



Главное:

- Сегодня ФРС должна объявить начале 3-й волны Quantitative Easing.
- Вчера Конституционный суд Германии не стал ставить препонов на пути работы перманентного антикризисного механизма ESM.

Накануне:

Слабоположительный настрой на рынках рискованных активов сохраняется. STOXX Europe 600 вырос на 0,12%, немецкий индекс DAX (+0,3%) вчера обновлял максимумы с июля 2011 года. Американский S&P 500 +0,2%, в районе максимумов с конца 2007 года.

Российские акции почти не изменились по индексу ММВБ +0,03%, показывая «раз направленные движения». Российские акции отстают в восстановлении, так индексу ММВБ нужно расти около 11% до максимумов этого года (марта 2012 г.), хотя многие фондовые индексы сейчас торгуются выше этого пика (см. график сравнивающий DAX с ММВБ).

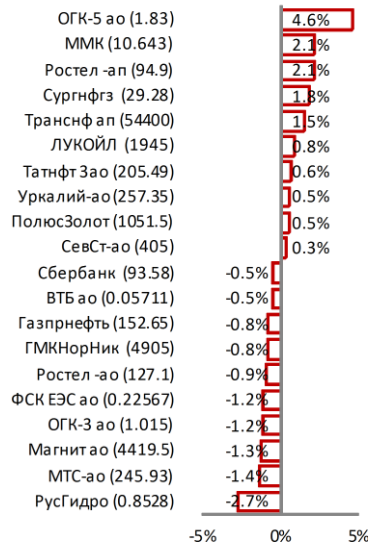
Рубль вчера укреплялся до 31.25/\$, хотя сейчас на 31.4/\$. Это движение совпадает со снижением доллара к прочим валютам, включая евро, курс которого сейчас превышает 1.29 \$/€, это максимум с мая (на минимуме в июле было 1.20 \$/€).

Небольшая вспышка волатильности на рынках вчера случилась в первой половине дня, когда верховный суд Германии отклонил сомнения в конституционности участия страны в ESM. Правда, указал, что размер участия страны должен быть ограничен суммой, принятой законодателями (€190 млрд.).

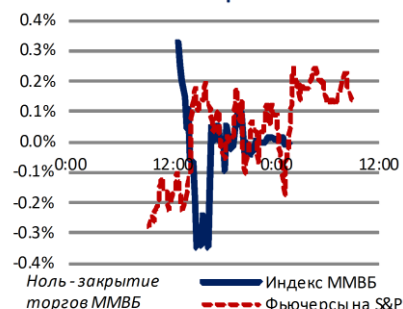
В целом, это решение положительно влияло на рынки, поскольку снимает еще один из возможных политических барьеров в «антикризисном ответе» властей Еврозоны.

Более важным является сегодняшний день. Идет второй день собрания Комитета по открытым рынкам (FOMC) ФРС (решение будет объявлено в 22.30 пермского). Также будут опубликованы прогнозы ФРС по экономике (в полночь пермского) и состоится выступление Бена

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Бернанке (начало в 15 минут первого ночи, желающие могут посмотреть трансляцию на <http://www.ustream.tv/federalreserve>).

«Блумберг» провел опрос экономистов и порядка 2/3 ожидают объявления программы QE-3 (опрошено 73 человека). Также очень вероятно, что ФРС продлит срок действия нулевых ставок до 2015 года, ранее обещалось держать их низкими до 2014 г. Опрос экономистов «Рейтерс» дает оценку вероятности принятия QE в 60%.

В отличие от России, где монетарная политика практически выпадает из обсуждения, в Еврозоне и ФРС она вызывает неподдельный интерес общественности, политиков и мощнейшие дебаты. К примеру, республиканский кандидат Митт Ромни обещает, что не переназначит Бернанке, председательский срок которого истекает в январе 2014 г. из-за того, что он делает.

