



## Главное:

- «Фискальный обрыв»: в ответ на предложение Обамы с уклоном на повышение налогов, республиканцы вчера выдвинули свое предложение с фокусом на срезание расходов. Торговля началась, разница в позициях очень большая.
- В США вышел индекс уверенности промышленников (ISM PMI) за ноябрь, оказавшийся ниже 50 впервые с августа, что свидетельствует о спаде. Возможно, это связано с неуверенностью по поводу «фискального обрыва».
- Греция запустила схему выкупа собственных долгов с оплатой их 6-ти месячными бумагами EFSF. Цель – снизить размер долга, это часть недавней сделки.

## Накануне:

Индекс ММВБ вчера вырос на 1.1%, это максимум почти за месяц, уровни 8 ноября. STOXX Europe 600 вчера достигал максимума с лета 2011 года, то есть больше чем за 12 месяцев.

Оптимизм, вероятно, был связан с утренними новостями по Греции. Парламент Германии одобрил измененные условия помощи. Затем Греция официально объявила выкуп своих длинных облигаций, которые будут обмениваться на короткие облигации фонда EFSF. Это часть сделки, объявленной неделю назад Еврогруппой. Заявки будут приниматься всю неделю до пятницы, и облигации (уже «постриженные» в ходе обмена в марте 2012 г.) выкупаются по ценам в районе 30%-40% от номинала. Что в итоге будет способствовать снижению коэффициента «госдолг/ВВП».

Но после этих новостей рынки качнулись вниз. S&P500 закрылся в минус 0.5%, а фьючерс на этот индекс сейчас находится примерно на 1% ниже уровня, который был при закрытии индекса ММВБ. Так что вчерашний прирост ММВБ сегодня может быть полностью компенсирован падением с открытия.

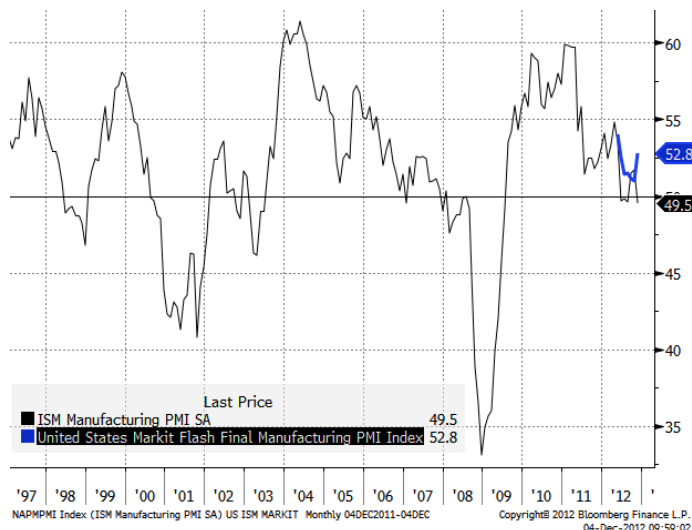
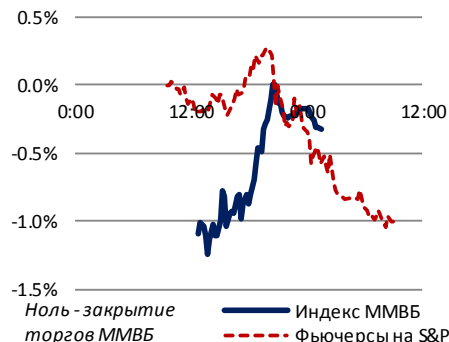
Рынки, похоже, «реагировали» на данные из США, где (как обычно в начале месяца) вышел опросный индикатор ISM PMI по промышленности, оказавшийся 49.5, что ниже 50. Данные ISM говорят о небольшом спаде, который можно пытаться объяснять неуверенностью промышленников, связанной с «обрывом».

