



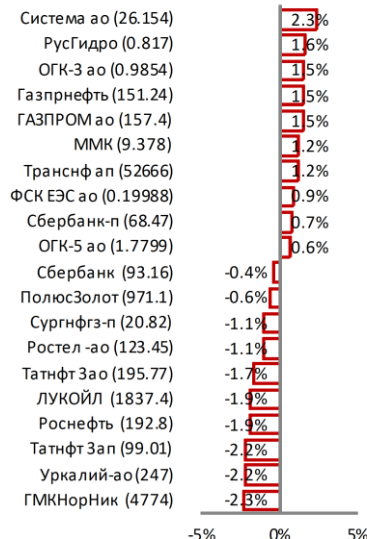
## Главное:

- Глава Марио Драги вчера выступал в Европарламенте и заявил, что покупки суверенных облигаций сроками до 3 лет не будут квалифицироваться как помощь правительствам.
- Вчера товарные рынки росли, включая нефть и золото. Похоже, что движение идет на ожиданиях 3-й волны QE от ФРС.

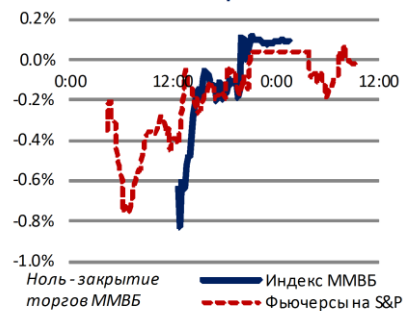
## Накануне:

Вчера российский рынок отыграл обратно (ММВБ +1,15%) потери четверга и пятницы, вновь приблизившись к уровню ~1450, где торговался почти месяц. В Штатах был выходной «День труда», однако фьючерсы на S&P500 торговались на электронных торгах, так что обычный возмутитель спокойствия был в наличии.

### Лидеры изменений на ММВБ



### Рынки после закрытия ММВБ



Основным событием вчера следует считать выступление главы ЕЦБ на Европарламенте (заседание было закрыто для прессы), где он заявил, что собирается выкупать облигации сроками до 3 лет. Драги также

заявил, что это не будет квалифицироваться как «финансирование» (подразумевалось «с помощью печатного пресса»).

На этих новостях, доходности коротких облигаций Италии и Испании пошли вниз, достигнув уровней весны. На графике справа показана эволюция коротких бумаг, немецкие 2-х летки уже пару месяцев торгуются с отрицательной доходностью, что есть показатель ненормальности ситуации. Напомним, что послезавтра, 6 сентября, ЕЦБ проводит очередное заседание управляющих и, вероятно, что намерение проводить интервенции на рынках облигаций будет утверждено.

### Доходность 2-х летних облигаций Еврозоны



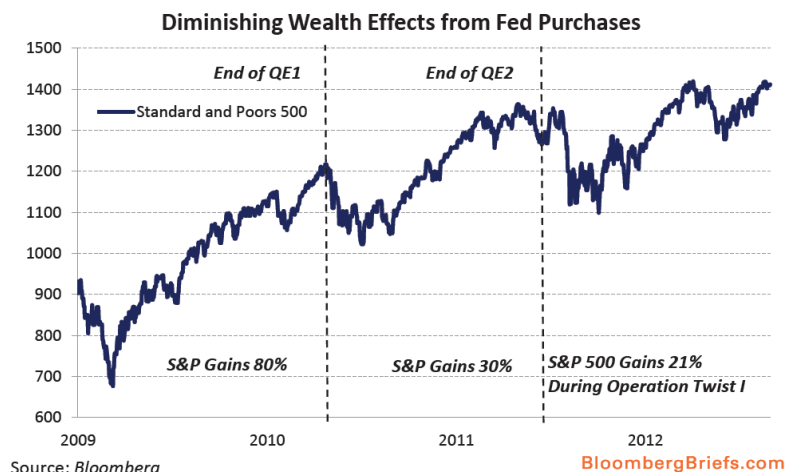
При этом длинные 10-ти летние облигации Испании и Италии не отреагировали на слова Драги, оставаясь на высоких уровнях (см. график на предыдущей странице)

После окончания сезона отпусков в Европе начинается горячая пора. Лидеры стран продолжают консультации, так сегодня президент Евросоюза встречается с Меркель в Берлине, а итальянский премьер Монти с президентом Франции Олландом в Риме. Кроме этого, важная дата 12 сентября, когда конституционный суд Германии будет рассматривать законность участия страны в перманентном антикризисном фонде ESM.