Сам Бернанке, похоже, одержим идеей снижения текущего высокого (и поэтому «аморального») уровня безработицы (8.1% в августе, по сравнению с желаемым «естественным» уровнем в районе 5%). Критики указывают, что предыдущие раунды оказали слишком малое воздействие, и что пользы от нового «печатания» не будет.

Экономический смысл QE заключается в попытке вызвать инфляционные ожидания. Экономические агенты из-за этого должны перестать держаться за «номинальные активы» (то есть доллары и номинированные в долларах обязательства) и начать «менять» их на «реальные активы». Проще говоря, тратить деньги. Это вызовет дополнительный спрос в экономике, повышение цены, снижение дефляционных ожиданий. Следом должна упасть безработица.

Подобные монетарные мероприятия являются новыми для центральных банков (первый раз подобную попытку предпринимал Банк Японии с 2001 по 2005 гг., сейчас в таком режиме США, Банк Англии, отчасти Еврозона). Есть существенное расхождение в оценке эффективности политики центробанков в условиях нулевых ставок. Ряд пессимистов считает это бесполезным. «Инфляционные ястребы» боятся вспышки инфляции (правда, их позиции сильно пошатнулись после 4-х лет огромных «избыточных резервов» в банковской отрасли США). Есть и противоположная сторона, так нобелевский лауреат по экономике 2008 года Пол Кругман считает, что Бернанке делает недостаточно, и что у него случился «self induced paralysis» (этот термин использовал Бернанке в свою бытность академиком, когда критиковал Банк Японии за то, что те делают недостаточно).

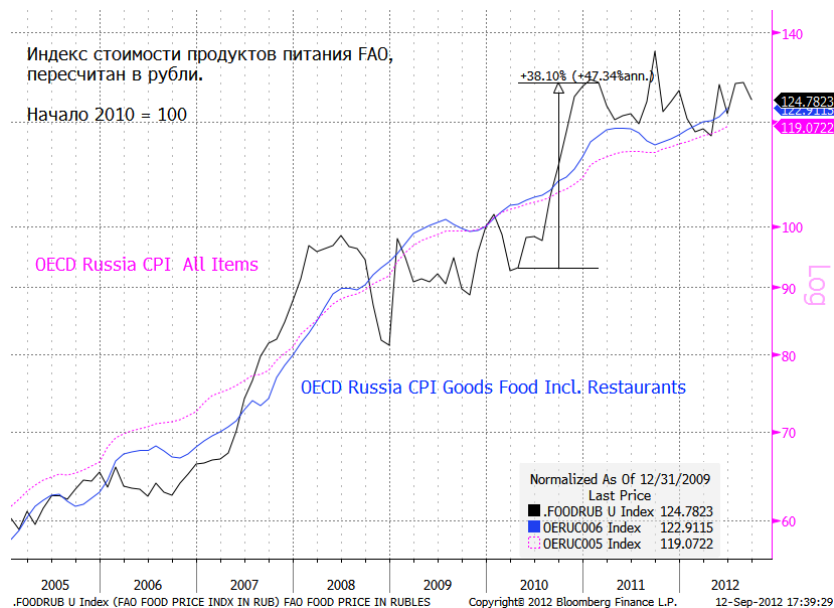
Согласно опросу «Блумберг», 32 из 73 опрошенных экономистов считают, что новый раунд QE не будет иметь конечной даты и лимита по объему покупок. Это нужно для того, чтобы «базука» инфляционных ожиданий оказалась действенной. Правда, 22 из опрошенных ожидают фиксированного срока. Также экономисты полагают, что вероятно, это будет «микс» из покупок ипотеки и казначейских облигаций.

Термин QE «quantitative easing» и их нумерация придумана аналитиками Wall Street и финансовыми журналистами. Официально ФРС называет эту программу «Large scale asset purchase»

Традиционная ожидаемая реакция рынков – рост сырья и фондовых индексов. Так, что волна оптимизма пока продолжится.

