

Обзор рынков.

Вторник, 03 декабря 2013

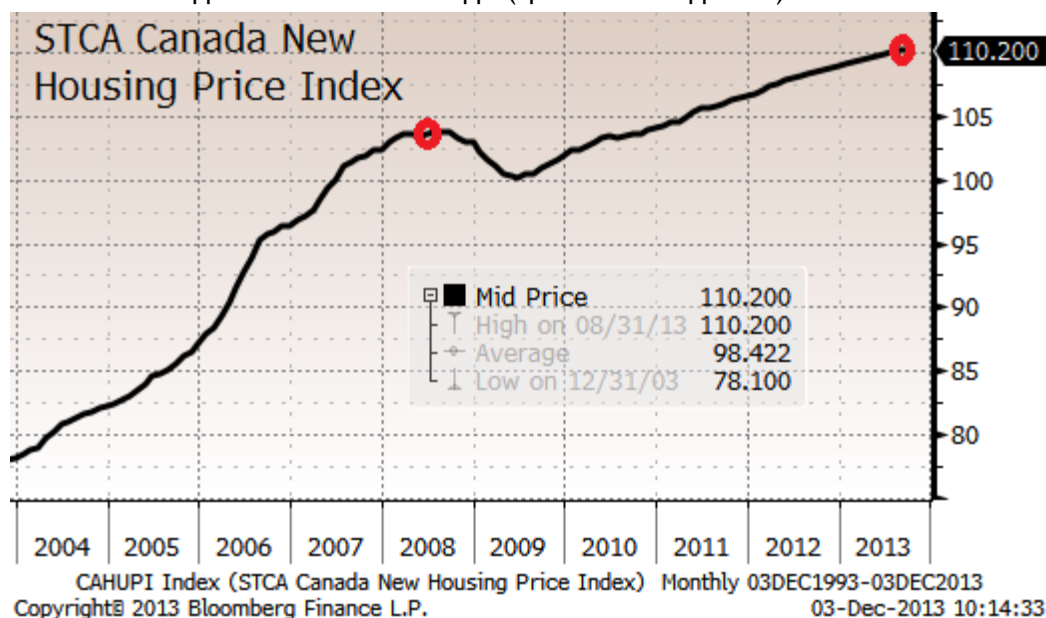
- Где сейчас надуваются пузыри недвижимости?
- Выходят [крайне оптимистические PMI за ноябрь](#). Мировая промышленность на пике с мая 2011 года. Греческая и итальянская промышленность растут. Зато Россия опять стагнирует и вяло снижается.
- Новая угроза необеспеченному потребительскому кредитованию. “Коммерсант” сообщает, что [правительство продолжает вынашивать планы](#) по ограничению ставок.
- [Не устоял банк “Солидарность”](#) в Самаре, попал под санацию, пишут “заигрался с ликвидностью”. А “Банк проектного финансирования” и “Смоленский” хотят получить стабилизационный кредит от ЦБ.

Комментарий:

Вчера был слабый минусовой день для акций Индекс ММВБ потерял 0.4%, STOXX Europe 600 и S&P 500 показали минус 0.3%.

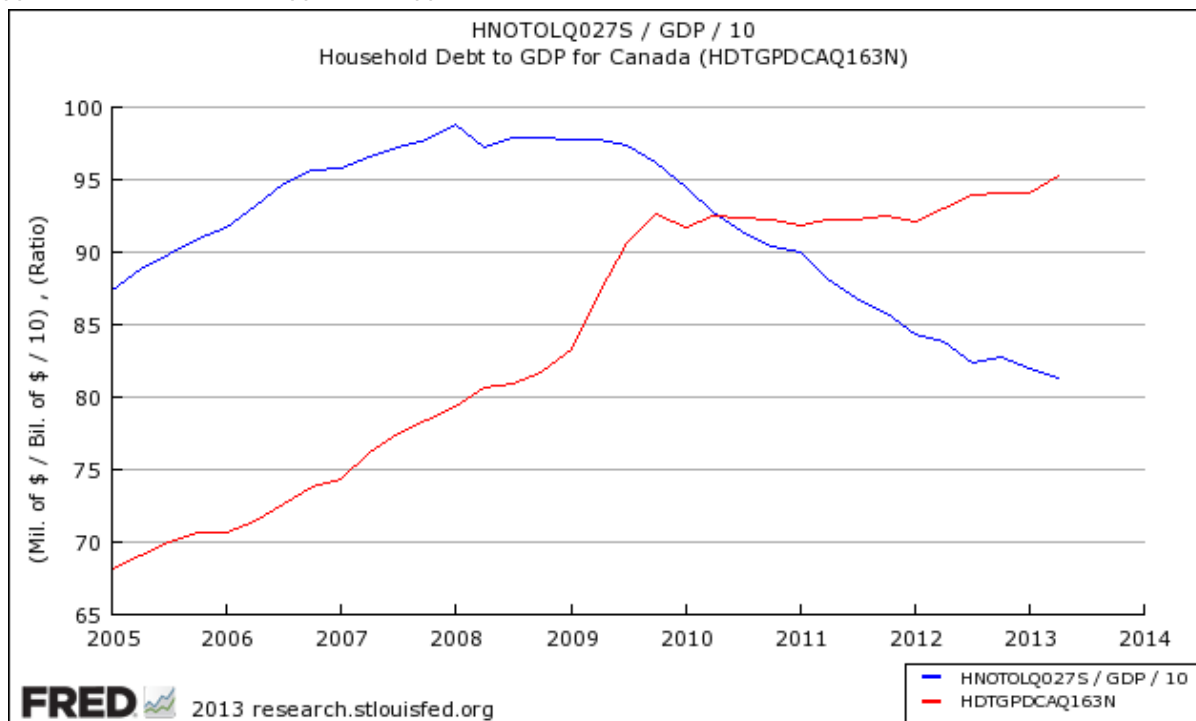
Разное:

