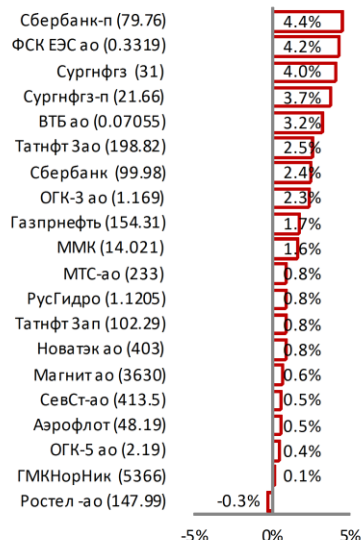


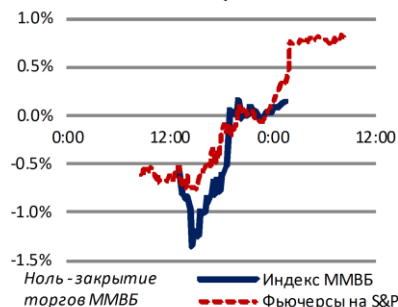


## Рынки накануне:

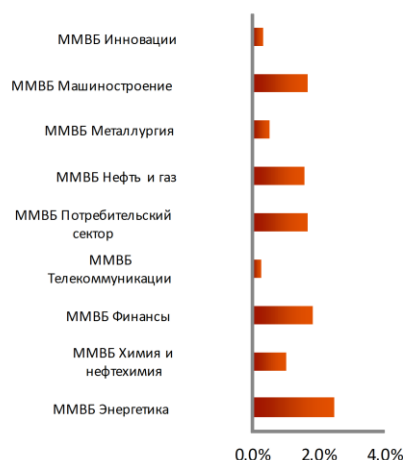
## Лидеры изменений на ММВБ



## Рынки после закрытия ММВБ



## Динамика отраслевых индексов



Рыночные качели пошли обратно, после снижения прошлой недели. Индекс S&P500 обновил посткризисный максимум, тогда как индекс ММВБ (+1.4%) медленно волочитесь позади. Объяснения Bloomberg сводятся к выступлению Б.Бернанке "Recent Developments in the Labor Market". На нем он заявил, что «стимул нужен», что, якобы, вызвало рост рынков. Мы сомневаемся, в словах главы ФРС нет ни капли сюрприза, нынешняя политика нулевых ставок останется таковой еще на годы. Тот же Бернанке в декабре обещал держать нулевыми ставки вплоть до конца 2014 г. По нашим подсчетам (на базе «правила Тейлора»), выход их нее может начаться по приближении безработицы в США к уровню около 7%, при текущих 8.3%.



Если визуально продлить тренд на графике справа, получится, что 7% могут быть достигнуты в середине 2013 г.. Процесс восстановления может быть более медленным после снижения расходов бюджета США в 2013 году (результат торговли республиканцев и демократов в августе 2011 по поводу лимита госдолга). Это подтверждает и Бернанке, назвавший вчера спад безработицы временным.

Вчера рубль заметно укрепился ниже круглой отметки в 29 и торгуется сейчас на 28.91 руб./\$. В итоге, прирост долларового индекса РТС составил +2.7%, это лучший дневной результат по итогам понедельника среди 93 суверенных индексов, отслеживаемых Bloomberg.

	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
<strong>Мировые рынки</strong>							
Индекс РТС	1715	0.1%	-0.7%	-16.0%	24.1%		
Индекс ММВБ	1565	1.6%	-1.7%	-13.4%	11.6%		
S&P 500	1417	1.4%	3.6%	7.8%	12.6%		
Dow Jones	13242	1.2%	2.0%	8.4%	8.4%		
Nikkei	10192	1.7%	5.8%	6.9%	20.5%		
FTSE 100	5903	0.8%	-0.2%	0.0%	5.9%		
DAX	7079	1.2%	3.4%	1.9%	20.0%		
Shanghai Composite	2362	0.5%	-3.5%	-20.7%	7.4%		
<strong>Товарные рынки</strong>							
Нефть	125.6	0.0%	1.2%	8.7%	17.0%		
Никель	18145	-0.2%	-10.1%	-32.9%	-3.0%		
Медь	8535	1.8%	0.1%	-11.9%	12.3%		
Золото	1688	0.2%	-5.0%	18.1%	7.1%		
Серебро	32.8	0.0%	-7.9%	-11.9%	16.2%		
<strong>Валютные рынки</strong>							
EUR/USD	1.34	0.2%	-0.4%	-5.3%	3.0%		
RUB/USD	28.96	0.0%	0.2%	-2.2%	10.9%		
RUB/EUR	38.68	-0.1%	0.7%	3.3%	7.7%		