Затем, 13-го ожидается объявление итогов заседания ФРС по монетарной политике (комитет FOMC). В новостях очень противоречивые заявления будет ли объявлена программа QE-3.

Растут ожидания «безлимитной» по срокам и объемам программе QE. Об этом в частности заявляли 4 (из 12 всего) президентов региональных подразделений ФРС. Отсутствие ограничений, нужно для того, чтобы показать серьезность намерений ФРС. Цель «печатания» - подстегнуть инфляционные ожидания, что должно заставить экономических агентов обменивать «номинальные активы» (деньги, облигации) на «реальные активы». Это заставит агентов тратить деньги, вместо того чтобы «сидеть на них». Что стимулирует «агрегатный спрос» и будет возвращать экономику к «полной занятости».

Отчасти это уже сказывается на сырьевых рынках. В частности, на максимумах с весны находится цена золота (см. график выше). Цены на Brent на ICE поднялись до \$116/баррель (дорожающая нефть по-прежнему не слишком сказывается на рубле, курс которого 32.3/\$). Справа показан график, как влияли предыдущие раунды «печатания» на индекс S&P500.



С другой стороны, на лентах новостей есть комментарии, где не ожидается объявления очередной волны QE на заседании 13 сентября (что, однако, не отрицает, что новая волна «печатания» не может начаться позже осенью). Отсутствие действий от ФРС вполне будет способно привести к временному краткосрочному провалу. Так что элемент интриги имеется. Но это вопрос следующей недели. И, возможно, в течение недели появятся новые комментарии от Бернанке и ФРС по этому поводу, поскольку они преследуют политику предсказуемости.

## Интересное и важное:

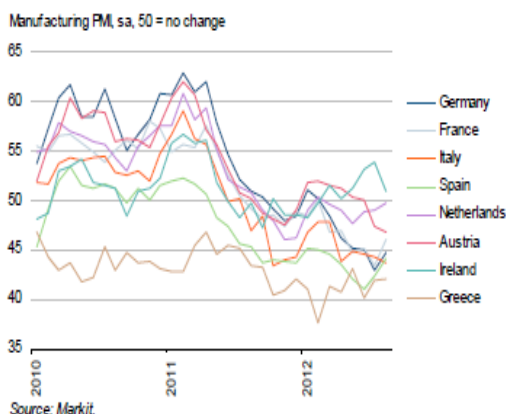
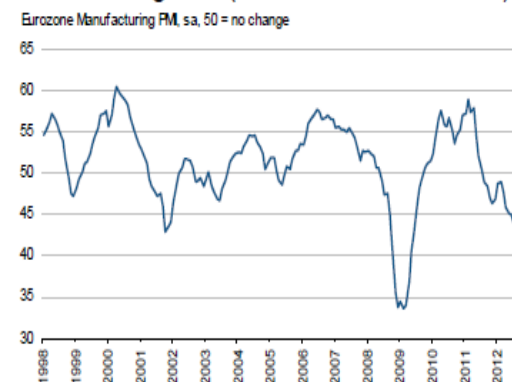
• Вчера днем на [markiteconomics.com](http://markiteconomics.com) продолжилась публикация опросных промышленных индикаторов PMI. Далее мы приведем данные по России и Еврозоне как наиболее экономически значимых регионов. Справа на верхнем графике представлена динамика индикатора PMI по России. В августе произошло незначительное снижение индекса до 51.0 п. против июльских 52.0. Тем не менее, индикатор продолжает пребывать выше критической отметки в 50 п., указывая на улучшение деловой конъюнктуры в обрабатывающих отраслях, хотя темпы роста становятся все более вялыми. Единственным фактором, сдерживающим рост, стали новые экспортные заказы, внешний спрос в августе вернулся к тенденции сокращения. Несмотря на незначительное ухудшение деловой активности в промышленности, Россия продолжает оставаться «белым пятном» на фоне экономики Китая и Еврозоны. Согласно данным PMI, рост промышленного производства в России в третьем квартале должен составить 3% г/г.

