



Коротко:

- Долларовый индекс РТС достиг 11-месячного минимума. С максимума января упал на 20.5%, падение больше 20% обычно традиционно характеризуется как «медвежий рынок».
- Мировые рынки продолжают падать на «tapering fear».
- Рост инфляции до 7.4% в апреле ставит вопросы о будущем ставок ЦБ РФ. Их снижение ожидалось в начале лета, но может перенестись на поздний срок. Интрига также в том, будет ли Игнатьев снижать их до передачи поста Набиуллиной. Следующее заседание 10 июня.

Развернуто:

Standard & Poor's 500 вчера упал на минус 1.4%. STOXX Europe 600 показал минус 1.5%, оба достигли минимума примерно за месяц. Индекс ММВБ находится в районе минимума с апреля, чему помогает упавший рубль – 32.2/\$.

Общее «медвежье» настроение в рискованных активах по-прежнему связано с идеей «сведения на нет» QE (tapering). Вчера на лентах обсуждалось пара заявлений от «ястребов». Глава подразделения ФРС в Канзасе Истер Джорж заявила следующее: «В связи с улучшением экономической ситуации я выступаю за сокращение объема выкупа активов как за следующий шаг монетарной политики. Слишком долгое ожидание устойчивого роста и длительная подготовка рынков к более стандартной политике несут в себе не меньшие риски, чем чересчур поспешное сворачивание стимулирующих мер» (цитаты по Блумберг). Эта женщина имеет право голоса на FOMC и регулярно голосует против сохранения QE.

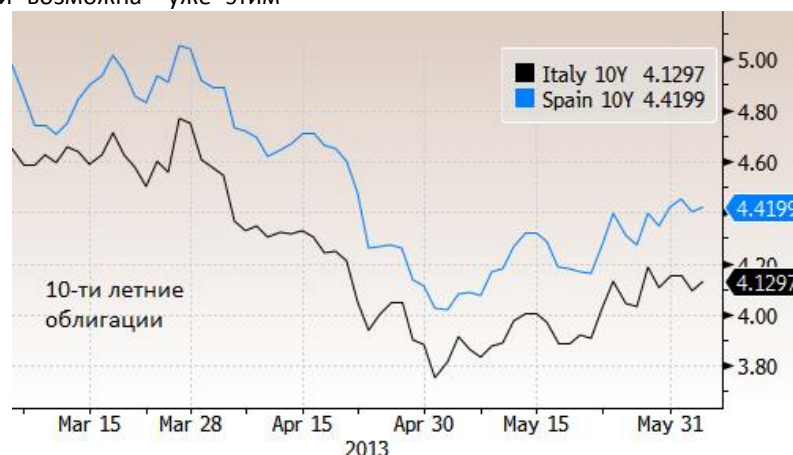
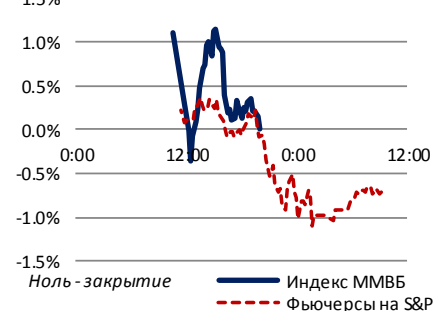
Мнения по поводу QE внутри ФРС разные. Глава подразделения Сан-Франциско Джон Уильямс заявлял 3 июня, «небольшая коррекция в сторону снижения» объема выкупа облигаций возможна «уже этим летом». Глава подразделения Атланты Локхарт, говорит, что «противоречивые экономические данные» заставляют его относиться «с большей осторожностью» к сворачиванию стимулов в ближайшее время.

Основной проблемой пока остается «разворачивание» (unwinding) сделок carry trades, влияющее на весь спектр рискованных и доходных активов, от облигаций GIPSI (см. справа) и рублевых ОФЗ до «длинного конца» казначейских облигаций США.

