



Главное:

- Рынки чувствуют себя неплохо, но принципиально шагнуть вверх пока не смогли.
- Ощущается «летнее затишье» в новостях и движениях.

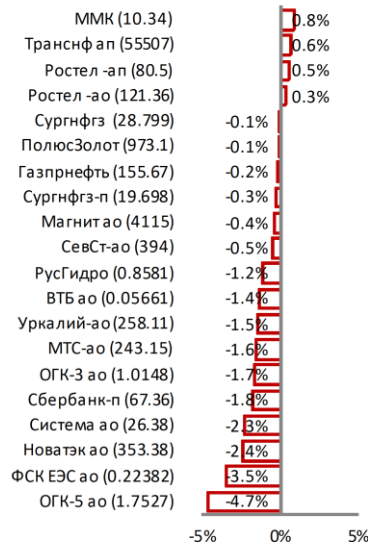
Накануне:

Индекс ММВБ минус 1%, STOXX Europe 600 минус 0.14%, S&P500 +0.2% максимальное закрытие с апреля. Курс рубля в пятницу успел коснуться 32 руб. и находится сейчас на 31.8 руб./\$, несмотря на дорожающую нефть, Brent сейчас на \$114/баррель, это максимум с начала марта.

В пятницу Европа и Россия оказались в небольшом минусе, считается, после выхода данных по экспорту-импорту Китая за июнь. Темпы роста по сравнению с предыдущим прошлым года оказались минимальными с 2009 года это +1% для экспорта, +4.7% для импорта (правая шкала на графике). Это далеко от темпов +15-20%, характерных для «нормальных времен» Китая. Замедление экономики Китая пока не воспринимается как большая угроза для финансовых рынков. Общее мнение, что власти боролись с инфляцией, был наложен «монетарный тормоз». С лета этот «тормоз» постепенно отпускается (в июне и июле прошли два понижения ставки), и скоро экономический маховик раскрутится. Мы иллюстрируем этот «тормоз» темпами роста M2 (левая шкала, YoY), которые начинают подниматься с минимальных темпов роста с начала 2000-х.

Основная проблема сейчас, по-прежнему, периферия Европы. Обещания Драги в стиле «верьте мне» в конце июля смогли сбить доходность 10-ток ниже 7%, но существенного падения доходности не наблюдается. Ставки заимствования страны заметно превышают ожидаемые темпы роста ВВП в номинальном выражении. А это означает, что соотношение долг/ВВП продолжит расти. Пока цена заимствований так высока вероятность кризиса будет сохраняться.

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



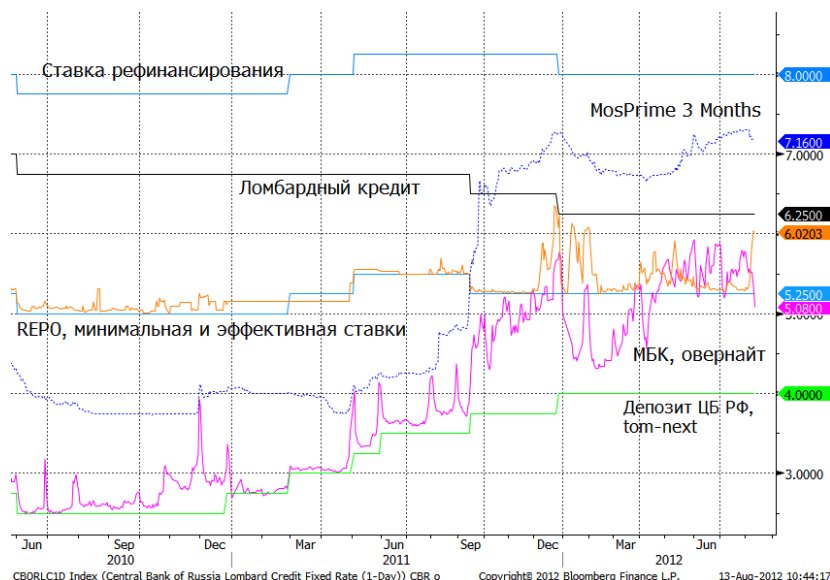
10-ти летние облигации Испании



Интересное и важное:

- В пятницу прошло заседание ЦБ РФ, на котором он не изменил ставки. В этом решении была интрига, поскольку около месяца назад Улюкаев заявлял о возможности повышения ставок из-за разгоняющейся инфляции, находящейся сейчас на уровне 5.6% (июнь-июнь) по данным Росстата и на уровне 5.7% на 6 августа, по оценке Центробанка. Цель инфляции на 2012 год 5%-6% (а на 2013 год —4,5%-5,5%). С учетом неурожая и ожидаемого повышения цен продуктов питания, инфляция в этом году может превысить 6% барьер.

