

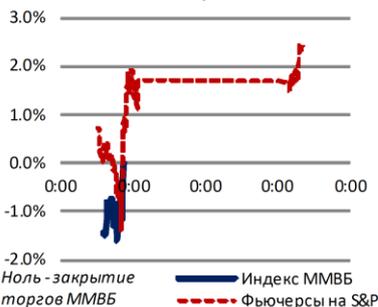


Рынки накануне:

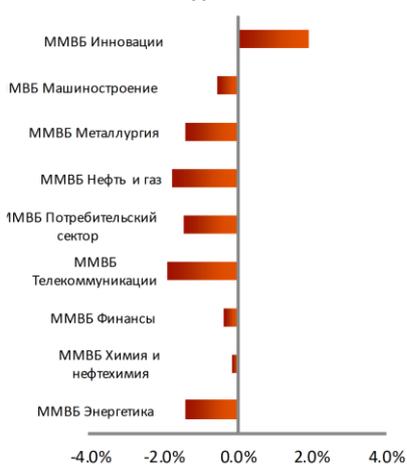
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



В конце лета случилось заметное ухудшение экономических показателей, так что замаячила угроза мировой рецессии в целом и в США в частности. На упавших рынках акций появились ожидания, что ФРС должна что-то сделать с этим, например, пойти на третий раунд количественного смягчения. Но было понятно, что монетарная политика в условиях избыточной ликвидности мало что может изменить. Поэтому внимание к конференции в Джексон-хоул, где в пятницу выступал Бена Бернанке, было повышенным, ожидая маленького чуда подобного прошлогоднему.

Выступление проходило вечером, когда российские акции еще торговались. Бернанке не сказал ничего определенного, только банальность, что ФРС на чеку. И что возможно дополнительное монетарное стимулирование, что, вообще говоря, не должно удивлять после уже прошедших двух раундов QE.

Казалось бы, рынки должны были быть разочарованными, поскольку никаких обещаний не было дано. Но эта прямая логика была побеждена реальностью. В ответ на заявления Бернанке рынки сначала резко провалились, а затем также резко выросли. От минимума по фьючерсам на S&P500 в пятницу в 20:00 (пермского) и значением на текущий момент подъем составил +4.6%. Сейчас примерно на 1-2% растут азиатские рынки, и открытие российских акций ожидается на 1.5% выше.

Некоторые наблюдатели поняли слова главы ФРС как намек на следующий раунд. В комментариях есть рассуждения, что ФРС может пойти на третий раунд количественного смягчения в сентябре (заседание Комитета по открытым рынкам состоится 21 сентября).

Золото продолжает совершать кульбиты – на прошлой неделе был показан максимум \$1913/унция, через пару дней цена падала до \$1704, а сейчас - \$1825. Волатильность сохраняется, и конференция в Джексон-хоул ничего не изменила.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1586	0.1%	-20.2%	12.5%	-10.4%	
Индекс ММВБ	1443	-1.3%	-16.2%	6.3%	-14.5%	
S&P 500	1159	-1.6%	-13.0%	10.7%	-7.8%	
Dow Jones	11150	-1.5%	-10.8%	11.7%	-3.7%	
Nikkei	8767	-0.1%	-13.2%	-1.6%	-14.3%	
FTSE 100	5131	-1.4%	-13.5%	-0.5%	-13.0%	
DAX	5584	-1.7%	-24.0%	-5.6%	-19.2%	
Shanghai Composite	2596	-0.7%	-3.9%	-0.3%	-7.5%	
Товарные рынки						
Нефть	110.8	0.1%	-6.4%	47.6%	16.9%	
Никель	20850	0.1%	-12.4%	3.8%	-15.8%	
Медь	9030	1.7%	-6.5%	27.2%	-5.9%	
Золото	1777	0.6%	10.0%	43.7%	25.3%	
Серебро	40.8	-0.2%	0.7%	114.4%	32.1%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.44	0.3%	-0.6%	13.5%	7.8%	
RUB/USD	28.86	0.3%	-4.7%	6.5%	5.8%	
RUB/EUR	41.59	0.0%	-4.1%	-6.1%	-1.9%	

Вкратце

<HELP> for explanation.

EquityECFC

95) Chart		96) Histogram		Page 1/5		Economic Forecasts				
Country	United States	Indicator	Real GDP (qoq % saar)		Period		Quarterly			
Actual			Q2 11	Q3 11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
Q2 11	Median		1.30	2.10	2.50	2.15	2.50	2.60	2.80	2.50
1.00	Mean		1.30	2.09	2.44	2.13	2.47	2.67	2.82	2.67
	Bloomberg Wgt Avg		1.30	2.00	2.34	2.05	2.44	2.66	2.82	2.67
Forecast	High		1.30	4.00	4.30	3.80	4.80	4.40	4.50	4.10
Q2 11	Low		1.30	-0.20	0.50	0.50	0.90	1.50	1.10	0.90
2.00	93) Aug. Survey		--	2.10	2.50	2.20	2.50	2.70	2.80	2.50
	94) Jul. Survey		2.00	3.20	3.20	2.80	3.00	3.00	3.20	--
55 Contributors		As of	Q2 11	Q3 11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
1)	Georgia State University	08/12	--	-0.20	1.40	1.80	2.10	2.20	2.20	2.70
2)	HSH Nordbank	08/12	--	-0.20	1.40	2.00	2.10	1.90	2.80	--
3)	Euler Hermes	08/12	--	0.50	0.50	1.00	1.50	1.50	2.00	2.50
4)	JPMorgan Chase	08/22	1.30	1.00	1.00	0.50	1.50	3.00	3.50	--
5)	Fairfield University	08/12	--	1.20	1.50	2.00	2.00	2.20	2.50	2.50
6)	Conference Board	08/12	--	1.50	2.30	1.60	1.80	2.10	1.70	2.50
7)	Credit Suisse Group	08/12	--	1.50	2.20	2.20	2.20	2.30	2.30	--
8)	Laurentian Bank of Canada	08/12	--	1.50	3.40	2.10	2.70	--	--	--
9)	National Truck Leasing System	08/12	--	1.50	2.20	3.20	4.00	3.50	4.50	--
10)	US Chamber of Commerce	08/12	--	1.50	2.10	2.50	2.70	2.80	2.90	--
11)	Niagra University	08/12	--	1.60	1.90	1.10	0.90	1.90	1.10	1.10
12)	ING Group	08/12	--	1.80	1.90	2.50	2.40	2.80	2.90	2.40

