



Коротко:

- Сплошные рекорды по рынкам акций. Российские акции остаются вне этого праздника жизни.
- Сегодня день заседания СД ЦБ РФ по ставкам: похоже, снижение ставок будет только летом, поскольку инфляция высока (апрель: 7.2% YoY). Блумберг провел опрос: из 24 экономистов 18 не ожидают изменения и 6 ждут снижения на 0.25%.
- Связанная с этим проблема: активизируется дискуссия насколько замедлилась российская экономика – эксперты гадают, идет ли уже в РФ рецессия (см., например, Ведомости).
- Американские 10-ки продолжили снижаться и почти достигли 2% годовых (в начале мая было 1.63%). Возможная причина - в спекуляциях, что ФРС начнет сводить на нет размер покупок в ходе QE, и может решить это скоро - на собрании FOMC 18-19 июня (намек на это вчера дал президент подразделения ФРС Филадельфии Ч.Плоссер).
- Набирает обороты идея Евросоюза о «bail-in» вкладчиков и держателей облигаций проблемных банков, как это было при «подстрижке» вкладов Кипра. Бразилия подготовила проект закона о списаниях с субординированных и необеспеченных облигаций банков после недавнего бейлаута Banco Panamericano, где система страхования вкладов потеряла \$1.9 млрд. В России с осени новые «суборды» уже будут предусматривать возможность потерь (конвертации в акции).

Ликвидные акции на ММВБ

ФСК ЭЭС ао (0.12846)	7.0%
РусГидро (0.5432)	2.1%
Магнит ао (7180.2)	2.0%
Трансф ао (66700)	1.0%
Сбербанк (103.95)	0.7%
Роснефть (223.71)	0.3%
Ростел -ао (81.19)	0.2%
ПолюсЗолот (944.1)	0.2%
ГМКНорник (4820)	0.1%
Сургнфгз-п (21.799)	0.1%
Сбербанк-п (75.81)	0.0%
Ростел -ао (114.43)	-0.2%
Система ао (27.399)	-0.4%
Уркалий-ао (226.95)	-0.8%
МТС-ао (257.7)	-0.8%
Газпромнефть (127.98)	-1.2%
ММК (7.571)	-1.2%
ЛУКОЙЛ (2024)	-1.2%
Новатэк ао (306.1)	-1.4%
Аэрофлот (50.15)	-1.7%
Сургнфгз (25.565)	-1.8%
ОГК-5 ао (1.2848)	-2.3%
Татнефть Зао (201.99)	-2.9%
СевСт-ао (266.6)	-3.1%
ГАЗПРОМ ао (125.54)	-3.3%
ВТБ ао (0.046)	-3.9%
Татнефть Зап (98.01)	-6.2%

Колебания рынков накануне



Развернуто:

Индекс ММВБ снизился на 0.8%, однако, это следствие дивидендных «отсечек» по некоторым бумагам. Так, вчера Газпром торговался уже без дивиденда, составляющего 5.99 руб./акция. Так что случившееся снижение на 4.4 рубля (129,8->125.54), как не парадоксально, означает рост. То же самое можно сказать про «ЛУКОЙЛ», финальный дивиденд 2012 г. которого был 50 руб., а акция упала на 29 руб.

Ночью S&P 500 привычно установил свежий исторический максимум, +1%. Европа тоже неплоха, STOXX Europe 600 +0.4%, новый посткризисный рекорд, максимум с июня 2008. В



росте Европы лидируют немецкие акции, второй день подряд устанавливающие исторический рекорд по индексу DAX (см. справа).

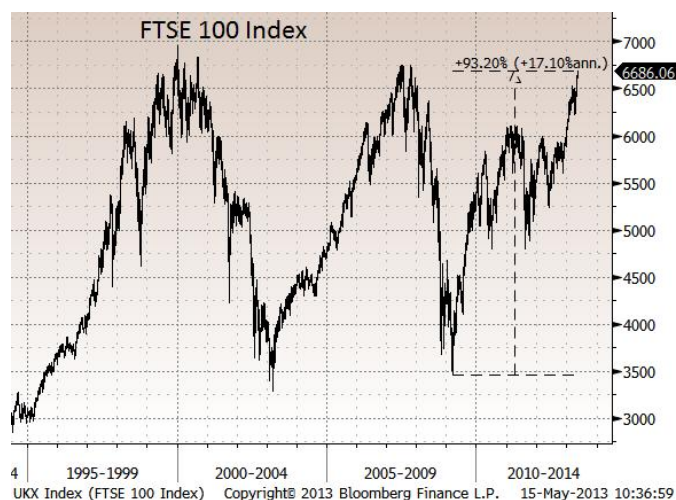
Японский Nikkei также устанавливает рекорды, сегодня «пробил» круглую цифру 15 000 п. впервые с января 2008. Йена обновила 4.5 летний минимум к доллару 102 ¥/\$ из-за проводимой в стране монетарной политики, получившей название «QE на стероидах».