## Knight Frank Global House Price Index

Rank	Country	12-month % change (Q4 2010-Q4 2011)	6-month % change (Q2 2011-Q4 2011)	3-month % change (Q3 2011-Q4 2011)	Latest data if not Q4 2011
1	Brazil*	26.3%	10.2%	4.2%	
2	Estonia	12.3%	4.4%	1.3%	
3	Hong Kong	11.3%	-2.7%	-2.4%	
4	India	11.1%	2.8%	3.3%	
5	Slovenia	10.1%	3.8%	-0.9%	Q3 2011
6	Iceland	8.1%	4.4%	2.7%	
7	Norway	8.0%	-0.1%	-0.4%	
8	Turkey	7.7%	4.6%	2.4%	
9	Malaysia	6.6%	2.7%	-1.3%	Q3 2011
10	Canada	6.5%	6.1%	2.2%	Q3 2011
11	Switzerland	5.5%	3.6%	3.2%	
12	Germany	5.4%	5.5%	2.7%	
13	Austria	5.1%	1.1%	4.1%	Q3 2011
14	Indonesia	5.1%	1.6%	1.2%	
15	Singapore	4.6%	1.4%	0.3%	
16	Luxembourg	4.4%	3.6%	2.3%	Q3 2011
17	France	4.3%	1.7%	-0.6%	
18	Belgium	4.2%	3.1%	3.0%	Q3 2011
19	South Africa	3.6%	-0.2%	-1.0%	
20	Colombia	3.2%	3.6%	2.8%	Q3 2011
21	New Zealand	3.1%	2.2%	0.7%	
22	Morocco	2.9%	0.6%	-0.5%	
23	Lithuania	2.6%	-5.7%	-2.6%	Q3 2011
24	Malta	1.8%	5.5%	3.4%	Q3 2011
25	United Kingdom	1.1%	-1.2%	-1.1%	
26	Dubai, UAE	0.5%	0.4%	2.3%	
27	Croatia	0.2%	1.0%	0.2%	
28	Finland	-0.4%	-2.5%	-1.4%	
29	Israel	-1.2%	-3.0%	-1.8%	
30	Hungary	-1.4%	-2.3%	-1.0%	Q3 2011
31	China**	-2.1%	-2.4%	-4.3%	
32	Italy	-2.3%	-1.4%	-0.7%	
33	Slovak Republic	-2.7%	-1.6%	-1.0%	
34	Sweden	-2.8%	-3.5%	-3.3%	
35	Japan	-3.2%	-1.5%	-0.8%	Q3 2011
36	Netherlands	-3.3%	-2.4%	-1.7%	
37	United States	-3.7%	-1.3%	-1.4%	
38	Taiwan	-4.1%	-5.1%	1.8%	
39	Latvia	-4.3%	-1.2%	-0.2%	
40	Australia	-4.8%	-2.9%	-1.0%	
41	Denmark	-5.0%	-5.3%	-5.3%	Q3 2011
42	Portugal	-5.1%	-4.9%	-2.8%	
43	Czech Republic	-5.2%	-1.5%	-0.9%	
44	Greece	-5.9%	-4.6%	-2.8%	
45	Bulgaria	-6.2%	-2.4%	-1.5%	
46	Poland	-6.6%	-2.9%	-0.9%	
47	Jersey	-6.8%	-6.6%	-1.6%	
48	Spain	-6.8%	-3.1%	-1.8%	
49	Ukraine	-7.0%	-3.3%	0.3%	Q3 2011
50	Russia	-9.3%	3.5%	1.8%	
51	Cyprus	-9.5%	-5.2%	-4.4%	Q3 2011
52	Ireland	-16.7%	-9.0%	-5.4%	