Ликвидные акции на ММВБ



Колебания рынков накануне



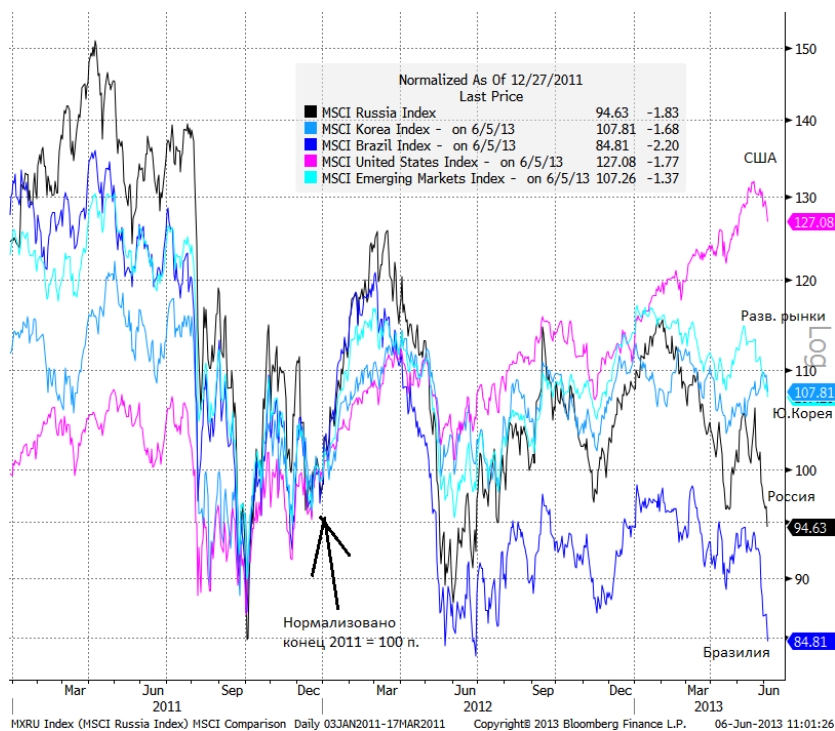
Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P.

06-Jun-2013 11:06:43

С подобного «разворачивания» начался «недостаток кредита» летом 2007 года и стартовал финансовый кризис. Мы отнюдь не собираемся пугать новой катастрофой, но обстановка «раскручивания» не способствует росту цен рискованных активов и акций.

Предположительно, пыль уляжется в течение 2-3 недель. В пятницу будет опубликован отчет о рынке труда в США, способный дать индикацию в каком направлении будут склоняться члены ФРС в вопросах «сворачивания». Но вот эффект угадать сложно. 1) Если данные будут плохие, что будет означать что QE останется намного дольше, это напугает оптимистов, вкладывавшихся в рынки акций. 2)

Если данные будут говорить о неплохом росте экономики, это даст дополнительные аргументы в пользу «сворачивания» QE и может ускорить «раскручивание» сделок carry-trades и присущую этому волатильность.

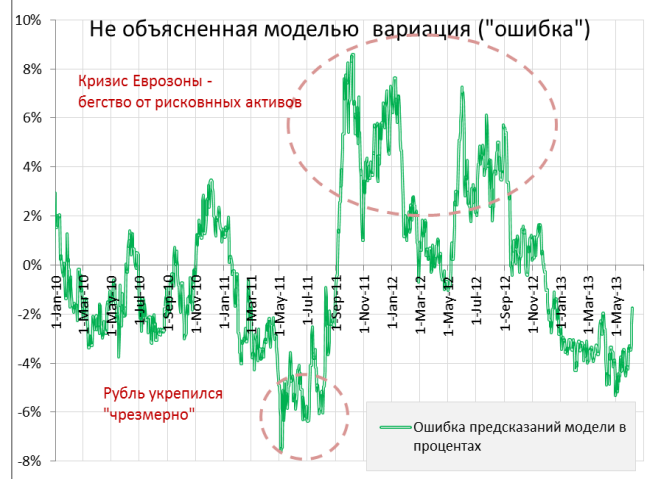
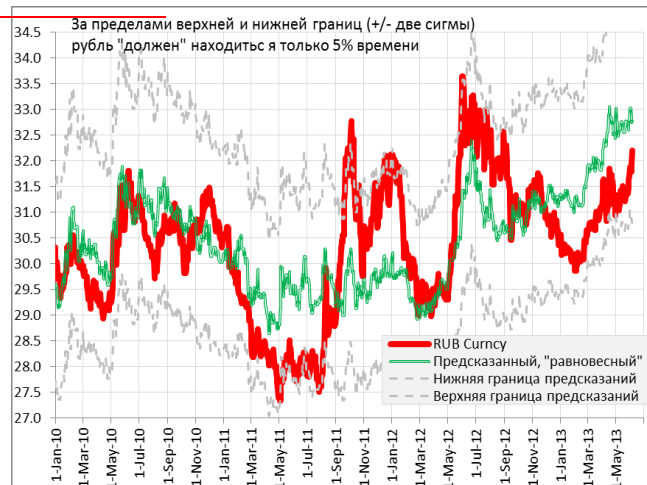