Интересное и важное:

- Мы попробовали сравнить индекс стоимости продовольствия на мировом рынке (рассчитывается FAO, это подразделение ООН, мы конвертировали его в рубли) с ценовыми индексами России. А именно, это индекс инфляции и индекс стоимости продовольствия. Общий вывод – большого роста цен продовольствия в мире не наблюдается, так что ценовое давление 2012 года, возможно, отражает мягкость денежной политики Центробанка. Иными словами, разговоры о том, что в ближайшее время может быть подняты операционные ставки (РЕПО, ломбардный кредит, депозитов в ЦБ) имеют под собой некоторое основание.



- На днях рейтинговое агентство Moody's пригрозило США, что понизит рейтинг страны на одну ступень до «Aa1», если на предстоящих переговорах в конгрессе США по бюджету 2013 г. не будут приняты соответствующие меры по стабилизации роста долга по отношению к ВВП. В прошлом году понижение рейтинга Moody's носило политический характер – республиканцы и демократы долгое время не могли прийти к консенсусу по вопросу повышения официального потолка госдолга. На этот раз агентство делает предупреждение американским властям, что опрометчивые действия с их стороны могут повлечь за собой печальные последствия в виде снижения рейтинга. Речь идет о неопределенности по вопросу принятия решения ФРС о начале третьего раунда количественного смягчения, политических рисках перед выборами президента и результатах бюджетных переговоров в конгрессе.

- Вслед за Болгарией, Молдавия может получить скидку от «Газпрома» на импортируемый им газ. Молдавская сторона рассчитывает на скидку в 30%, но «Газпром» вряд ли согласится предоставить такой существенный дисконт. «Газпром», в свою очередь, требует от Молдавии денонсирования документов об энергосотрудничестве с Евросоюзом и погашения задолженности в размере \$4,1 млрд. Молдавия, вероятно, выполнит требования «Газпрома» и не будет принимать условия энергетического договора с ЕС. Напомним, что «третий энергопакет» предусматривает разделение бизнеса по транспортировке газа от его продажи, тем самым «бьет» по интересам «Газпрома».

Поэтому «Газпром» пытается любыми доступными способами обойти «третий энергопакет».

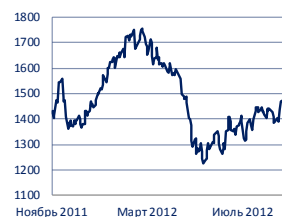
- Московская биржа продолжает дисциплинировать своих участников. На этот раз биржа планирует ввести еще один сбор для клиентов, которые ошибаются при вводе заявок в торговый терминал. Наиболее распространенная ошибка среди клиентов - это попытка совершить сделку при отсутствии достаточного количества средств на счету. Даная мера направлена, прежде всего, на фильтрацию биржевых роботов, которые создают излишне высокую нагрузку на срочном рынке. Ранее биржа установила комиссионный сбор за пустые заявки, в результате которого активность роботов на Московской бирже сократилась в 5 раз, в валютной секции – в 2 раза. Подобный опыт введения дополнительных сборов имеется у многих крупных бирж, что позволяет бороться с проблемой неблагоприятного отбора и повысить эффективность организации торгов на биржевых площадках.

Местное:

- ГК «ПИК» начала переговоры с пермскими властями о возможности строительства многоэтажного жилья на территории бывшего аэропорта Бахаревка. Для этого необходимо сменить зонирование этой площадки, придав ей статус зоны жилой застройки, на что потребуются немало времени. Напомним, что «ПИК» приобрела участок в 2007 году и уже не раз меняла планы по его застройке.
- Губернатор Пермского края В. Басаргин и Министр спорта РФ В. Мутко договорились об организации детско-юношеской спортивной школы олимпийского резерва в Перми с филиалами в других городах края. В ходе переговоров было также принято соглашение о выделении до 300 млн. руб. на строительство спортивных объектов.

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.