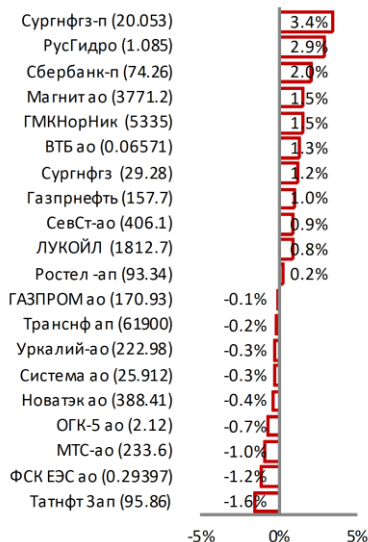




Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



В пятницу рост котировок на российском рынке акций продолжился, индекс ММВБ добавил еще 0.6% и его закрытие составило 1505 п. Уровни около 1500 пунктов наблюдаются с начала апреля уже три недели. Отечественные акции остаются слабыми, но и большого провала не ожидается.

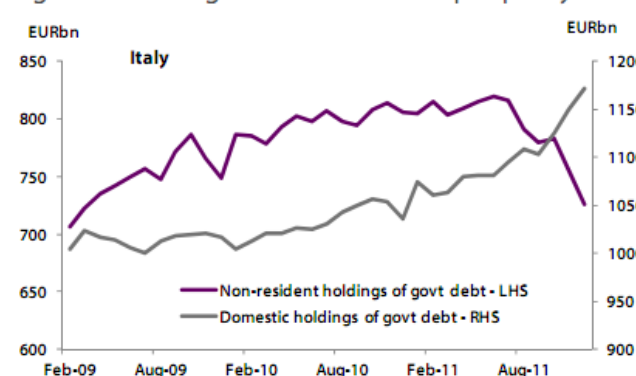
Колебания определялись мировой конъюнктурой, Европа выросла порядка 1%. По индексу Euro Stoxx 600 это была первая ростовая неделя после 4-х недель снижения. Индекс S&P500 почти не изменился, +0.12%. Ближайший фьючерс на этот индекс понизился примерно на 0.5% с момента, когда закрывался российский рынок.

Финансовые рынки несколько успокоились, перехода в состояние паники не произошло. Но они остаются вблизи этой опасной грани. Доходность 10-ти летних облигаций Испании находится на уровнях 5.91% (16 апреля они достигали 6.1%). При этом доходность 10-ти летних облигаций Германии составляет 1.7% годовых, ниже ожидаемой инфляции в 2%, зафиксированной в уставе ЕЦБ. Это отражает проблему – Германия купается в сбережениях, периферия испытывает их недостаток.

Основное событие конца недели – собрание министров финансов G20, которые увеличили капитал МВФ. Первоначально фонд ожидал прибавки капитала на \$430 млрд., что позволило бы удвоить возможности кредитования. Однако перечислено будет меньше – \$362 млрд. Еврозона даст больше половины – €150 млрд. (~\$200 млрд.). Россия даст \$10 млрд.

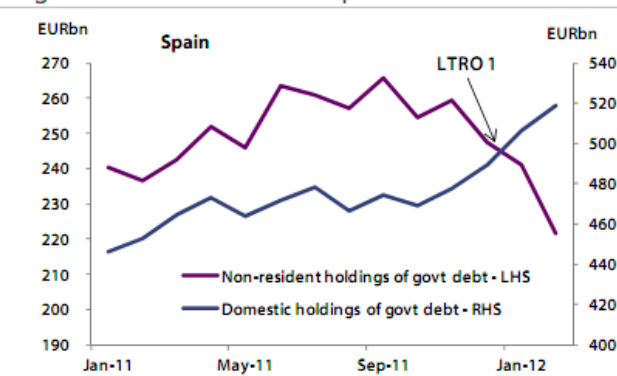
Сбор этих средств необходим для того, чтобы предотвратить возможность паники рынков, заместить выпадающий кредит периферии, убедить инвесторов не бежать оттуда. Ниже показан график из аналитики Rabobank (источник: falphaville.ft.com/blog/2012/04/20/968531/de-euroisation-is-still-de-problem/). Как и в случае бегства вкладчиков из банка, бегство иностранных инвесторов с долгового рынка может стать «самоисполняющимся пророчеством». Никто не может скомандовать не-испанским, и не-итальянским инвесторам не «бежать». Средств МВФ и антикризисных европейских фондов EFSF/ESM не достаточно. Место иностранных инвесторов должны занимать внутренние банки периферии, сами испытывающие отток вкладов. Поэтому позиция ЕЦБ как «кредитора последней инстанции» по-прежнему важна.

