

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

11.12.2012

Главное:

- Центробанк РФ вчера оставил без изменения ставки, однако убрал комментарий об инфляционном давлении. Сейчас денежная политика называется «нейтральной» (ставка находится на ~6% для МБК овернайт). Коридор ставок сделан немного уже за счет повышения нижней границы депозитов в ЦБ до 4.5%.
- Сегодня греческие власти заканчивают прием заявок на участие в выкупе долговых обязательств страны. Необходимый объем в €30 млрд. практически собран. Эта схема позволит снизить показатель «госдолг/ВВП».

Накануне:

Понедельник не принес особого оживления фондовым рынкам S&P500 +0.03% (три сотых), STOXX Europe 600 +0.4% (формально, новый 1.5-летний максимум). Индекс ММВБ +0.4%.

Греческие власти приняли решение продлить операцию по выкупу собственных долгов вплоть до сегодняшнего дня, так как к пятнице был аккумулирован недостаточный объем заявок в размере €26-28 млрд. из 30 необходимых. Среди частных инвесторов преимущественно захотели участвовать в buy-back местные банки (предъявили €10 млрд.) и зарубежные хедж-фонды (€16 млрд.). Потолок цен выкупа был поднят до 34% от номинала. В результате эта схема позволит Греции уменьшить долговое бремя страны почти на €20 млрд., что является частью недавней сделки с «тройкой». По условиям страна должна получить очередной транш помощи (€34.4 млрд.), окончательное решение по которому примут на саммите ЕС 13-14 декабря.

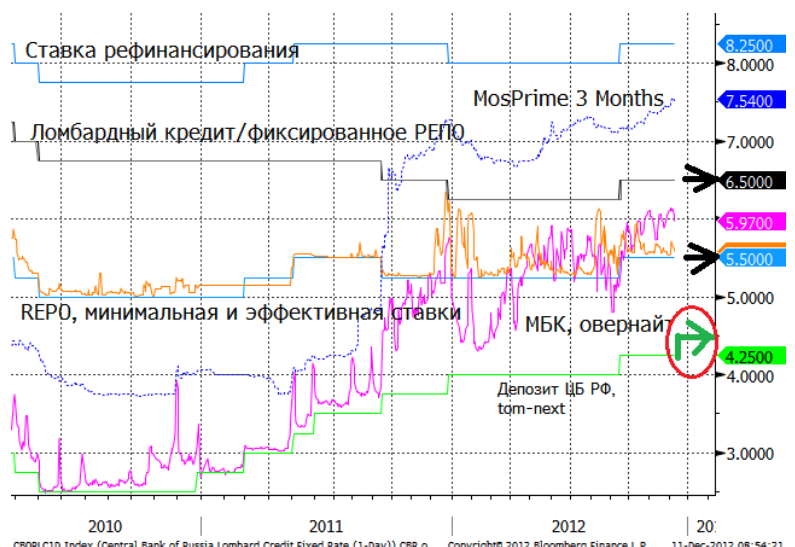
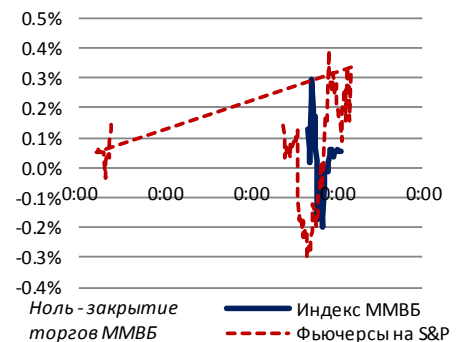
В нашем представлении повышение ставок ЦБ РФ в сентябре было лишним, «борьбой с ветряными мельницами». Инфляционного давления не наблюдается, а повышение 12-ти месячных темпов роста цен является следствием урожая.