\*Based on asking prices \*\*Based on Beijing & Shanghai

## Top performers

Countries recording the highest price growth over five years (Q4 2006-Q4 2011)

	Country	5-year % change
1	China*	110.9%
2	Hong Kong	93.7%
3	Israel	54.5%
4	Singapore	50.5%
5	Colombia	39.4%
6	Taiwan	30.1%
7	Norway	28.7%
8	Canada	28.7%
9	Malaysia	28.5%
10	Switzerland	27.5%

\*Based on Beijing & Shanghai

- Knight Frank публикует любопытную сводную статистику по мировым ценам на недвижимость, включая сводный индекс недвижимости по всему миру. С отчетом можно ознакомиться по ссылке

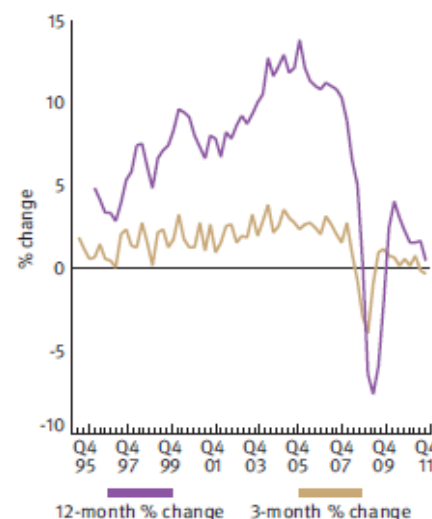
<http://my.knightfrank.com/research-reports/global-house-price-index.aspx>

Результаты 4-го квартала по миру называются худшими со 2-го квартала 2009 года. Снижение недвижимости идет в 60% стран.

Figure 1

### Global performance

Unweighted average global house price change



Лидером прироста в 2011 году оказалась Бразилия с +26%, что объясняется благоприятной демографией. Второе место у Эстонии, что, похоже, объясняется вхождением в зону Евро,

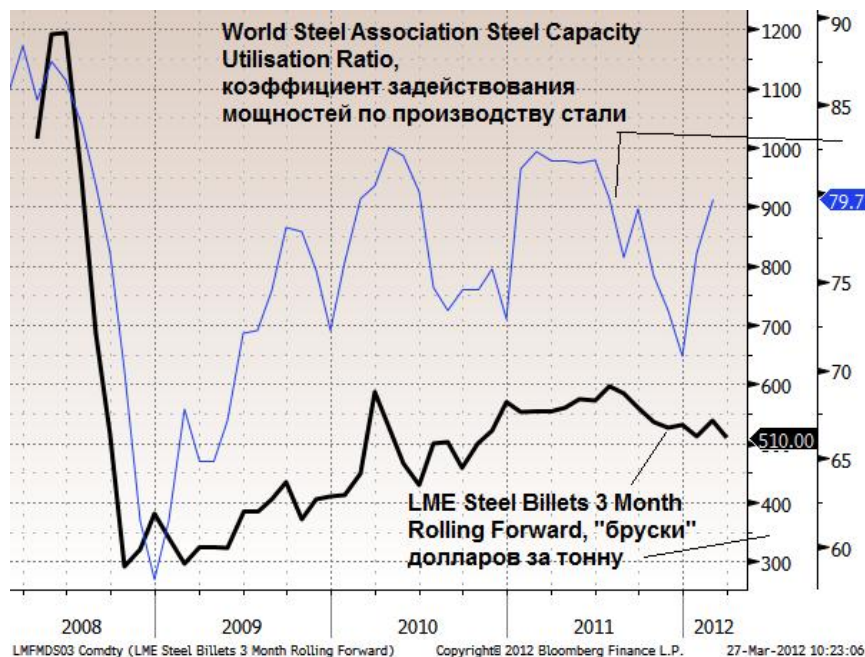
открывающей возможности для низких ставок по ипотеке и притоком инвестиций, для которых исчезает валютный риск.

