



Главное:

- Сегодня пройдет заседание ЕЦБ (объявление 17-45 пермского). Есть большие шансы, что базовая ставка будет снижена с текущего уровня 1% (возможно на 25 б.п.) Фьючерсы EURIBOR и процентные свопы на EONIA отражают эту вероятность.
- Как обычно в начале месяца публикуются индексы уверенности по услугам и композитные по экономике, позволяющие оперативно оценить динамику ВВП. Еврозона в июне была в вялой рецессии, Россия в тренде прошлых пару лет, Китай на грани между ростом и падением экономики.

Накануне:

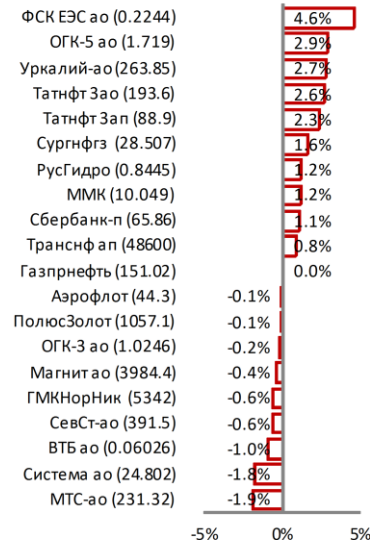
Вчера был «мертвый» день из-за Дня независимости в США. Gaurdian пишет, что половина лондонского Сити следила за новостями из парламента, где проходили слушания бывшего главы банка Барклис (Barclays) из-за скандала с манипуляцией ставкой LIBOR (см. график в тексте далее).

Мы также полагаем, что эффект неожиданности от 19-го антикризисного саммита Евросоюза выдохся, и игроки перестали делать активные ставки. Таким образом, STOXX Europe 600 почти стоял с минусом .02%, индекс ММВБ +0.5%, фьючерсы на S&P500 примерно там же где и были 3-го июня.

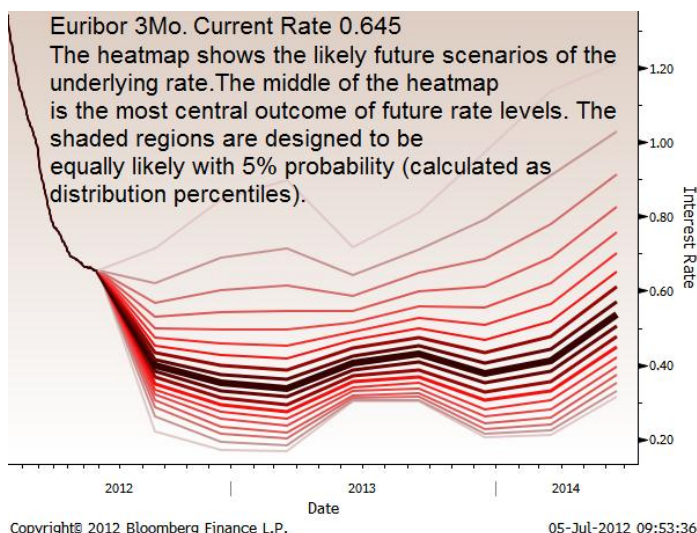
Нефть стабилизировалась, ближайший фьючерс на Брент в окрестностях \$100/баррель, хотя пару недель назад был ниже \$90/баррель. Сказывается напряженность с Ираном и его интенциями блокировать Ормузский пролив. Но без активного противостояния вряд ли цены на нефть продолжают рост, мировая экономика повсеместно слабая. Соответственно, рубль пока также стагнирует, 32.3 руб./\$ сейчас.

Сегодня ожидается решение ЕЦБ по поводу ставок. Слева мы показываем, как изменялся 3-х месячный EURIBOR (необеспеченный МБК в Еврозоне), и его возможную траекторию. Сегодня ЕЦБ, очень вероятно, снизит ставку, но де-факто снижение ставок на межбанке уже происходит. Еврозона (как и РФ) имеет коридорную систему ставок с нижней границей, ограниченной депозитами в ЕЦБ, и верхней, формируемой инструментами рефинансирования. Так ЕЦБ должен внести свой вклад в разрешение кризиса. Год назад он поднимал ставки, похоже, действуя в стиле: «сами ломаем, сами починим».