Figure 1: A foreign exodus from the periphery...



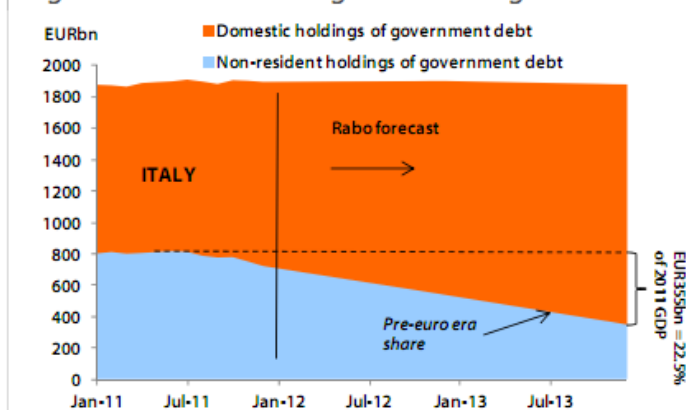
Source: Bank of Italy, Rabobank

Figure 2: ...has accelerated post LTRO 1



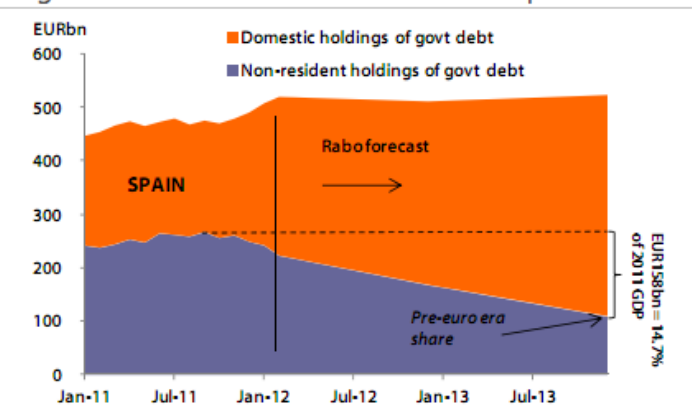
Source: Spanish Treasury, Rabobank

Figure 3: How the foreign exodus might continue...



Source: Bank of Italy, OECD, EC, Rabobank

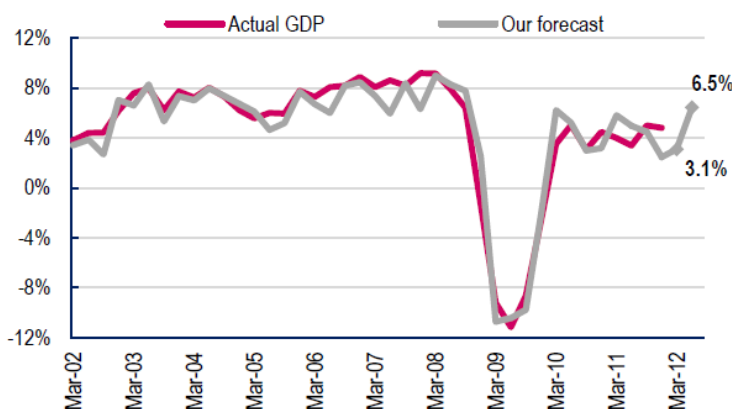
Figure 4: ...until "de-euroisation" is complete



Source: Spanish Treasury, OECD, EC, Rabobank

- В продолжение предыдущей страницы приведены прогнозы замещения базы инвесторов с иностранных на внутренних для Италии и Испании, основанные на экстраполяции наблюдаемых трендов. К концу 2013 года эти потери должны составить 22.5% от ВВП Италии и 15% от ВВП Испании.