Интересно, что вчера же вышли аналогичные данные от Markit, согласно которым, уверенность

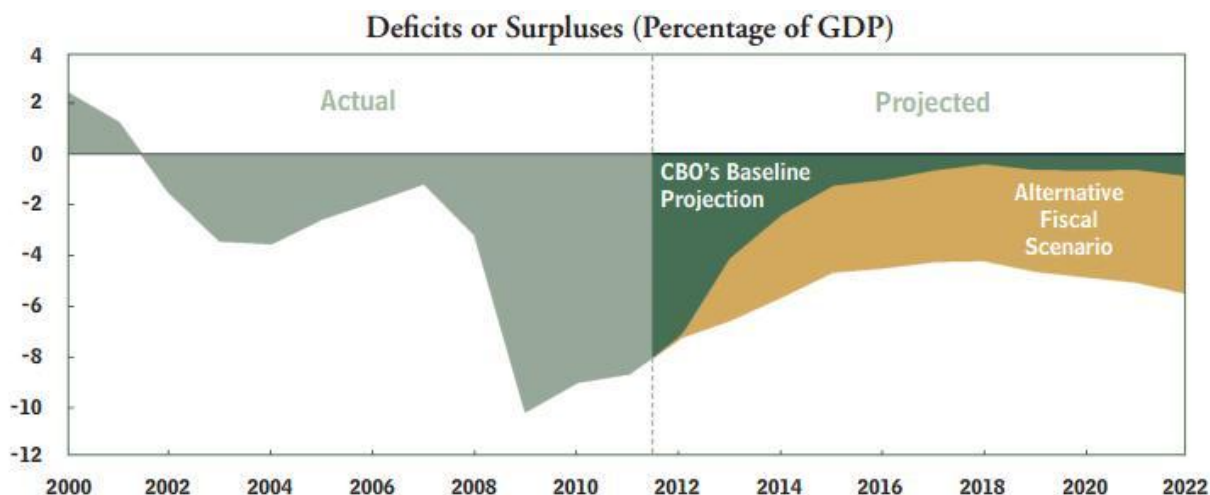
## Лидеры изменений на ММВБ

Татнефть-ЗАО (201)	3.1%
Сургутнефтегаз (26.719)	2.5%
Сургутнефтегаз-П (19.78)	2.1%
Новатэк-АО (338.2)	1.9%
МТС-АО (235.8)	1.8%
СевСт-АО (358.1)	1.7%
Сбербанк-П (67.09)	1.7%
Ураллий-АО (233.99)	1.7%
ГАЗПРОМ-АО (140.88)	1.6%
Сбербанк (92.8)	1.5%
Ростел-АО (109.54)	0.6%
Татнефть-ЗАО (104.75)	0.4%
Аэрофлот (42.99)	0.3%
ПолюсЗолот (936)	0.1%
ГМКНорник (4811)	0.0%
Роснефть (243.86)	0.0%
ММК (10.736)	-0.5%
Ростел-АП (84)	-0.6%
ОГК-5 АО (1.66)	-0.6%
Магнит-АО (4456)	-0.9%

## Рынки после закрытия ММВБ



выросла, а не упала. Данные Markit выходят совсем недавно (на графике – все что есть), очевидно, менее популярны, чем данные ISM. Известно, что Markit применяет другие схемы взвешивания, чем PMI (так, у последнего равные веса субиндексов заказов, занятости, запасов, выпуска, а у Markit – не одинаковые). Также они собирают анкеты от разных бизнесов.



Сейчас нет недостатка в информации по поводу «обрыва», см. например, Washingtonpost [[goo.gl/2UMvy](http://goo.gl/2UMvy)] или тематический сайт [<http://hastheusgoneoffthefiscalcliff.com>]. Выше график Бюджетного комитета Конгресса, показывающий, как может сокращаться дефицит бюджета США в «базовом» сценарии (это и есть «обрыв») и альтернативном («холмик»).

Вчера республиканцы выдвинули свои предложения размером \$2.2 трлн. (как всегда у них называются многолетние цифры). План предполагает сокращения медицинских и социальных программ и ограничение налогов для богатых. Республиканцы хотят сокращения на \$1.4 трлн., и повышение налогов на \$0.8 трлн.

Администрация Обамы до этого предлагала увеличение налогов на \$1,6 трлн. с урезанием расходов, включая социальные на \$400 млрд. Это показывает разницу в подходах – республиканцы за маленькое правительство, демократы за большее. Пока ничего сказать нельзя, удастся ли договориться.