ЦБ РФ, похоже, признал это, оставив вчера ставки без изменений, и назвал денежную политику «нейтральной». Пресс релиз можно найти по ссылке goo.gl/XsAZo. В нем пишется, что «отсутствует значимое давление на инфляцию со стороны совокупного

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ

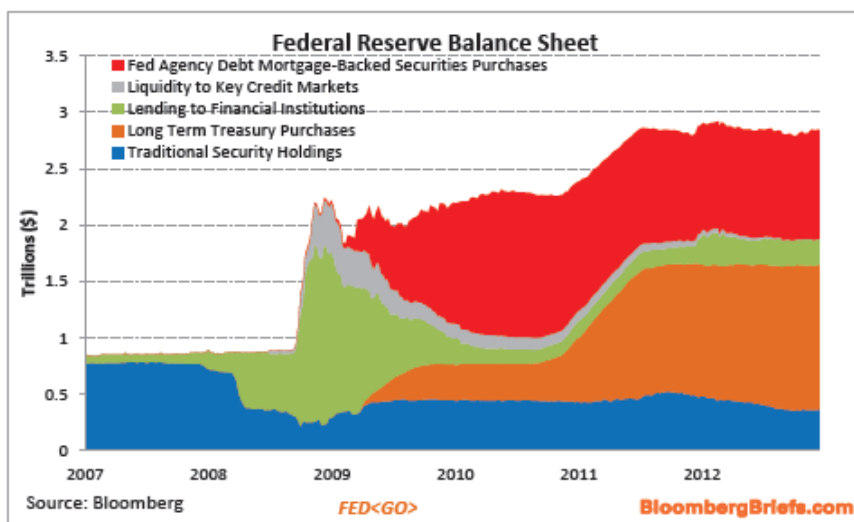
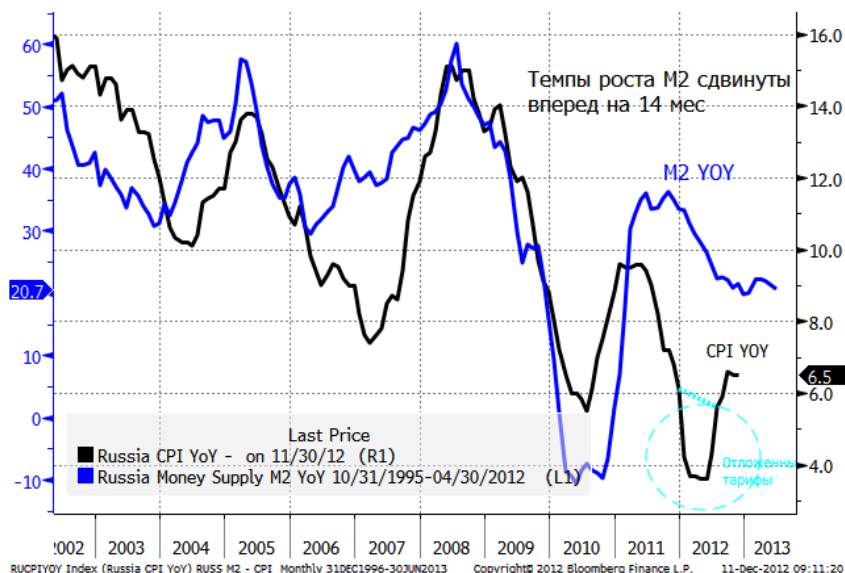


спроса» и говорится об «охлаждении экономической активности» (вчера вышла 2-я оценка ВВП РФ 3-го квартала, цифра оставлена без изменений +2.9% YoY). С точки зрения ЦБ, текущая монетарная политика несет незначительный риск «существенного замедления экономического роста».

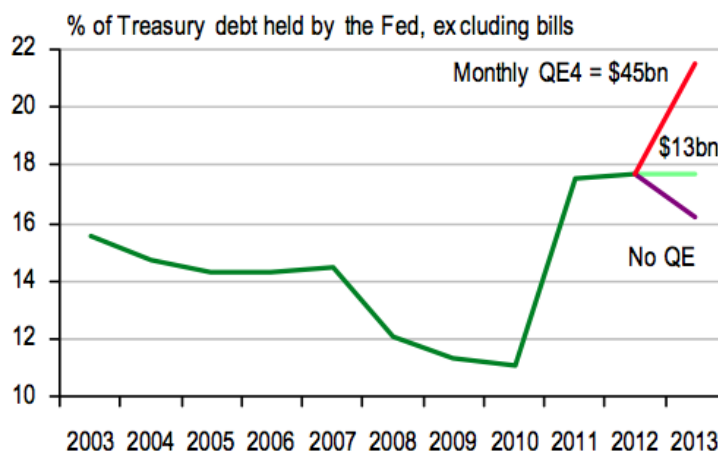
Вчера ЦБ РФ провел несущественные изменения денежной политики. Регулятор повысил ставку по депозитам на 0.25% до 4.5%. Сейчас эта ставка не является актуальной, поскольку в условиях «дефицита ликвидности» (как это называют банкиры) и ставках МКБ выше 6%, мало желающих складывать рубли на депозиты в ЦБ.

