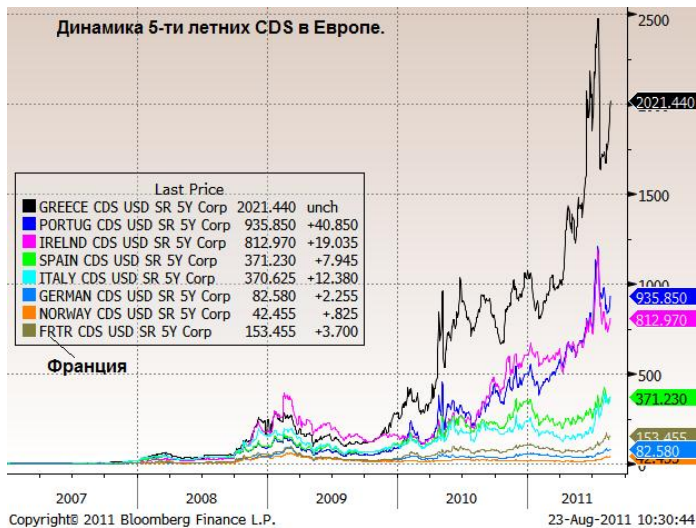
Source: Bloomberg

- Не слишком благостную картину в мировой экономике дополняет США. Провал прошлой пятницы (напомним, что в середине торгов индекс ММВБ опускался до -4.5%, отыграв обратно) был ассоциирован с выходом индикатора, представленного слева. Это также опросный индекс, показывающий ответы бизнеса о состоянии экономики, бизнеса и их видения перспектив в макро-округе подразделения ФРС в Филадельфии. Этот индикатор в августе неожиданно резко упал до минус 30.7, что стало худшим результатом с рецессии в 2009-м. Округ (несколько штатов) – это не вся страна, но данные можно экстраполировать дальше. Видимо, индикаторы уверенности (несколько индикаторов - выйдут с 29 августа по 6 сентября) покажут не слишком радостную картину. Индикатор уверенности ФРС Филадельфии неплохо коррелирует с показателем ВВП США.



Copyright © 2011 Bloomberg Finance L.P.

Главная причина уныния в США, видимо, пертурбации в политике, противостояние Конгресса с Обамой по поводу лимита долга. Итак, развитый мир страдает из-за своих политиков, долгового кризиса, а также консолидации бюджетов, снимающих фискальный стимул.



- Слева мы приводим графики CDS в Еврозоне, которые остаются примерно на прежних уровнях и даже растут (котировки Греции уже не принципиальны). Увы, приходится признать, что проблема долгов Европы заморожена, но не решена.

- Согласно отчету Минэкономразвития, рост ВВП в июле составил 4,2% по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. после увеличения на 3,9% в июне. Строительство и розничная торговля внесли положительный вклад в рост ВВП, в то время как в промышленном производстве снизились темпы роста. Минэкономразвития ожидает оживление российской экономики и ускорение темпов роста ВВП во втором полугодии.

- Компания «Маршал Капитал» в лице предпринимателя Константина Малафеева увеличила свою долю в «Ростелекоме» с 7 до 10,4%. Исходя из текущих котировок, инвестиции могли составить до 540 млн. долларов. Скорее всего, такой крупный пакет был куплен у бывшего директора «Связьинвеста» Юрченко. Ни для кого не секрет, что он скупал акции «Ростелекома» на заемные деньги и вследствие сильного падения котировок в августе у него мог наступить margin - call. Кредиторы в таком случае потребовали довести залог.

- Болгарское правительство продолжает попытки отзыва лицензии у дочки «Лукойла» Lukoil Neftochim. На этот раз, вероятно, раскрываются истинные причины, и компанию подозревают в сокрытии прибыли. Таможенная служба Болгарии начала расследование против Lukoil Neftochim. Компания показывает убытки, так как аккумулирует всю прибыль в офшорной зоне, сообщается в материалах таможенной службы.
- Министерство нефти и энергетики Норвегии признало «Лукойл» достаточно подготовленной для работы на норвежских шельфовых месторождениях. «Лукойл» теперь сможет принимать участие в тендерах по получению лицензий на разработку определенных участков шельфа. Мы полагаем, что это событие окажет положительное влияние на финансовые показатели и котировки «Лукойла».
- «Ленэнерго» прогнозирует падение прибыли в 2011 г. по РСБУ до 555 млн. руб., что означает практически семикратное снижение по сравнению с прошлым годом. Такие слабые прогнозы инициированы изменениями в законодательстве, ограничивающие прирост тарифа на передачу электроэнергии на уровне 15% по сравнению с прошлым годом. При этом компания также снижает объем инвестпрограммы.
- «Коммерсант» сообщает, что «Сбербанк» продолжает экспансию в Восточной Европе. Напомним, что «Сбербанк» недавно договорился о покупке Volksbank. Сейчас банк рассматривает возможность приобретения Millennium и Kredyt bank, которые входят в десятку крупнейших банков Польши.
- Вчера совет директоров «Дикси Групп» принял решение перенести внеочередное собрание акционеров, на котором должно было состояться голосование по вопросу о присоединении «Виктория». В материалах компании ссылаются на ошибку юридической команды, на текущий момент цена выкупа акций еще не определена и дата внеочередного

собрания акционеров не назначена. Напомним, в пятницу «Дикси» объявила, что цена выкупа бумаг у миноритариев, несогласных с присоединением сети «Виктория», составит 402,17 руб., что предполагало 40%-премию к текущим котировкам. Вероятно, руководство посчитало данную премию слишком щедрой и приняло решение о пересмотре цены в соответствии с текущими рыночными условиями. Сегодня стоит ожидать, что участники рынка негативно отреагируют на заявления «Дикси».

Местное

- Согласно заявлению вице-преьера Пермского края И. Орлова, краевые власти нашли землю для строительства нового терминала. При содействии ТУ Росимущества Пермского края, ведется работа над решением вопроса по присоединению к имеющемуся участку под строительство аэровокзала - 19 га, дополнительного участка общей площадью 15 га. При этом местные власти добиваются от правительства РФ передачи здания аэровокзала в собственность, чтобы самостоятельно заняться развитием аэропорта.

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.