- Много сообщений о надувающихся пузырях недвижимости в мире. Так на прошлой неделе, [Н.Рубини написал статью на project-syndicate.org \(есть перевод на русский\)](#) винит легкие деньги и низкие процентные ставки, и, по его мнению, “результат будет все тот же: рецессия и стагнация”. Блог Wonkblog на Washingtonpost вчера [опубликовал статью](#): “Эти 17 стран могут иметь пузыри недвижимости. Если они лопнут, Боже, помоги нам всем”. Вот несколько графиков по ее мотивам. Стоимость недвижимости в Канаде (цены новых домов).



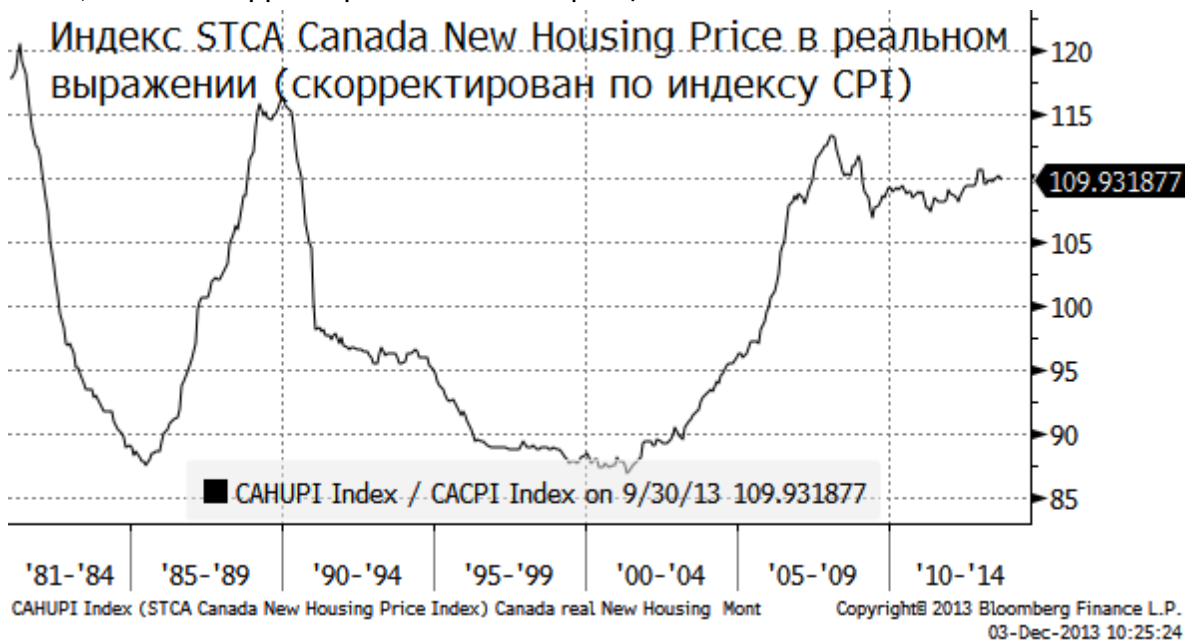
Цена растет, после провала в 2008-09 гг. Но еще нас пугают тем, что это сопровождается накоплением долга. [Мы подготовили график](#) сравнивающий долги

домохозяйств с ВВП для Канады и США.