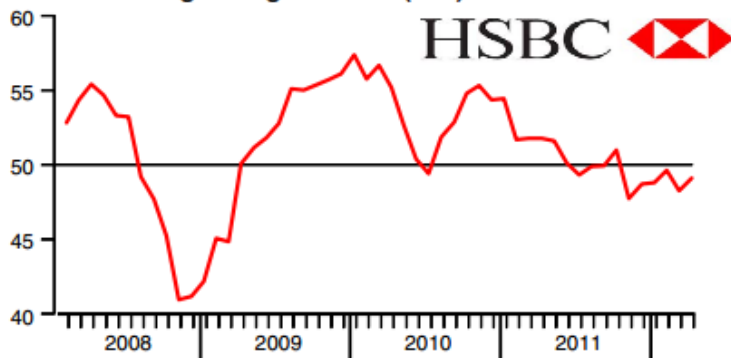
Figure 6: Real GDP growth, YoY



Source: Rosstat, NES estimates, Renaissance Capital estimates

- Недавно «Ренессанс-капитал» и «Российская экономическая школа» опубликовали свою регулярную оценку роста ВВП российской экономики 1-го полугодия 2012 г. (RenCap-NES Leading GDP Indicator). Она основана на оценке опережающих индикаторов (денежная база, индексы ожиданий и т.д.). Слева показан график из их отчета, предполагающий максимальный рост российской экономики в годовом выражении после кризиса. Они предполагают, что за первое полугодие ВВП РФ добавит 4.8%, включая рост первого квартала в 3.1% и рост 2-го квартала в 6.4% в формате «к аналогичному периоду прошлого года».

50 = no change on previous month
Purchasing Managers' Index (PMI)



стране.

- «Ведомости» сегодня опубликовали несколько любопытных новостей. 1) Отмена поправки «Джексона – Вэника» к России, похоже, привязывается политиками США к принятию закона о С. Магнитском (работал в фонде «Эрмитаж», погиб в тюрьме).

2) Федеральная антимонопольная служба (ФАС) готовит законопроект, вводящий штрафы в 300 000–500 000 руб. для компаний, не зарегистрировавших на бирже внебиржевые сделки. Также пишется, что сейчас компании должны предоставлять одной из товарно-сырьевых бирж информацию о внебиржевых сделках с нефтью и нефтепродуктами (ИНН сторон, объем и сроки поставки, цена, место отгрузки, стоимость транспортировки).

3) Статья «Двойной тариф на серебро» описывает злключения «Полиметалла», который заключил форвардный контракт на продажу серебра в 2007 г. банку ABN Amro. На этом «Полиметалл» потерял \$75 млн. доходов. А сейчас его «прессует» налоговая служба, собираясь доначислить почти 700 млн. руб. налогов, пеней и штрафов. Такое вот хеджирование в российском стиле.

- «Номос-банк» разместил на Ирландской фондовой бирже (!) субординированные семилетние еврооблигации на \$500 млн. под 10% годовых. Переподписка была почти в 2 раза.

- «Ведомости» сегодня пишут, что правительство готовит «дорожные карты» проектов по улучшению инвестиционного климата. Цель – подняться в рейтинге «Всемирного банка» Doing Business со 120-го до 20-го места к 2020 году. Для этого были созданы несколько рабочих групп при Агентстве стратегических инициатив, которому В. Путин дал поручение подготовить меры для улучшения инвестклимата. Как пишут «Ведомости», «дорожные карты» могут быть утверждены уже 3 мая этого года. Суть инициатив сводится к сокращению сроков и числа бюрократических процедур для получения того или иного разрешения.

- Суд начал рассматривать иски акционеров «Башнефти», которые требуют аннулировать передачу лицензии на месторождения им. Требса и Титова в ее СП с «ЛУКОЙЛом». По мнению миноритариев, «Башнефть» теряет капитализацию, реализуя проект совместно с «ЛУКОЙЛом». Однако сами компании склоняются к тому, что основной целью исков от миноритариев является получение доступа к документам, предоставляющим коммерческую тайну.

- МВФ считает, что в России надувается кредитный пузырь: за 10 лет ВВП вырос в два, а кредитование – в три раза. Как пишет фонд, кредитный перегрев является проблемой большинства развивающихся стран. Мы полагаем, что быстрый рост кредитования в России связан с тем, что кредита в стране вообще не было. Для сравнения, даже после такого роста отношение кредита к ВВП в России составляет 50%, в то время как в странах Восточной Европы этот показатель выше. Поэтому пока мы не видим пузыря в том, что в России быстро увеличивается кредитование.

Местное

- Авиакомпания S7 отказалась от авиарейса Пермь-Пекин. По расчетам авиакомпании, потенциальный спрос в этом направлении составляет один рейс в неделю, а для S7 оптимально 3-4 рейса.

- «Коммерсант» пишет, что «РИАЛ» Ю. Борисовца договорился со «Сбербанком» о цене продажи торговых площадей в GreenPlaza. По словам представителя «РИАЛа», минимальная стоимость квадратного метра составит 70 тыс. рублей.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Курс BRL/USD



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Серебро, \$/Oz



Никель, \$/тонна



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

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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.