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Интересное и важное:

- Слева обновленный график рубля и предсказаний модели в зависимости от цен на нефть. Рубль остается дешевым, мы ожидаем слабого укрепления. При текущих ценах Юралз около \$99/баррель курс должен быть порядка 31 руб./\$, что не так значительно отличается от 32.3 руб./\$ сейчас. Иными словами, мы не видим причин ни для особого снижения, ни для особого укрепления.

- Опубликованы целый ряд индексов уверенности за июнь, как обычно в районе 4-5 числа. Публикуются индексы по сектору услуг и вместе данными по промышленности они дают композитный индекс.

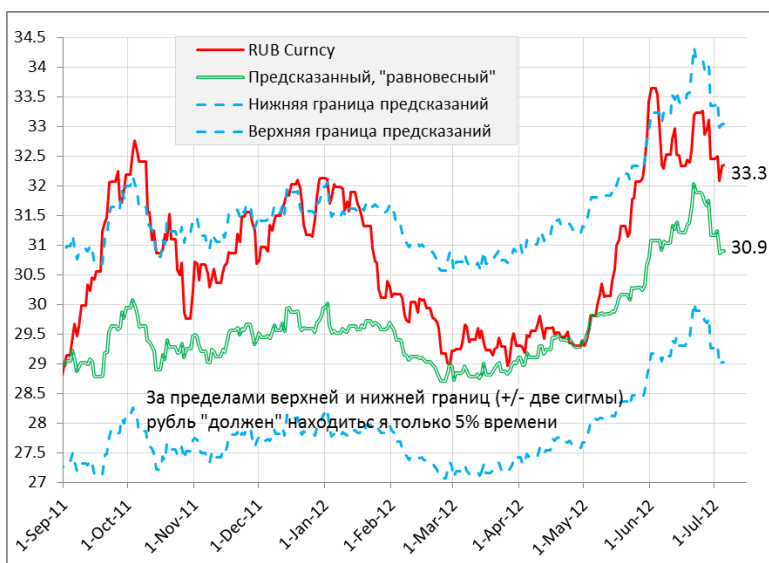
Итак, PMI Еврозоны составляет 46.4, «Flash» был 46.0, май был 46.0. Значение ниже 50 – это падение, экономика Европы снижается 5-й месяц подряд. Традиционный график позволяет оценить насколько данные композитного индекса PMI описывали движение ВВП, и на его основании можно оценить темпы падения ВВП сейчас в районе 1%. Что, конечно, не так больно как в 2008-м и 2009-м, но все равно неприятно.

Так это выглядит на уровне отдельных стран по данным Markit:

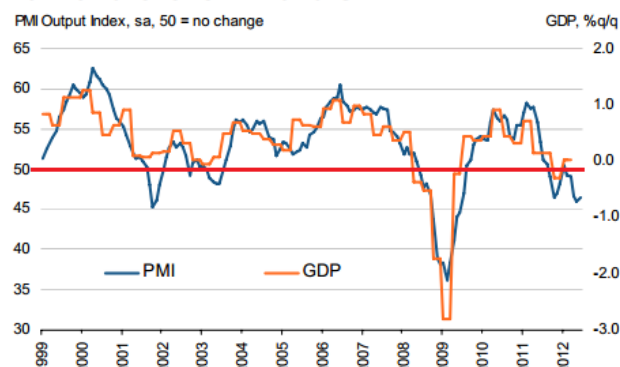
Nations ranked by all-sector output growth (Jun)

Ireland 51.4 3-month high
Germany 48.1 36-month low
France 47.3 3-month high
Italy 43.3 2-month low
Spain 42.0 2-month high

Германия, купающаяся в потоках капитала, чувствует себя лучше других, Италия и Испания продолжает страдать от недостатка кредита. Режимы экономии предполагают, что рецессия продолжится в Еврозоне и дальше.