Еще одно изменение – снижение ставки «валютного свопа» на 0.25% до 6.5%. Теперь эта ставка подвинута к уровню фиксированного РЕПО и ломбардного кредита, что делает ее актуальной. Валютный своп это, по сути, операция типа РЕПО, но с валютой. Предоставление рублей под процентную ставку под залог долларов, что расширяет набор актуальных залоговых активов в стране.

Сегодня в США стартует очередное двухдневное заседание Комитета по операциям на открытых рынках FOMC. В декабре заканчивает действие «Operation Twist», согласно которой ежемесячно продаются короткие казначейские облигации и покупаются длинные, чтобы удлинить дюрацию портфеля казначейских облигаций. Ожидается, что глава ФРС Бен Бернанке объявит о продолжении покупок долгосрочных казначейских облигаций. Ранее ежемесячно ФРС продавала короткие казначейские бумаги на сумму в \$45 млрд., сейчас у нее таких бумаг на балансе практически не осталось. Поэтому новые



At a minimum QE4 should hold the percentage of US Treasury debt held by the Fed constant



Source: UBS, US Treasury and Federal Reserve

покупки долгосрочных бумаг будут не стерилизованы и некоторые экономисты называют это «QE4». В результате доля казначейских облигаций, владеющих ФРС, может существенно вырасти (см. справа на графике. Скорее всего, ФРС в будущем сохранит объем покупаемых долгосрочных бумаг на прежнем уровне, чтобы обеспечить ускорение экономического роста в США. Основным будет решаться вопрос, с каким сроком погашения включать казначейские облигации в портфель Федрезерва.

Если члены Комитета поддержат идею так называемого «QE4», то рынки рискованных активов позитивно отреагируют на эти решения. После финансового кризиса 2008-2009 гг. ФРС активно скупает долгосрочные казначейские облигации и ипотечные ценные бумаги (см. рис. Federal Reserve Balance Sheet). Эта программа действительно работает, чему свидетельствует снижение ставок по ипотечным бумагам до 3,35% в ноябре по данным Freddie Mac.

Разное:

- Вчера АЕБ (Ассоциация Европейского Бизнеса) опубликовала данные по продажам автомобилей за ноябрь. Эти данные традиционно были скорректированы на количество дней и сезонность. Рынок продаж автомобилей продолжает стабилизироваться после пика, пройденного в сентябре.
- Минэкономразвития скорректировал прогноз макроэкономических показателей на этот и следующий годы. В этом году рост ВВП ожидается на уровне 3,5%, в 2013 г. прогноз был понижен с 3,7 до 3,6%. На следующий год министерство ожидает незначительного повышения экспорта в абсолютных величинах – с \$239 до \$240 млрд. Также ожидается замедление внутреннего спроса. Основными факторами выступают снижение инвестиций инфраструктурных компаний вроде «Газпрома» и энергокомпаний, а также падение потребления из-за более умеренных темпов кредитования (замедление до 25% против текущих 40%).
- «МТС» планирует развитие широкополосного доступа в Интернет (ШПД) и платного ТВ в Армении, Белоруссии и Украине. В указанных странах уровень проникновения ниже, чем в России, что делает разумным выход на их рынки. Кроме того, представитель «МТС» отметил, что в ближнем зарубежье стоимость подключения обходится на 10-20% ниже, чем в России. По мнению участников рынка, компания в 2013 г. может подключить в трёх странах до 100



тыс. новых абонентов, около 20% из которых будут также пользоваться услугами платного ТВ и ШПД. Исходя из средних показателей дохода на одного абонента в 427 руб., «МТС» может получить в следующем году дополнительную выручку от услуги порядка 150-200 млн. руб. На данный момент на территории стран СНГ уже работает «Вымпелком», а «Ростелеком» рассматривает возможность выхода в ближнее зарубежье в рамках долгосрочной стратегии.

Местное:

- Центробанк сообщил, что за 10 месяцев 2012 года жители Пермского края взяли ипотечных кредитов на 16,1 млрд. рублей, что на 67,4% выше, чем годом ранее. Основной прирост ипотечного кредитования пришелся на весну-лето, к концу года активность по выдаче ипотечных кредитов снизилась, средневзвешенная ставка по кредитам составила 12,3%. Как поясняют продавцы недвижимости, основная масса покупок направлена на улучшение жилищных условий.

- 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, 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.