Поэтому вероятность повышения ставок остается. «Блумберг» пишет, что Центробанк убрал из комментария оценку срока «приемлемости» нынешнего уровня ставок, хотя раньше он называл их «приемлемыми на ближайшие месяцы» или «на ближайшее время». Видимо, наш Центробанк учится у западных коллег, выдавая туманные комментарии: «Ухудшение конъюнктуры мирового и российского продовольственных рынков, а также оценок урожая основных сельскохозяйственных культур в текущем году является существенным источником инфляционных рисков, особенно с учётом влияния указанных факторов на инфляционные ожидания». В то же время Центробанк пишет, что «показатели производства в обрабатывающих отраслях промышленности во втором квартале были высокими, а индикаторы настроений производителей и потребителей оставались достаточно позитивными». На этом фоне регулятор не видит повышения рисков замедления экономического роста.

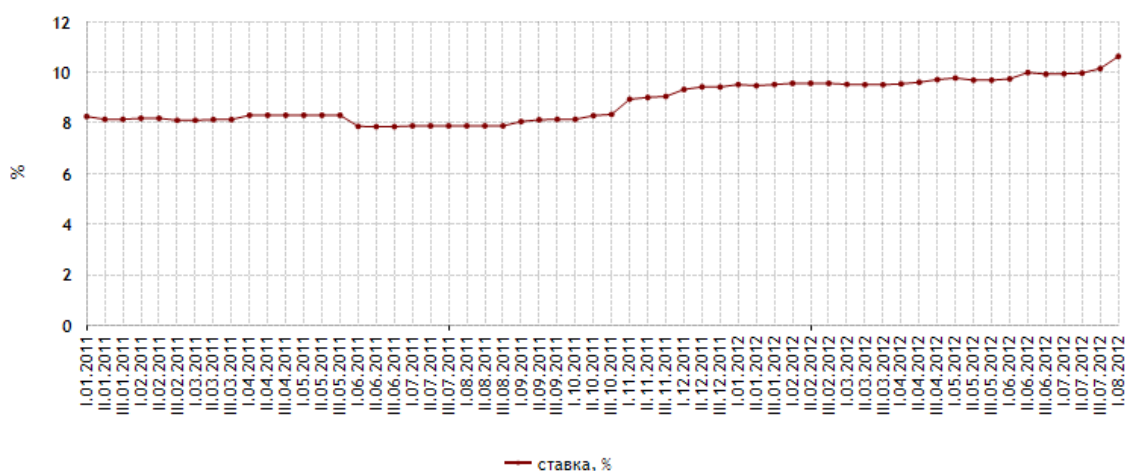


К этому решению «Ведомости» сегодня приводят комментарии в статье «Битва с урожаем». Так, Морозов из HSBC считает, что ставки нужно повышать, «регулятор мог бы сыграть на опережение». Газета пишет про Morgan Stanley, который ждет, «что повышение ставок начнется в сентябре со ставки репо». Но с другой стороны повышение ставок будет стратегической ошибкой, убежден Иван Чакаров из «Ренессанс капитала». Ускорение инфляции обусловлено продовольственным ценовым шоком из-за плохого урожая, бороться с подобными явлениями монетарными методами бессмысленно. Вступив в «битву с урожаем», Центробанк только растеряет авторитетность своей политики по таргетированию инфляции.

Мы склонны согласиться с последним комментарием и не считаем, что ставки следует повышать сейчас. Однако у регулятора могут быть иные соображения, и он вполне может начать «бороться с урожаем».

- Банк «Русский Стандарт» вошел в десятку крупнейших по объему привлеченных средств у населения. В результате, максимальная ставка по депозитам 10-ти крупнейших банков подскочила на 0,5% до 10,6%. «Русский Стандарт» работает в сфере потребительского кредитования, где маржа прибыли гораздо выше, поэтому может привлекать депозиты по более высоким ставкам. Так, банк привлекает депозиты под 7,75-11,5%, в то время как в «Сбербанке» максимальная ставка составляет 8,25%, а в «ВТБ» - 8,4%. Мы считаем, что благодаря системе страхования вкладов доля розничных банков на рынке депозитов будет расти. А крупным окологосударственным банкам («Сбербанк», «ВТБ») придется повышать ставки по депозитам, что приведет к снижению их прибыльности.

Диаграмма изменения максимальной процентной ставки за выбранный период



- «Новатэк» по итогам второго квартала заработал 9,66 млрд. рублей чистой прибыли, что на 33% ниже, чем за аналогичный период прошлого года. Падение прибыли связано с убытками по курсовым разницам. Без их учета прибыль выросла бы на 10,3% до 15 млрд. рублей.
- Приток в фонды, инвестирующие в российские акции, сменился оттоком. По данным EPFR Global, за прошлую неделю эти фонды потеряли \$60 млн. против притока в \$211 млн. недель ранее.

Местное:

- «ВСМПО-Ависма» может принять участие в приватизации украинских титановых компаний. В частности, «Ависма» заинтересовалась Запорожским титано-магниевым комбинатом, который является одним из поставщиков титановой губки на комбинат. Также Украина намерена выставить на приватизацию «Крымский титан», который является крупнейшим производителем диоксида титана в Восточной Европе. Будет ли претендовать «Ависма» на это предприятие, пока не известно.

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.