



Главное:

- Вчера Еврогруппа (министры финансов ЕС) вырабатывали конкретные очертания банковского союза, претворяя решения 19-го саммита ЕС.
- Испанские облигации вновь были выше 7% годовых (6.98% сейчас). ЕЦБ не подает никаких признаков, что может возобновить интервенции (как это делал в 2010/2011 по программе SMP).

Накануне:

Индекс ММВБ не изменился, +0.02%, S&P500 минус 0.16%, STOXX Europe 600 минус 0.4%.

Сильных новостей нет. В США начался сезон публикации отчетности, но ожидания прибылей уже занижены. Внимание инвесторов по-прежнему приковано новостям об экономике, мир стоит на пороге рецессии. Вчера собиралась Еврогруппа (министры финансов ЕС), это оперативный орган, претворяющий в жизнь политические решения саммитов и проводящий реальные антикризисные мероприятия.

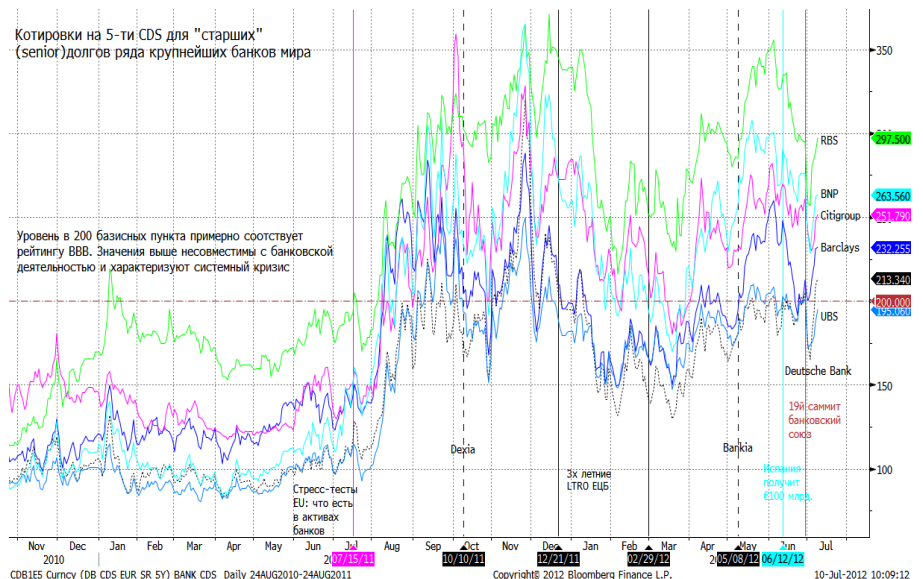
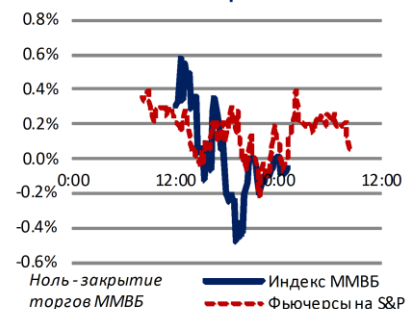
Еврогруппа решила, что с сентября начнется обсуждение технических вопросов по рекапитализации банков через фонд ESM. Этому должно предшествовать создание единого банковского надзора, который будет проводить ЕЦБ. Есть сообщения, что под единый надзор попадут не все 8.5 тыс. банковских организаций Еврозоны, а только 25 крупнейших банков (напомним, в стресс-тестах ЕС участвовало что-то под 80-90 крупнейших банков). Оставшиеся мелкие будут под окольным наблюдением через национальных регуляторов.