Еще страшнее? Долг канадцев большой, приближается к 100% от ВВП, США после достижения этого уровня обвалились.

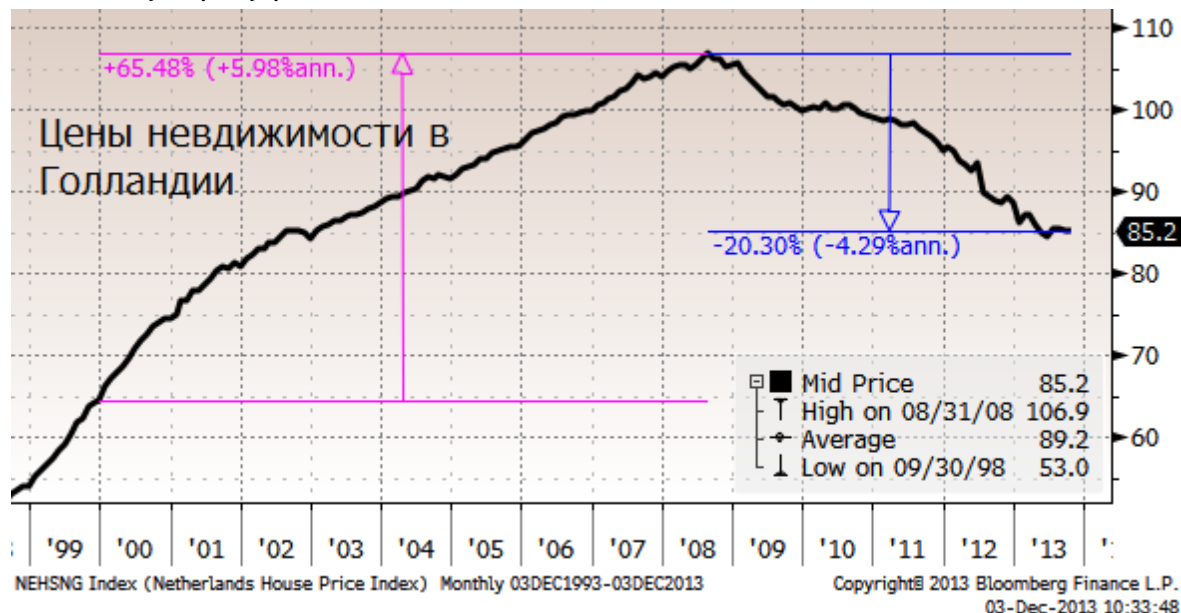
Но вот альтернативный взгляд. Это тот же индекс стоимости домов, что показывали выше, только скорректированный на инфляцию.



Теперь видно пузырь? Уже не очень. Если вернуться к первому графику, мы специально поместили его двумя красными точками - на пике 2008 г. и последние данные. Темпы роста цен между двумя этими точками составляют 1.18% годовых, что ниже инфляции. Так что канадская история это преувеличение.

- А вот что действительно не является преувеличением, так это падающие цены недвижимости в Норвегии, потерявшие с пика уже 20%. На прошлой неделе S&P

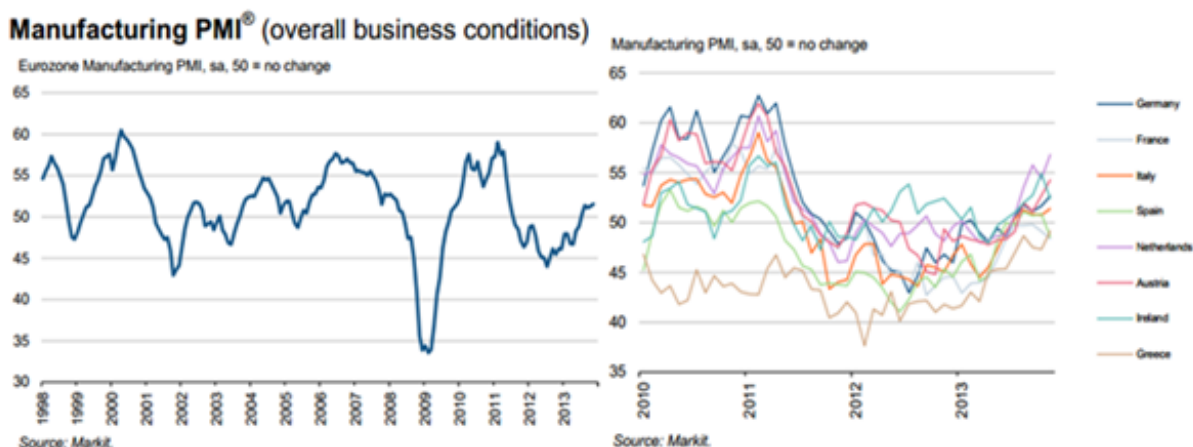
лишило эту страну рейтинга AAA.