Неплохо ведут себя британские акций (см. справа), которым остается вырасти на доли процента, чтобы превысить максимум 2007 года по индексу FTSE 100.

Российские акции заметно отстают в росте. Рост акций развивающихся стран продолжается уже довольно долго – Штаты растут уже довольно долго – 177 дней без коррекции больше 5% (см. график справа, источник: pragcap.com/category/chart-of-the-day, по состоянию на 13 мая). Вполне можно опасаться коррекции на развитых рынках, но это ставит вопрос, как поведут себя российские акции, если Америка начнет падать?

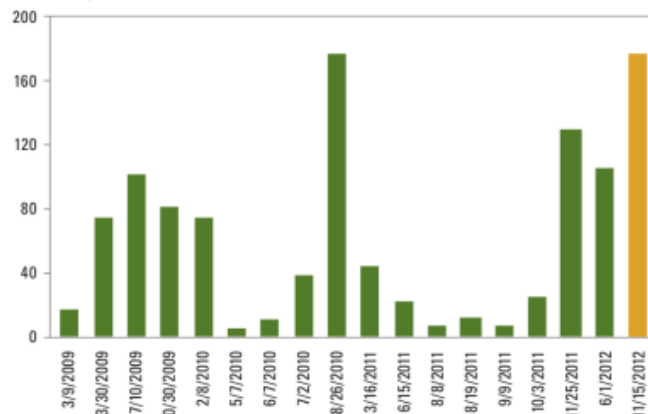
Отставание российских акций можно понять через динамику сырьевых товаров. Ниже показан график сравнивающий динамику индекса металлов, американских и российских акций (сделан по мотивам Capital Economics, см. goo.gl/Dnna8). Если в прошлом колебания американских акций и металлов происходили синхронно с металлами, то в последние два года наметилась «дивергенция». Почему?

Вероятно, потому, что колебания обоих с 2008 по 2011 г. проходили из-за систематических факторов, переключения режимов рынка risk on / risk-off. Наметившаяся «дивергенция» металлов и американских акций может говорить о том, что кризис сходит на нет.



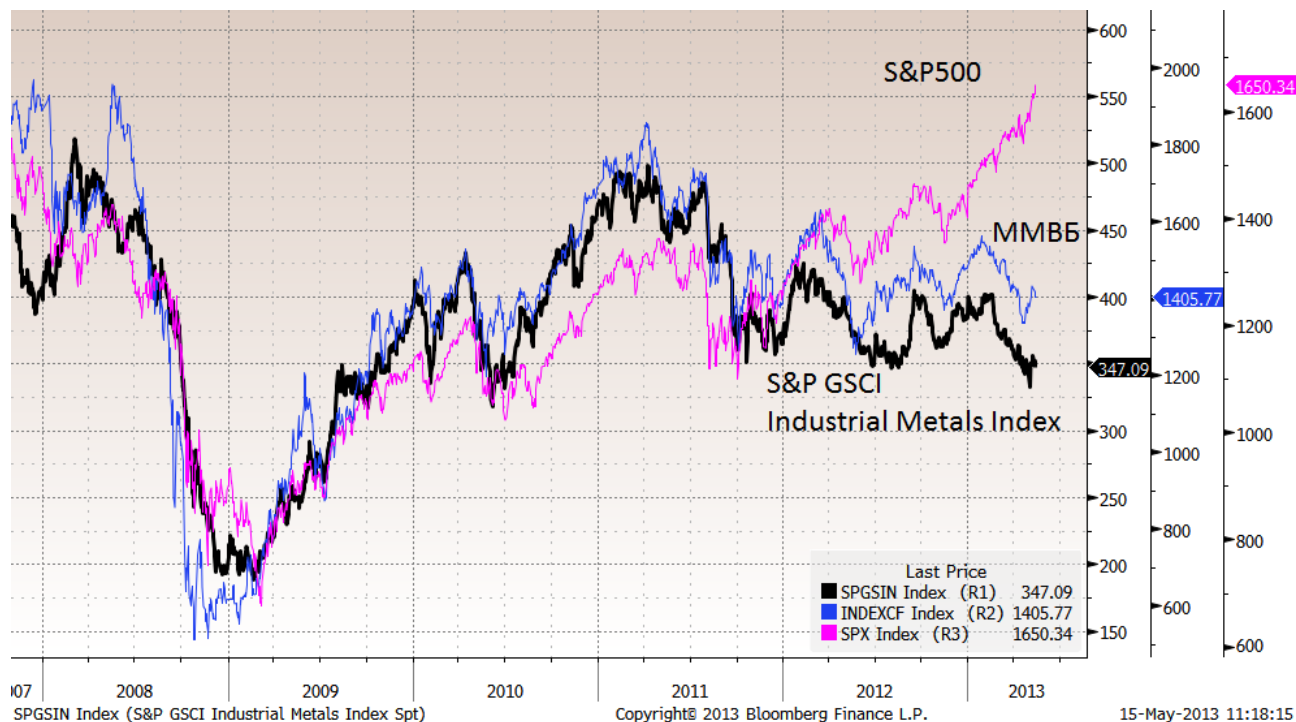
1 Current Rally Is Tied for Longest of Current Bull Market