В коммюнике Еврогруппы пишется, что эти решения идут для того, «чтобы разорвать порочный круг между банками и правительствами» (“in order to break the vicious circle between banks and sovereigns”) – и это почти первое работоспособное решение, которое придумал Евросоюз. Как вчера еще раз уточнял секретарь Еврокомиссии, деньги банкам будут выделяться напрямую, без госгарантий. То есть банковские

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



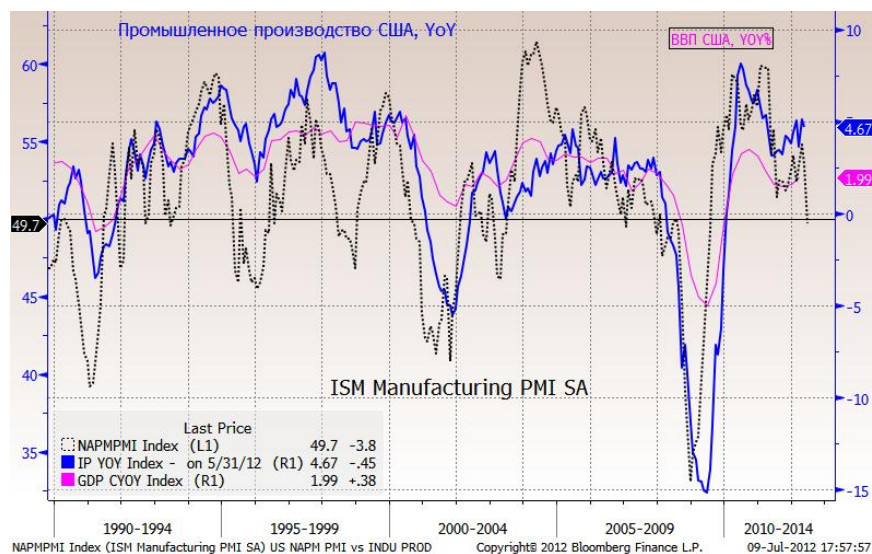
дыры не будут «навешиваться» на суверенные правительства. Это то, что было решено на 19-м саммите ЕС.

Оперативный вопрос с испанскими банками будет решаться быстрее, им выделяют €30 млрд. до конца июля. Также вчера Испании было разрешено иметь больший дефицит, 6.3% от ВВП в 2012, при предыдущей цели в 5.3%. Испания должна обнародовать новые меры по сокращению дефицита, среди прочего повышение ставки НДС. Также Еврогруппа рассматривала ситуации с Ирландией и Кипром (который присоединяется к когорте GIPSI/PIIGS)

Не все так просто в Еврозоне с реализацией программ рекапитализации и запуском фонда ESM, который должен был пройти вчера. Финляндия продолжает требовать дополнительного обеспечения по своим вкладам, которые дала для займов ESM/EFSF. Нидерланды требуют пересмотра соглашений и не согласны на то, что их не будут спрашивать при рекапитализации банков без общего решения Еврозоны. В Германии против соглашений Меркель и подаются иски в конституционный суд.

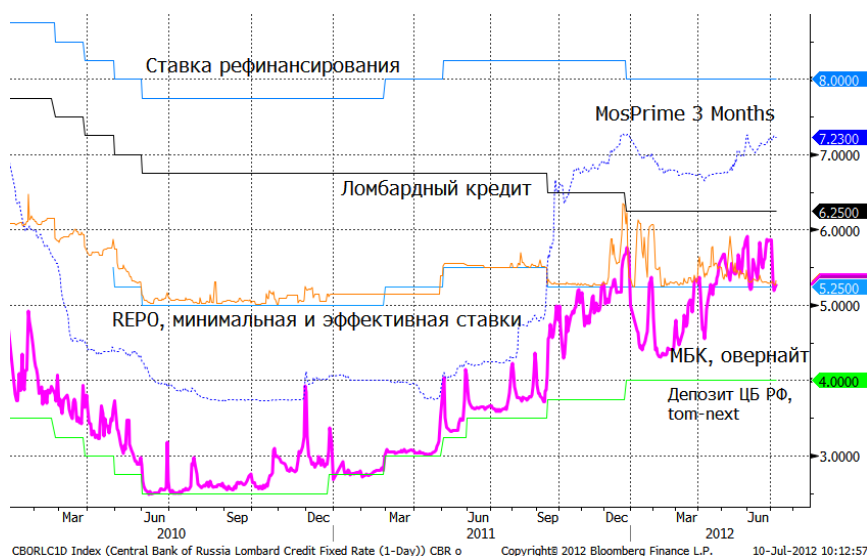
Доходности испанских облигаций в 7% до кризиса не казались бы столь большими (90-е и начале 2000-х они были близки к этим уровням). Однако после кризиса ситуация иная. Раньше номинальный ВВП Испании неплохо рос, и были ожидания, что страна перерастет свой долг, то сейчас страна должна пережить «внутреннюю девальвацию», то есть снижение уровня цен и зарплат, то есть прямую дефляцию. Это также будет сопровождаться падением реального выпуска, так что ставки в 6% сейчас куда больнее, чем раньше. Ситуацию могла бы исправить более экспансионистская политика ЕЦБ, но она невозможна по политическим и идеологическим ограничениям.