- Еще один подозреваемый пузырь - это Норвегия. Индекс цен недвижимости которой отражен ниже. (на сайте businessinsider.com можно найти более пугающий график). Но и здесь мы сомневаемся. Норвегия мощно разбогатела на нефтедолларах, и рост цен недвижимости, как минимум, отчасти оправдан.

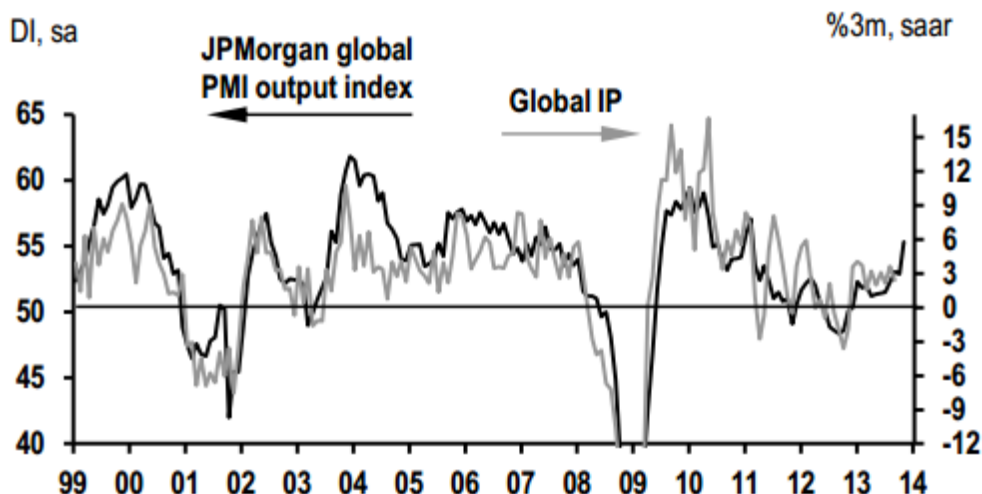


- Вчера продолжилась публикация промышленных PMI по разным странам. Из Еврозоны поступают позитивные сигналы. Промышленный PMI достиг рекордного значения за последние 2,5 года - 51,6 п. Рост обеспечен за счет сильных данных по северным регионам, в частности Германии, Австрии, Голландии. Правда разочаровывающе выглядят результаты опроса бизнесменов относительно производственной активности во Франции и Испании. В этих странах продолжают сокращения занятости в промышленном секторе. Цифры по промышленному PMI указывают на то, что рост ВВП в 4-ом квартале составит 0,6% QoQ.



- Мировая промышленность резко скакнула вперед. Промышленный PMI по итогам ноября занял позицию на уровне 53,2 пункта, это максимум с мая 2011 г. Наблюдаемая акселерация роста PMI вызвана улучшением динамики потребительского спроса. США, Япония и Великобритания - столпы, поддерживающие такой стремительный рост.

Global manufacturing output



- В рамках перехода на режим торгов T+2 Московская биржа запустила программу поддержки ликвидности 31 компании. Сейчас маркет-мейкеры обеспечивают 15-20% оборота торгов на бирже. С января 2014 г. биржа вносит коррективы в программу и может исключить акции «Сбербанка» и «Газпрома» как самодостаточные и не нуждающиеся в дополнительной поддержке. Опыт зарубежных площадок показывает, что активность маркет-мейкеров распространяется на низколиквидные бумаги и акции с низким и средним размером капитализации.
- Металлурги получают поддержку от правительства. Меры предложены следующие:
 - продление льготных правил предоставления госгарантий до конца 2015 г.
 - усовершенствовать механизм госгарантий для задолженности, сформировавшейся при реализации масштабных проектов. Подобные