Вкратце:

- Глава ЦБ РФ Ингатьев вчера выступал на конференции банков и заявил, что ему предстоит «непростое» решение. Также он заявил: «Вариант повышения процентных ставок вряд ли вообще будет рассматриваться. Возможно, мы все процентные ставки оставим неизменными. Не исключаю такое решение, при котором некоторые процентные ставки будут снижены, а другие останутся неизменными». Позже он заявил, что видит потенциал снижения длинных ставок ЦБР на 0,25%.

По его словам, урожай в этом году будет лучше, и это может даже привести к снижению цен на продукты в августе-сентябре. А вот повышение тарифов в июле практически не окажет влияния на индекс потребительских цен год к году, и инфляция может замедлиться до целевого диапазона в сентябре-октябре (диапазон 5-6%).

- Также Ингатьев высказался по поводу рубля. Отток капитала из страны остается «очень мощным», что «неестественно для российской экономики». Хотя пока тенденции к его замедлению не наблюдается, рано или поздно отток прекратится или сократится, и тогда произойдет укрепление рубля, отметил он. По его словам, при сохранении текущих цен на нефть дальнейшее ослабление рубля маловероятно. «Я очень



и очень сомневаюсь, что ослабление рубля продолжится”.

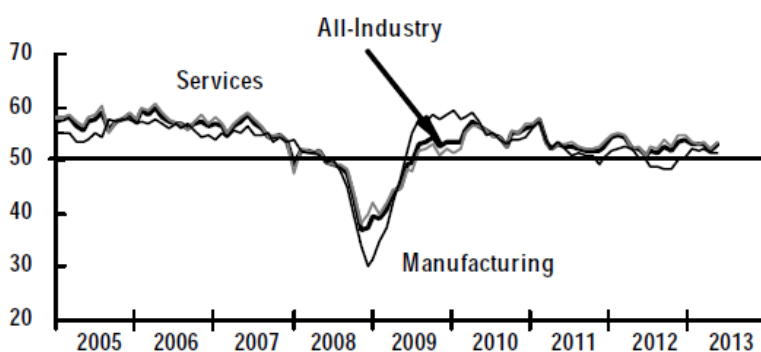
Справа показываем график модельного курса рубля и наблюдаемого на рынке. Падение рубля в последние дни оправдано.