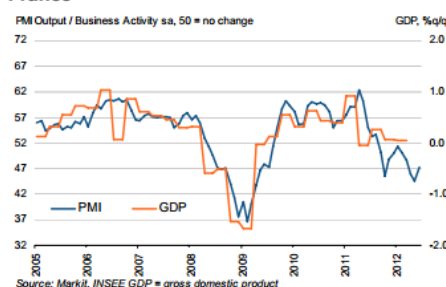


Markit Eurozone PMI and GDP

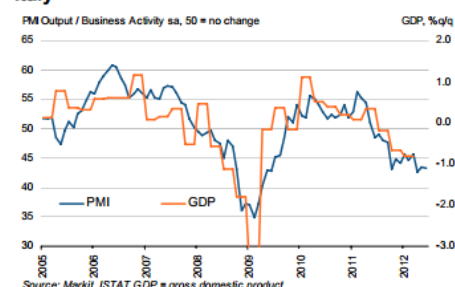


PMI and GDP comparisons:

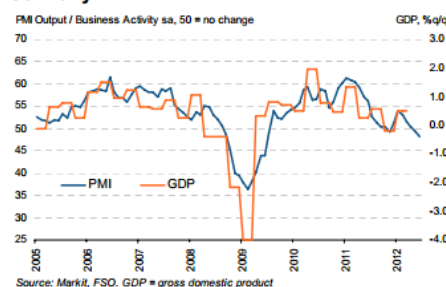
France



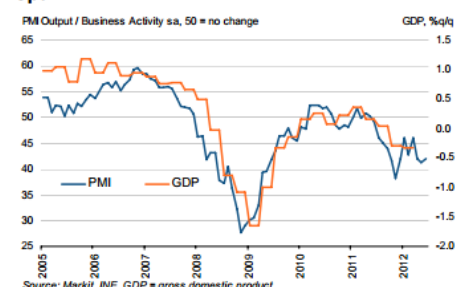
Italy



Germany



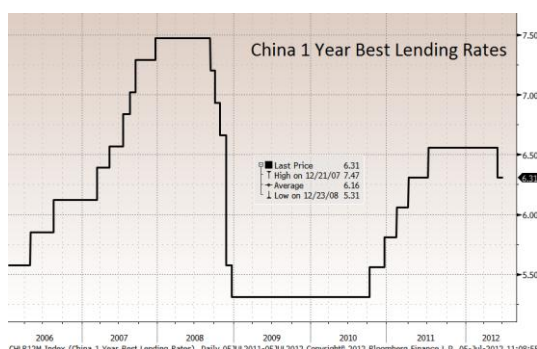
Spain



Российский совокупный Индекс PMI Банка HSBC

- Данные по композитному индексу уверенности HSBC/Markit и разложение роста ВВП по компонентам (позаимствовали график с блога экономиста журнала «Эксперт» Сергея Журавлева). Российская экономика продолжает расти примерно прежними темпами (4-5%), сюрпризов нет.

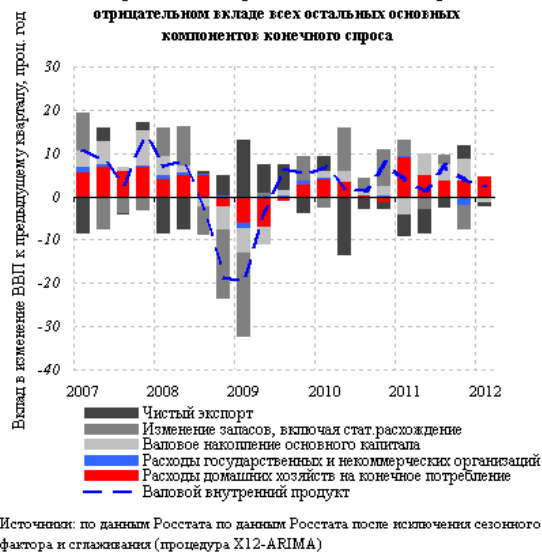
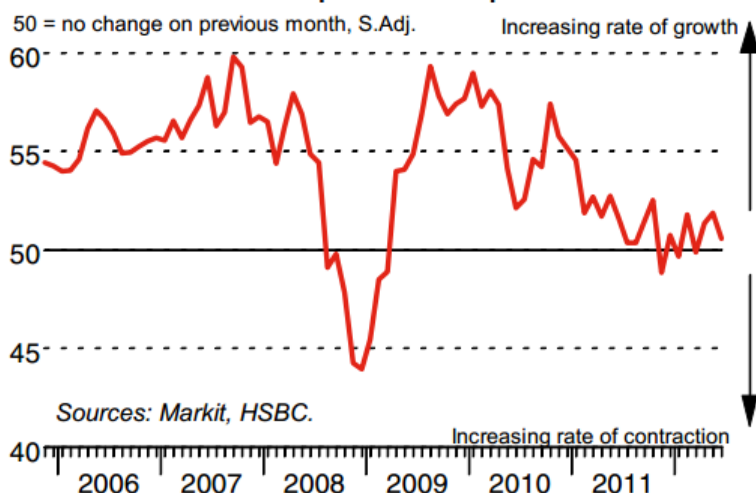
- HSBC Composite Output индекс для Китая находится на уровне 50.6 по сравнению с чуть большим значением 51.9 в мае. Это самое низкое значение за три месяца. Но по большому счету, экономика Китая продолжает стагнировать на грани слабого роста из-за ограничительной денежной политики в стране с целью сбить инфляционное давление. Власти Китая, похоже, не собираются устраивать очередное инфляционное ралли, как это было в 2009 и начале 2010 года.