Россия с ее падением в -9.3% за год оказывается на одном из последних мест. Как мы понимаем, сравнение прироста цен делается с пересчетом в доллары (прямо в отчете это не указывается), чтобы избежать валютных разниц. Так что неудовлетворительная динамика недвижимости в России может быть связана еще и с валютными изменениями (за это время курс упал с 30.53 до 31.12, около 5%, соответственно, чистое снижение остается около 4% в рублях).

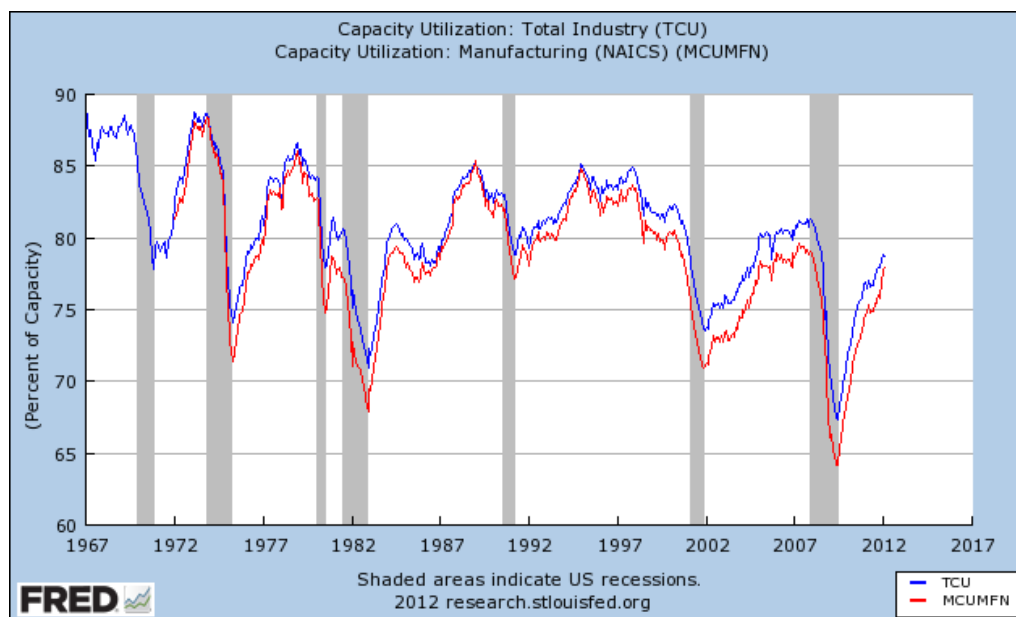
Среди лидеров прироста по итогам 5 лет первое место занимает Китай, с 2.1-кратным ростом (из-за отсутствия общенациональной статистики используются данные Пекина и Шанхая). Это порождает опасения, а не созрел ли на этом рынке пузырь.

Недвижимость во всех странах является основным активом

населения. Ее стоимость может влиять на склонность к потреблению и накоплению, через «эффект богатства».



- Цены на сталь были максимальными перед кризисом и не спешат восстанавливаться. На такое поведение может пролить свет коэффициент задействия мощностей в мире. Перед кризисом загрузка приближалась к 100%, и это формировало «рынок продавца», сталь была дефицитным товаром. Виной этому был аппетит Китая, который пожирал сталь, производимую в мире для своих инфраструктурных проектов, включая проведение Олимпиады (август 2008). Сейчас загрузка мощностей не превышает 85%, и рынок в большей мере напоминает «рынок покупателя».



- Еще один график, позволяющий понять, насколько Штаты оправились от кризиса. Это коэффициенты загрузки мощностей в экономике (синяя линия) и в промышленности (красная), выраженные в процентах от общей мощности. Показатели загрузки для Штатов уже приближаются к докризисным. Если тренд пойдет дальше, то загрузка будет приближаться к полной, и это должно будет

привести к росту цен, то есть инфляции (нужно учесть, что загрузка не равномерная по экономике, где-то полная, где-то далека от нее). Хорошей аналогией служит рынок стали на графике выше. Следом ФРС будет вынуждена действовать, повышая ставки и борясь с инфляцией.