- В интервью агентству Блумберг глава ЗАО “Сбербанк Управление активами” Антон Рахманов заявил, что российские розничные инвесторы идут только в те фонды, которые показывают высокую доходность, поэтому сейчас им можно продать только облигации: «Акции на текущем рынке продать практически невозможно, в то же время приток в облигационные фонды “очень значителен”. Также он заявил, что половина из 26 паевых фондов Сбербанка слишком мала и экономически неоправданно. А получение разрешения на их слияние затянулось в связи с созданием финансового мегарегулятора.
- Московская биржа пару дней назад сообщила, что отключит режим ‘T+0’ для всех акций в сентябре. С 8 июля допустит к торгам в режиме “T+2” еще 35 акций, в результате чего их общее число достигнет 50. По заявлению представителя биржи, сейчас в режиме T+2 осуществляют операции примерно 162 участника рынка, что составляет примерно 8-10 процентов от общего объема торгов.
- Глава НДС Эдди Астанин заявил, что с начала года доля нерезидентов в ОФЗ выросла в 7 раз до 21%.
- К концу 2014 года-началу 2015 года биржа нацелена сократить объем торгов российскими акциями на зарубежных площадках до 20-25% процентов от общего объема торгов с 40% сейчас. Также осенью будут запущены торги первым ETF на российские акции. Еще одна новация - Московская биржа работает с Deutsche Boerse над одновременным листингом ценных бумаг на обеих площадках, а также рассчитывает в этом году запустить торги деривативами на отдельные акции и валютными деривативами (цитируем по Блумбергу).

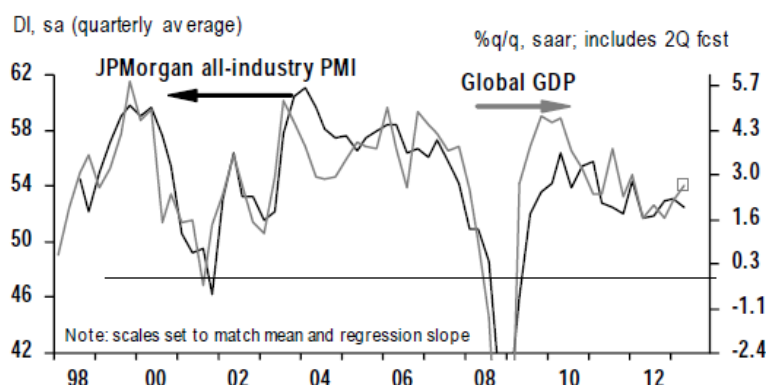
- Глобальная экономика продолжает расти. Опережающий индикатор Global PMI в июне поднялся до 53,1 с майской отметки в 51,9 пункта. Рост обеспечен, преимущественно за счет сектора услуг. Причем настораживает тот факт, что ожидания относительно активности в промышленности пессимистичны в отношении трех крупнейших экономик мира, поддерживающих рост: Германии, Китае и США.

- «ВТБ» предлагает выплату части дивидендов в виде акций.** Об этом сообщил глава банка А. Костин на Международном банковском конгрессе в Санкт-Петербурге. Такая практика распространена за рубежом, так как это позволяет поднимать дивидендные выплаты и увеличивать капитализацию. Правда на текущий момент согласно уставу банка представляется невозможным выплачивать дивиденды акциями, необходимо согласие акционеров.

JPMorgan global PMI output
DI, sa



Global activity indicators



Акционеры в целом не против, но при выполнении нескольких условий:

- 1) банк будет производить выплаты казначейскими акциями, а не с помощью допвыпуска, так как это размоет доли акционеров, 2) оценка акций с дисконтом к текущей рыночной цене, чтобы поднять дивидендные выплаты, 3) достаточный уровень ликвидности акций и благоприятная конъюнктура на рынке. Резюмирую, можем отметить, что акционеры при такой схеме выплат берут на себя повышенные риски при прочих равных, а для самого банка, это достаточно выгодно

Местное:

- По данным пермского центра занятости населения, уровень безработицы в Перми на 1 июня составил 0,54% от численности экономического активного населения.

Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



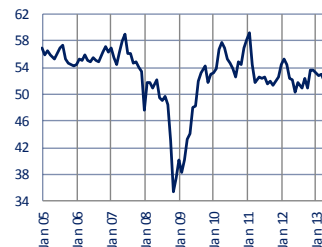
Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



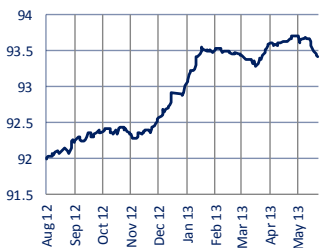
Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614000, 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, cmp@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

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, 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.