Экономика остается проблемой. Европа находится в рецессии. Власти Китая не желают быстро отпускать экономические вожжи, чтобы не запустить инфляцию вновь и не разгонять недвижимость. США, радовавшая экономистов в первых месяцах года, начинает остывать. Слева показан индекс уверенности в промышленности (ISM PMI), который опустился ниже отметки в 50 пунктов. Также показано, насколько этот опережающий индикатор описывал поведение ВВП и промпроизводства США (YoY). Мир находится на пороге рецессии.

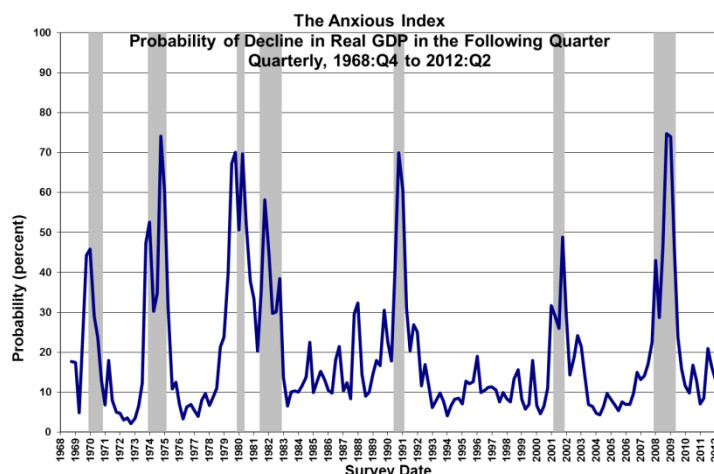


Интересное и важное:

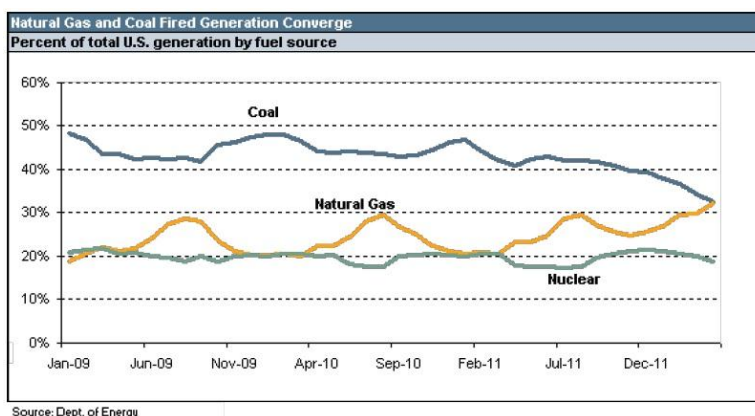
- Слева показан обновленный традиционный график с операционными банковскими ставками в РФ. Центробанку РФ пока удается удерживать межбанковские ставки на прежнем уровне. Мы не ожидаем изменения денежной политики в стране в ближайшие месяцы. Налицо разгон инфляции до уровней ближе к 5-6%, связанный с тарифами и есть угроза, что инфляция может оказаться больше целей Центробанка. Этому же способствует крайне низкая, рекордная безработица в стране, предполагающая, что может усилиться давление по цепочке «зарплаты-цены».