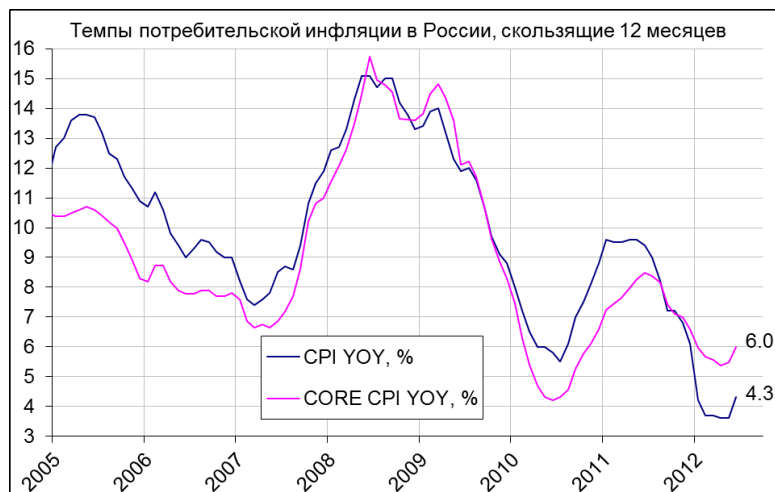
пока не сказалось на экономической активности.

- Опубликована инфляция за июнь. 12-ти месячные темпы поднялись до 4.3% по сравнению с 3.6%, которые были в апреле и мае. Базовая инфляция (без энергоносителей и продуктов питания) также идет наверх – 6%. И тут еще не сказались тарифы, поднятые с 1 июля.

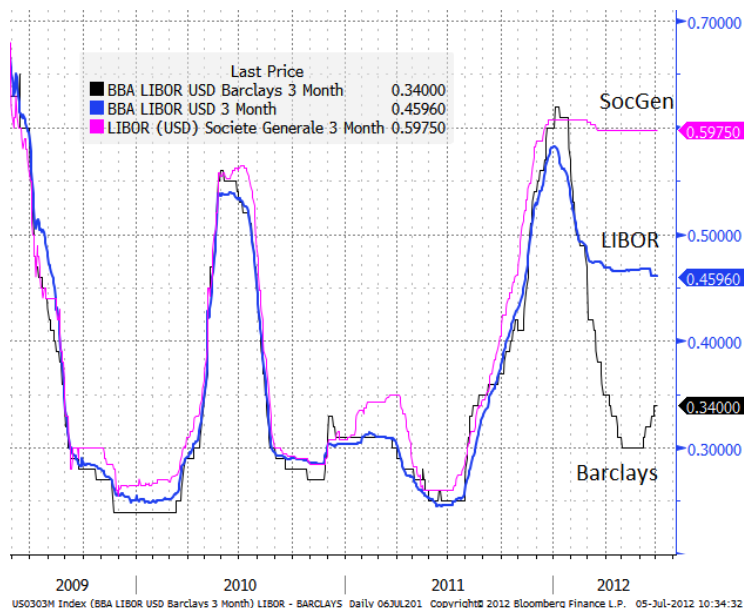
Россия. Рост ВВП в 1-ом кв. 2012 поддерживался потребительскими расходами домохозяйств при отрицательном вкладе всех остальных основных компонентов конечного спроса

**HSBC China Composite Output PMI**

Слева на графике показаны изменения процентных ставок в Китае, первое понижение прошло только 8 июня и