• Рассуждения о том, будет ли рецессия в США можно оценить через призму прогнозов. Слева представлен экран худших прогнозов по росту ВВП, отсортировано по 3-му кварталу, худшие прогнозы (QoQ SAAR).

Среди порядка 6-ти десятков аналитиков есть только один с отрицательным прогнозом по 3-му кварталу 2011 и ни одного по 4-му кварталу. Обращаем внимание, что прогнозы собирались 12 августа, тогда как минимум S&P500 был показал 9 августа.

Это, конечно, не означает, что толпа прогнозистов не может ошибаться, но означает, что широко

распространенные разговоры про «рецессию» являются больше «опасениями», чем реальными прогнозами.

• Количество сообщений со словами «рецессия» и «двойное дно» в системе Bloomberg на прошлой неделе чуть понизилось. Тем не менее, рассуждения о рецессии находятся на максимуме с начала 2010 года, что характеризует «опасения», о которых мы писали выше.

Похоже, что в ближайшие месяцы важность экономической статистики будет выше, чем в прошлые – участники финансовых рынков будут

искать знаки, куда движется экономика. Предположительно, ясность появится только ближе к октябрю. Первая важная порция данных появится в начале сентября с публикацией индексов уверенности в бизнесе по всему миру.

• «Лукойл» и «Татнефть» могут получить льготы от государства в виде обнуления экспортных пошлин на сверхвязкую нефть. На текущий момент обнуление пошлин позволило бы сэкономить «Татнефти» порядка \$130 млн. в год, «Лукойлу» около \$0,9-1,8 млрд. в год. Пока предложение по аннулированию экспортных пошлин находится на рассмотрении Таможенного союза. Вопросов остается много, однако отмена пошлин однозначно приведет к росту объема добычи сверхвязкой нефти.

• В России меняется схема всего импорта нефтепродуктов. Сейчас их конечным покупателем может стать компания «Роснефть». Ранее она занималась только формированием резерва топлива при угрозе дефицита. Официальная формулировка такого изменения звучит как «в целях устранения возможностей для злоупотреблений в форме уклонений от уплаты таможенных пошлин нефтяными компаниями». «Роснефть» на 100% принадлежит государству и владеет 77 пакетами газораспределительных и сервисных компаний. Есть мнение, что через компанию хотят просто пустить денежный поток, а не контролировать отрасль.

• В Минэнерго подсчитали, что на модернизацию российской электроэнергетики необходимо выделить порядка 11,1 трлн. руб. Программа предполагает поэтапное обновление оборудования до 2020 г. На сегодня износ сетевого оборудования



составляет примерно 70%, генерирующего около 50-60%. Таким образом, каждый год планируется инвестировать в энергетику порядка 1 трлн. руб.

- Компания «Система-Галс», переименованная в «Галс-Девелопмент», планирует увеличить уставный капитал в 2,5 раза путем допэмиссии 27,3 млн. новых акций номиналом в 50 руб. Напомним, что крупнейшим акционером «Системы-Галс» является ВТБ, который приобрел у АФК «Система» 51% акций «Системы-Галс». Долг "Галс-Девелопмент" по итогам 2010 г. составил \$1.7 млрд., основной кредитор «ВТБ» (91%). Возможно, допэмиссия проводится в интересах «ВТБ», который сможет конвертировать долг в акции компании. Данную новость мы рассматриваем как нейтральную.
- За последнюю неделю западные инвесторы вывели с российского фондового рынка \$491 млн. Это стало рекордной суммой за последние 5 лет. С начала месяца отток составил \$1,2 млрд. Даже в кризисный 2008 год не было такого большого бегства капитала. Однако это легко объясняется изменившейся структурой спекулятивного капитала. Сейчас 73% выведенных средств пришлось на биржевые фонды или ETF. Однако ситуация не так пессимистична. Как только страхи и неопределенность улягутся, деньги вернуться обратно, и это будет служить к серьезному толчку цен на активы вверх.
- «Коммерсант» сообщает, что «ВТБ» может поменять порядок действий при санации «Банка Москвы». «ВТБ» планирует сначала провести допэмиссию акций «Банка Москвы» и увеличить капитал проблемного банка через выкуп новых акций. Следующим этапом «ВТБ» уже будет увеличивать свое присутствие в капитале «Банка Москвы», приобретая акции у миноритариев. Докапитализация «Банку Москвы» срочно необходима для дальнейшего формирования резервов по плохим кредитам.

Местное

- «Уралкалий» получил разрешение ФСФР на увеличение обращения капитала за пределами РФ до 25% от общего количества размещенных акций с ранее 19,9% уставного капитала. По словам гендиректора В. Баумгертнера, рост количества ГДР позволит повысить ликвидность и инвестиционную привлекательность компании.

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.