■ Days Since a 5% or More Pullback in S&P 500



Source: LPL Financial, Bloomberg data 05/13/13

The S&P 500 is an unmanaged index, which cannot be invested into directly. Past performance is no guarantee of future results.

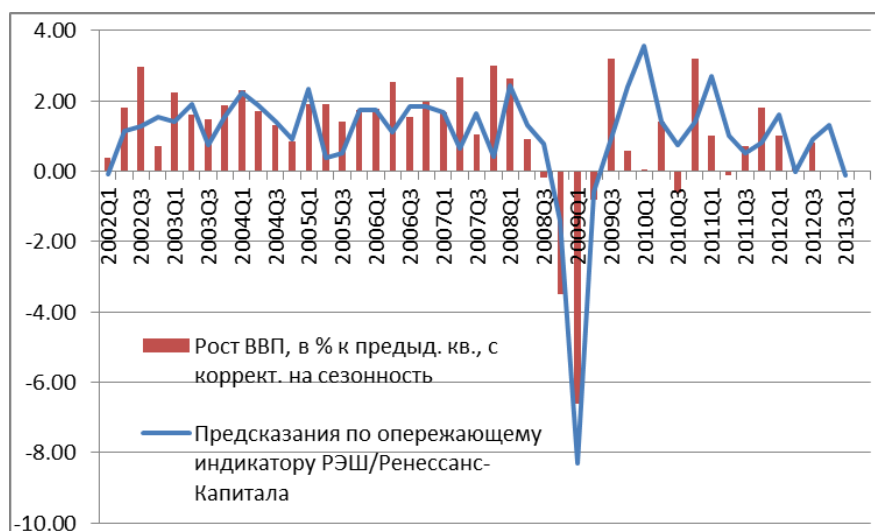


В конце 2011 года в Китае началась борьба с инфляцией, рост экономики в стране начал замедляться. Спрос на металлы и сырьевые товары упал, притом, что Китай потребляет около половины всех производимых на земле металлов.

В последнее время усилились разговоры о том, что «суперцикл» роста цен сырья завершается вместе с ожидаемым замедлением Китая. В некоторых новостях происходили утверждения, что Китай уже никогда не обгонит по размеру ВВП США. И также, что китайское экономическое чудо закончилось.

В этой связи рост экономики и акций России можно рассматривать как производную роста китайской экономики. Напомним, что концепция BRIC предполагала, что Китай будет драйвером, а Россия с ее сырьевым потенциалом дополнять этот рост. Идея BRIC уже не так популярна, а с ней угас интерес к российским акциям.

Тем более что рост экономики РФ становится крайне вялым и активно идут разговоры о то ли надвигающейся, то ли наступившей в стране рецессии. Справа график сравнивает рост ВВП (в измерении SAAR) с оценкой роста по индексу опережающих индикаторов РЭШ/Ренессанс-капитала (см. <http://www.nes.ru/ru/projects/indicator>). При всей неточности этого измерения, отрицательный тренд очевиден.