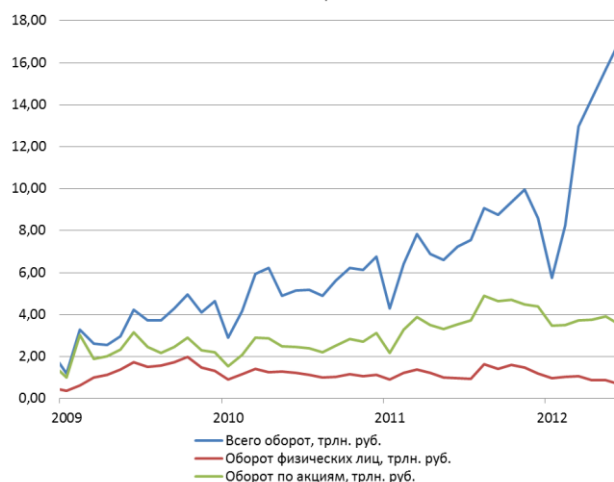
- Слева представлен график с манипулированием ставкой LIBOR банком Барклис. Мы показываем три кривые – собственно, сам усреднённый показатель (ставка LIBOR это среднеарифметическое с отбрасыванием некоторых крайних значений). Заметно большое различие между ставкой, которую подает французский Сосьете Женераль и Барклис. Хотя это различие может объясняться в том числе и разной вмененной рисковой премией между этими банками. Скандал с манипуляцией ставкой привел к отставке главы британского Барклис, и сейчас идет расследование.



- «Коммерсант» пишет, что правительство сохранит свое влияние на ТЭК, а полномочия президентской комиссии по ТЭК будут ограничены. Таким образом, правительству удалось сохранить свое влияние на ТЭК, а полномочия И. Сечина (главы «Роснефти») существенно сократятся, что в принципе логично, так как теперь он уже не чиновник, а представитель бизнеса.

- Обороты на Московской бирже продолжают расти, но это благодаря Центробанку, который через биржу сделками репо предоставляет ликвидность финансовой системе. Обороты по акциям снижаются, а активность физических лиц падает. Сезонный фактор тут не причем, инвесторы постепенно теряют интерес к российскому фондовому рынку. Косвенно на это указывает и то, что более полугода из российских ПИФов наблюдается отток средств.

Ежемесячный оборот на ММВБ-РТС



- Международная финансовая корпорация (IFC) хочет выпустить пятилетние облигации с индексируемым на инфляцию купоном. Ставка купона будет определяться как инфляция + 300 базисных пунктов. Правда, инфляцию IFC будет рассчитывать самостоятельно, причем довольно часто данные оказывались ниже данных Росстата. В России уже есть облигации с индексируемым на инфляцию купоном, их эмитировало «Роснано». Ставка купона по ним определяется как инфляция + 250 базисных пунктов.

- «Роснефть» выкупила 3% собственных акций, увеличив казначейский пакет до 13%. Бумаги покупались у акционеров, который были против корректировки контракта по поставке нефти в Китай

Роснефть

Роснефть 04.07.12 Откр. 211.71 Закрыт. 212.30 Макс. 213.52 Мин. 209.23 Объем 5.7 млн.



(«Роснефть» предоставила скидку в \$1,5 за баррель в обмен на погашение задолженности в \$143 млн.). Цена выкупа составила 212 рублей. На момент закрытия реестра цена оферты была ниже рынка, но потом котировки упали и оферта стала интересной.

- Отток капитала из России прекращается. Так, чистый вывоз капитала частным сектором во втором квартале снизился до \$9,5 млрд. против \$33,9 млрд. в первом квартале. При этом через банковский сектор наблюдается приток в \$11,6 млрд. против оттока в \$9,7 млрд. в прошлом квартале. Сальдо движения капитала вышло в положительную зону и составило \$2,6 млрд. против оттока в \$23,4 млрд. в первом квартале.

Местное:

- «Коммерсант» пишет, что «Кэлми» остановил краснокамский мясокомбинат из-за проблем со сбытом продукции. Как поясняет один из акционеров «Кэлми», на пермском рынке мясопродуктов очень высокая конкуренция. До конца года «Кэлми» примет решение, что делать с краснокамским мясокомбинатом – либо продажа, либо разработка новой маркетинговой стратегии.
- В. Басаргин заявил, что сохранит льготу по налогу на прибыль для предприятий Пермского края на уровне 15,5%.

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»

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

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

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

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

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, 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.