Безработица, на которую мы ссылаемся на первой странице обзора, также отражает коэффициент задействия трудовых ресурсов. Примерно на уровне 5%-5.5% проходит граница, которую экономисты именуют эвфемизмом NAIRU (non accelerating inflation rate of unemployment – уровень безработицы с не ускоряющейся инфляцией), опускание ниже нее, это то, что экономисты называют «перегрев». Он касается не только трудовых ресурсов, но и коэффициента задействия мощностей в экономике, когда спрос начинает превышать предложение, а следом разгоняется инфляция.

- Агентство S&P предупредило, что в случае падения цен на нефть до \$60 за баррель, кредитный рейтинг России может быть снижен на три

ступени. Как считает агентство, сейчас правительство РФ располагает меньшей «подушкой безопасности», чем во время прошлого кризиса. По расчетам S&P, снижение цен на нефть на \$10 за баррель обходятся в 1,4% от ВВП. При цене нефти в \$60 за баррель, ВВП России упадет на 5%, дефицит достигнет 8,2% от ВВП. Если цены на нефть останутся на уровне \$60 за баррель в течение нескольких лет, Россию ждет хронически высокий дефицит бюджета, рост госдолга и падение уровня жизни. В целом, ничего нового S&P не сказало, примерно к таким же выводам пришел Минфин, когда осенью прошлого года верстался бюджет.

- «Ведомости» пишут, что вознаграждение руководства «Газпрома» теперь будут зависеть и от снижения затрат на закупки. Также на издержки «Газпрома» обратил внимание В. Путин на совещании по вопросам поставок газа. Премьер-министр порекомендовал «Газпрому» изыскать внутренние резервы, чтобы финансировать инвестиционную программу. Напомним, что в 2010 году Д. Медведев потребовал от госкомпаний снизить издержки. «Эффективнее всех» это сделала «Транснефть», которая попросила поставщиков снизить цены на 10%.
- «ВТБ» сообщил, что за две недели заявки на обратный выкуп акций предъявили 47,5 тыс. миноритариев. Всего банк прогнозирует, что к выкупу акции предъявят 95 тыс. миноритариев. Напомним, что бумаги выкупаются по цене размещения в 13,6 коп., максимальный пакет, который можно предъявить, составляет 500 тыс. рублей.
- Fitch предупредил, что сокращение доли государства в «Сбербанке» и «ВТБ» снизит потенциал поддержки со стороны государства, что скажется на их кредитном рейтинге. У «ВТБ» рейтинг может быть понижен на ступень, а «Сбербанк», скорее всего, сохранит свой рейтинг «благодаря собственной кредитоспособности». Сейчас оба банка имеют кредитный рейтинг на уровне «BBB», прогноз «стабильный».

## Местное

---

- Business-class пишет, что база отдыха «Раздолье» выставлена на продажу за 80 млн. рублей. При этом издание сообщает, что доходы базы составляют от 6 до 12 млн. рублей. По словам представителей турбизнеса, за такую цену базу вряд ли удастся продать. По сведениям Business-class, базу пытаются продать уже в течение года.
- «Мотовилихинские заводы» по итогам 2011 года получили прибыль в 101 млн. рублей против убытка в 519 млн. годом ранее. Появление прибыли связано ростом выручки в 1,6 раза до 13 млрд. рублей.
- «Соликамский магниевый завод» заработал 1,6 млрд. рублей прибыли против убытка в 264 млн. рублей в 2010 году. Выручка компании выросла почти в два раза до 6,5 млрд. рублей.
- «Коммерсант» пишет, что Пермь посетят представители «Ашана», чтобы определиться с площадкой под строительство гипермаркета. В качестве вариантов рассматриваются участки в Камской долине и на Восточном обходе. Но по некоторым слухам, «Ашан» уже выбрал в качестве площадки Камскую долину и уже распределил подряды.
- «Дилос-М» выставил на продажу загородный клуб «Русская усадьба» (цена продажи 130 млн. рублей), теплоход «А. Сафонов» (40 млн. рублей) и торговый центр на ул. Ким, 75 (900 млн. рублей). Как поясняет представитель компании, объекты, выставленные на продажу, являются непрофильными активами. Однако из сайта компании следует обратное.



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

### КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

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

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

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

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

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