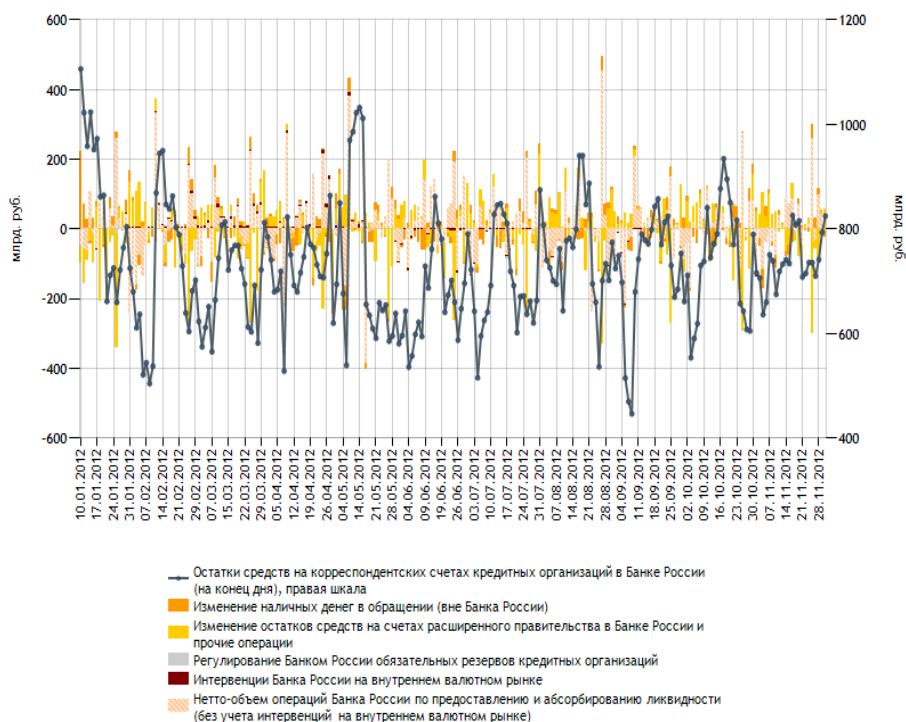
Проблема «фискального обрыва» в рассуждениях некоторых наблюдателей больше, чем была проблема европейских долгов. Но это, пожалуй, преувеличение. Даже если случится резкое сжатие дефицита бюджета США и случится рецессия, это не означает конца света. Правда, это означает еще большую задержку в восстановительном росте акций, включая российские.

## Разное:

- С 10 декабря 2012 г. «Московская биржа» допустит к торгам на валютном рынке некредитные организации. При этом участник должен быть резидентом РФ, иметь лицензию на осуществление брокерской, дилерской деятельности или деятельности по управлению ценными бумагами. Также собственный капитал

участника должен быть не менее 180 млн. руб. и не должно быть убытков за отчетный период. Данное решение должно повысить ликвидность на валютном рынке и снизить издержки профессиональных участников рынка при операциях с валютой.

- Центробанк сегодня начнет публиковать прогнозы факторов формирования банковской ликвидности. Под ними Центробанк понимает остатки рублевых средств банков на коррсчетах в Центробанке. Цель публикации – повышение прозрачности и информирование. Прогноз будет покрывать неделю, выходить по вторникам одновременно с объявлением лимита предоставления или абсорбирования средств на аукционе на недельный срок, говорится в сообщении на сайте регулятора.



С мая Центробанк уже публикует ежедневные фактические данные формирования ликвидности. Справа мы показываем график с начала года (он не слишком информативен в таком виде, даем больше, для справки). [<http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=flikvid>]

Из этого источника среди прочего можно оперативно узнать о размерах ежедневных интервенций Центробанка на валютном рынке. Оттуда можно узнать, что в последние две недели Центробанк не продавал и не покупал валюту вообще, а за последние 2 месяца (октябрь + ноябрь) участвовал в валютном рынке только 6 дней.

- Вице-премьер А. Дворкович предложил консолидировать госпакет «Интер РАО» в «Роснефтегазе». Это предложение содержится в письме Владимиру Путину, где раскрываются детали консолидации госпакета энергокомпании. Предполагается, что в течение 2013-2015 гг. на баланс «Роснефтегаза» будут переданы 53,44% акций «Интер РАО», принадлежащие Росимуществу (14,8%), «ФСК» (19,95%), «Росатому» (13,4%) и «РусГидро» (5,3%). Правительство рассматривает две возможные схемы консолидации пакета «Интер РАО»: либо доли будут проданы, либо переданы в доверительное управление. Оценки для консолидации пакета пока нет, но исходя из текущих рыночных котировок, 53,5% компании стоят 156 млрд. руб. Сейчас на балансе «Роснефтегаза» имеется порядка 100 млрд. руб., что достаточно для реализации этой сделки в будущем. Консолидация пакета «Интер РАО» станет первым шагом в объединении

---

государственных активов в секторе электроэнергетики на базе «Роснефтегаза».