В Еврозоне PMI оказался на максимальном уровне за последние два месяца, достигнув отметки в 45,1 п. Спад в промышленности Еврозоны продолжается, правда более медленными темпами, чем в предыдущие месяцы. Сокращение темпов промышленного производства тормозит развитие экономики Еврозоны (ВВП) в целом. Все страны Еврозоны погрузились «в пучину тьмы», за исключением Ирландии, которая еще пока держится выше водораздела в 50 п., показывая слабые темпы роста. Крупнейшие экономики Еврозоны - Германия и Франция - также подверглись влиянию периферийных стран, их промышленность находится в стадии стагнации. На фоне неопределенности судьбы Еврозоны многие страны стараются вести аскетический образ жизни, тем самым еще больше провоцируя рецессию. От действий ЕЦБ зависит, случится ли вторая волна. Так, пока власти не примут окончательных и конкретных решений, экономику Еврозоны вряд ли ждет оживление.

• «Ведомости» пишут, что совет директоров «Ростелекома» обсудит предложение «Ренессанс капитала» о конвертации привилегированных акций в обыкновенные. Данный вопрос поднимался неоднократно, однако ничего в этом направлении сделано не было. Как поясняют в компании, одним из условий конвертации является сохранение доли государства в «Ростелекоме». Поэтому сначала нужно завершить объединения со «Связьинвестом», сценарий которого пока даже не утвержден. В лучшем случае, решение по конвертации может быть принято к концу первого квартала 2013 года. Выиграют или проиграют от конвертации держатели привилегированных акций, зависит от коэффициентов обмена.



### Manufacturing PMI® (overall business conditions)



- «Башнефть» во втором квартале сократила чистую прибыль по МСФО на 37% до \$337 млн. При этом выручка сократилась на 10% до \$4,8 млрд. Как поясняет компания, к ухудшению финансовых показателей привели «ножницы Кудрина» - цены на нефть упали, а экспортные пошлины выросли из-за временного лага.
- «Северсталь» ограничивает инвестиции и обещает больше не наращивать сталелитейные мощности. Теперь компания хочет сделать упор на развитие горнорудного бизнеса, здесь даже не исключаются покупки. «Северсталь» полагает, что цены на сырье вскоре начнут восстанавливаться из-за исчерпания запасов и роста потребления со стороны Китая. Однако пока мы видим только обратную картину: цены падают, китайские сталелитейщики приостанавливают производство из-за слабого спроса. В целом, мы достаточно позитивно относимся к планам «Северстали», так как компания задумалась не только о своих размерах, но и об эффективности вложений.
- «Коммерсант» пишет, что «Уралкалий» и «Беларуськалий» достигли соглашения по созданию на базе «БКК» новой трейдинговой структуры – «Союзкалий», которая будет зарегистрирована в Швейцарии. По сведениям издания, «Уралкалий» и «Беларуськалий» достигли новой договоренности относительно объема продаж и новой ценовой политике новой трейдинговой структуры. «Союзкалий» будет создан до конца года, а заработает она в первом квартале следующего года.

## Местное:

---

- Строительный бум в Перми продолжает набирать обороты. «ПЗСП» анонсировал проект по строительству жилья общей площадью 16 тыс. кв. метров в микрорайоне Заостровка. В этом же районе построить жилой дом площадью 8,4 тыс. кв. метров намерен еще один застройщик – ООО «РЕАстрой».
- Агрохолдинг «КоПитания» получил земельный участок площадью 1,2 тыс. га в поселке Мулянка в Пермском районе. На этом участке будут построены свинокомплекс мощностью 30 тыс. тонн мяса в год, комбикормовый завод и мясокомбинат. Инвестиции в проект оцениваются в 8 млрд. рублей.

# Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&amp;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»

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

Матвеев Эдуард Вениаминович  
Генеральный директор  
тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

Тимофеев Дмитрий Вячеславович  
Начальник аналитического отдела  
тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto:tidivi@pfc.ru)

Рахимов Денис Владимирович  
Главный специалист по работе с VIP-клиентами  
тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@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.