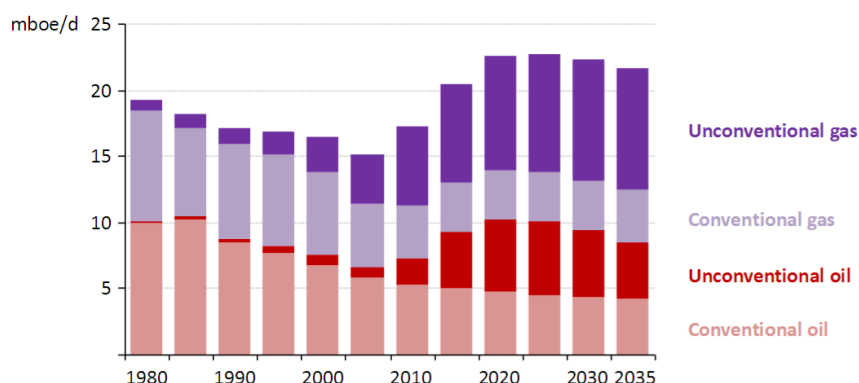


Разное:

- Ведомости пишут: «Минфин предлагает быстрее открыть доступ к российскому рынку акций для международных расчетных организаций Clearstream и Euroclear, заявил вчера замминистра финансов Алексей Моисеев. Не с лета 2014 г., как планируется сейчас, а уже с января». Цель – создать спрос на приватизируемые государством компании, которые ранее было решено продавать только на внутреннем рынке.
- Сбербанк с сегодня снижает ставки по депозитам физлиц. Максимальная ставка теперь – 8% годовых на 3 года с суммой больше 2 млн. рублей.
- «Соллерс» запустит завод по производству двигателей** в Елабуге. Размер инвестиций составит \$274 млн. Прогнозный объём выручки 6-7,5 млрд. руб. (\$190-240 млн.), срок окупаемости оценивается в 7-8 лет. Запуск запланирован на 2015 г. На заводе будут производиться бензиновые двигатели Duratec объёмом 1,6 л, которыми комплектуется 80% моделей Ford Focus и Mondeo, выпускаемых «Соллерс». Мощность составит 105 тыс. двигателей в год с возможностью расширения до 200 тыс.

- Международное энергетическое агентство (МЭА) в свежем отчёте отмечает, что **влияние США на энергетический рынок усилится**. Помимо революции сланцевого газа существенной становится и добыча нефти, тоже в основном из нетрадиционных источников (см. график). За 2012 г. добыча нефти в Соединённых штатах выросла на 12% против 1,2% в России (10,73 млн. барр. в сутки) и 5,9% (9,57 млн. барр. в сутки) в Саудовской Аравии, и составляет сейчас 9,11 млн. баррелей в сутки. К 2018 г. МЭА прогнозирует, что США достигнут объёмов добычи в 11,9 млн. барр. и обгонят Россию (10,76 млн. барр.). *Цена барреля* при этом по оценкам агентства должна *снизиться примерно до \$93 к 2018 г.*, видимо до уровня добычи самых дорогих баррелей (из битуминозных песков и глубоководной нефти).

US oil and gas production



Местное:

- Осенью начнётся застройка села Лобаново.** «Камстройинвест», выигравшая ранее аукцион на право аренды земли на 5 лет, планирует возвести на участке многоквартирные дома общей площадью около 110 тыс. кв. м. высотой 3, 6 и 9 этажей. В рамках первой очереди будут возведены трёхэтажные дома общей площадью 25 тыс. кв. м.

Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



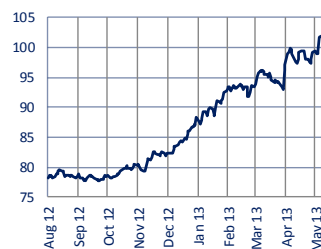
Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



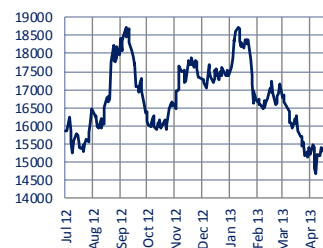
Золото, \$/Oz



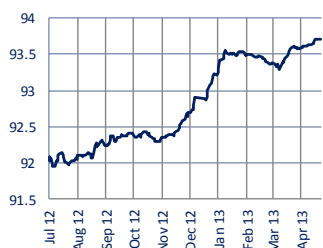
Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



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, cmr@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.