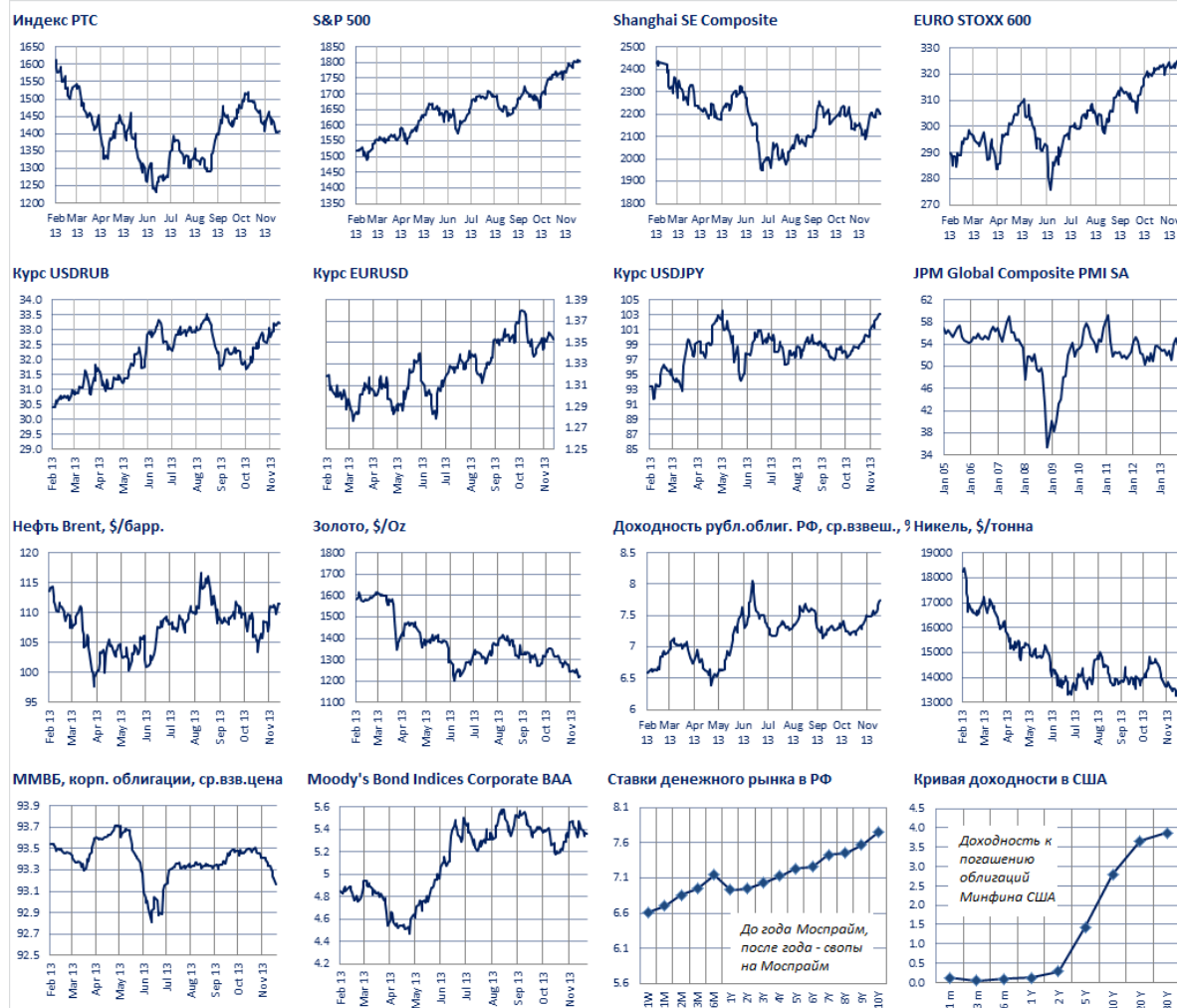
проекты есть у многих - у «Мечела» «Эльгинское месторождение», у Evraz рельсобалочный стан, у ММК станы 2000 и 5000.

- Субсидирование консервации заводов. Эта мера в первую очередь будет полезна «Русалу», приостановившем производство на 4 предприятиях и «Норникелю», закрывающему завод в Норильске.
 - Обнуление экспортной пошлины на никель и медь в 2014 г. вместо ранее планировавшегося 2016 г.
 - Ускорение оплаты металлургам со стороны госмонополий. Последние в преддверии заморозки тарифов стараются затянуть погашение кредиторской задолженности.
- **Д.Мазепин, владелец «Уралхима» договорился о покупке 20% пакета «Уралкалия».** В частности будут выкуплены доли Ф.Гальчева и А.Скурова (суммарно владеют 12%). Стоимость пакета неизвестна, но по разным источникам оценивается от в \$3-4 млрд. Перекладывать долг целиком на «Уралхим» Мазепин вряд ли будет - долговая нагрузка будет слишком высокой. Скорее всего, приобретение будет проходить под залог покупаемого пакета.

Местное:

- Коммерсант пару дней назад сообщил о том, что ИКЕА вновь собирается прийти в Пермь и интересуется [площадкой на Иве](#).

Конъюнктура:



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.

Отказ от ответственности

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.