- «Ростелеком» может сорвать сроки строительства сети LTE, пишут «Ведомости». На рынке телекоммуникаций сейчас развязалась борьба за доступ к частотам, так как рынок стал достаточно насыщенным практически во всех нишах с высоким уровнем конкуренции. Летом проводился конкурс на частоты LTE, где победителями стали большая тройка и «Ростелеком». По условиям конкурса «Ростелеком» должен построить к лету 2013 г. сети LTE в 39 регионах на частотах 2,3-2,4 ГГц. Причем по требованию Роскомнадзора, сети должны быть построены на оборудовании российского производства. Правда на сегодняшний день российские производители не готовы предложить соответствующее оборудование, что ставит «Ростелеком» в менее выгодное положение по сравнению с операторами «большой тройкой», сотрудничающими с иностранными производителями.
- «Ведомости» сегодня публикуют статью о том, что правительство до середины декабря должно определиться с вопросом, допускать ли частные нефтяные компании к освоению шельфовых участков. Уже «Зарубежнефть» и «Лукойл» просят Минприроды выделить им по четыре участка шельфа для геологоразведки. Согласно действующему законодательству, на шельфе могут оперировать только компании 1) с долей государства не менее 50% и 2) с опытом работы не менее 5 лет. Этим двум критериям сейчас соответствуют «Роснефть» и «Газпром». Обе компании против этой инициативы, так как хотят самостоятельно осваивать шельфовые участки. На наш взгляд, на этапе геологоразведочных и изыскательных работ частных допустить можно.
- Правительство утвердило новую программу развития жилья. Предполагается, что в следующие 5 лет будет построено 25 млн. кв. м. жилья, и уже к 2018 г. ставки по ипотечным кредитам снизятся до уровня инфляции + 2,2 п.п. На данный момент средневзвешенная ставка с начала года составляет уровень инфляции + 5,2 п.п. Участники рынка отмечают, что добиться поставленной в документе цели можно за счёт снижения рисков при помощи ипотечного страхования и сокращения операционных издержек, например, при росте масштабов и введении электронного оборота закладных. Также одной из целей программы является снижение цен на первичном рынке жилья на 20% от текущего уровня к 2018 г. Добиться этого предполагается за счёт передачи бесплатных земельных участков под застройку, подключения к коммуникациям и предоставления льготных кредитов от госбанков. Исходя из заложенных параметров, жильё смогут получить порядка 360 тыс. семей, на каждую из которых в среднем придётся 69 кв. м. жилья.
- «ТМК» купила 55% акций трубного завода в Омске. Мощности предприятия составляют порядка 250 тыс. т. труб в год (+6% к общему выпуску «ТМК»), а продукция поставляется крупнейшим нефтегазовым компаниям, работающим в странах Персидского залива. Точная цена сделки не называется, однако участники

---

рынка оценивают примерную стоимость пакета на уровне \$80-100 млн. На данный момент «ТМК» уже имеет один завод в США и два в Румынии, поэтому нынешняя покупка является продолжением стратегии географической диверсификации производства.

## Местное:

---

- На ремонт дорог в Перми в 2012-15 гг. направят 1,74 млрд. руб. Из них в бюджете города заложено порядка 55% суммы, остальное будет профинансировано за счёт федерального и регионального бюджета. Возможно к этой сумме в 2013-15 гг. будет добавлено дополнительное финансирование из федерального бюджета. По состоянию на начало года доля дорог, отвечающих нормативам, составляла не более 33%.

# Конъюнктура:

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»

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Монастырская, 15  
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69  
www.p-fondy.ru

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович  
Генеральный директор  
тел. (342) 210-59-91, [cmr@pfc.ru](mailto:cmr@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)

Вельяминова Катерина Сергеевна  
Главный специалист по работе с VIP-клиентами  
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, [velyaminova@pfc.ru](mailto:velyaminova@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.