- Слева показана ожидаемая вероятность рецессии в США в следующем квартале. Последняя точка оценивает 3-й квартал, данные были собраны 11 мая, и не включают обострение, случившееся в мае. Источник данных <http://www.phil.frb.org/research-and-data/real-time-center/survey-of-professional-forecasters/anxious-index/>



- Низкие цены на газ в США привели к росту потребления газа в электрогенерации, снижая долю угля. На NYMEX ближайший фьючерс с расчетами на Henry Hub сейчас торгуется на уровне \$2.88/MMBTU сейчас это около \$104/тыс.куб.м. – близко к ценам в РФ.



- Миноритарные акционеры «ТНК-ВР» в четвертый раз изменили исковые требования к ВР из-за неслучившейся сделки с «Роснефтью». Теперь они хотя компенсацию не 409 млрд. рублей, а «всего» 300 млрд. рублей.
- «Ведомости» пишут, что в ФСФР вопросами использования инсайдерской информации и манипулировании при торговле ценными бумагами занимаются только три человека. Как поясняет глава ведомства Д. Панкин, служба просила правительство увеличить их штат с 400 до 1500 человек, но пока решения не принято. Таким образом, ФСФР может потребоваться гораздо больше времени, чтобы появилась практика использования закона

о противодействии инсайдерским сделкам и манипулированию рынком, которая предусматривает наказание до 7 лет лишения свободы. Сейчас на уголовную ответственность введен мораторий, но со следующего года закон заработает в полную силу.

- «Газпром» выставил оферту миноритариям «Газпром нефтехим Салават» («ГНС», бывший «Салаватнефтеоргсинтез») по 5385 рублей за штуку. На момент объявления оферты это было на 15% выше рынка. Сейчас «Газпрому» принадлежит 87,5% акций «ГНС», однако из-за корпоративных процедур «Газпром» мог голосовать только 30% акций. После объявления оферты «Газпром» сможет голосовать уже всем своим пакетом, то есть 87,5% акциями. Как пишут «РБК Daily», цель «Газпрома» - собрать 100% «ГНС». Для этого концерну нужно набрать 95% акций, чтобы начать процедуру принудительного выкупа. Мы рекомендуем миноритариям воспользоваться данной офертой.
- «Газпром» продолжает наращивать долги по поставкам газа в ближнее зарубежье – страны бывшего СССР. Как пишут «Ведомости» со ссылкой на проспект эмиссии евробондов, общая задолженность этих стран в прошлом году выросла на 35% до \$6,4 млрд. Всего в этом направлении было поставлено газа на \$21 млрд., получается, что каждый третий кубометр остался неоплаченными.

Местное:

- «Коммерсант» пишет, что собственники площадки в квартале №275 на ул. Островского, 52 решили отказаться от жилой застройки и теперь намерены реализовать проект торгового центра площадью 60 тыс. кв. метров. Изначально на этом участке планировался жилой комплекс «Бон Апарт» жилой площадью 107 тыс. кв. метров. Таким образом, рядом с гипермаркетом «Семья» появится еще торговый центр. Как заявила глава УК «ЭКС» Е. Жданова, еще один торговый центр рядом с «Семьей» будет лишним.

Долги соседей перед «Газпромом», млрд руб.*

	2011	2010	2009
Украина	71,3	58,1	73,9
Белоруссия	30,4	14,4	8,3
Молдавия	97	72	55,5
остальные страны бывшего СССР	6,9	6,5	5
всего	205,6	151	142,7

*ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ЗА ПОСТАВЛЕННЫЙ ГАЗ НА КОНЕЦ ГОДА (СТРАНЫ БЫВШЕГО СССР)

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.