



Главное:

- Рынки акций медленно сползают и приблизились к минимумам с первой половины сентября (после рывка вверх на решениях ЕЦБ и ФРС).
- FT написала статью, что пугающий рынки «фискальный обрыв» в США обернется «мягким холмиком». Основная идея – что сокращение дефицита будет не разовым (с ~8% до 4% от ВВП, как ожидалось), а постепенным. Похоже, республиканцы и демократы понимают пагубность последствий. Реальных решений пока нет.

Накануне:

Индексы акций ползли вниз: ММВБ -1.2%, S&P500 -0.3%, STOXX Europe 600 -0.5% все это близко к минимумам с первой декады сентября, когда рынки рванули вверх после решения ЕЦБ по OMTs и ФРС QE-infinity. Пока нельзя назвать это сползание каким-то приговором, скорее выжиданием дальнейших событий.

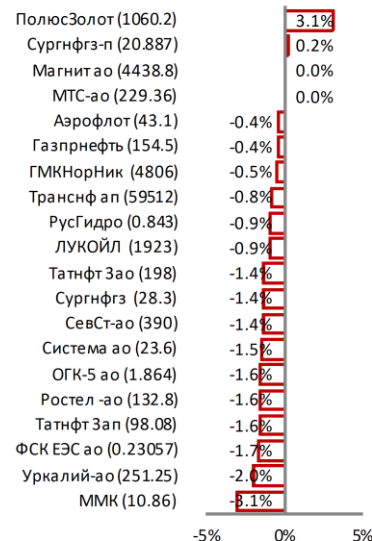
Отчасти продолжают действие две страшилки последних 12 месяцев: вероятность повторения финансового кризиса и слабость экономического роста.

Финансовый кризис связан с долгами в Европе и продолжающейся политической торговлей. В конце этой недели Еврозона собирается на 20-й антикризисный саммит, где продолжают решаться вопросы дальнейшей фискальной интеграции (одобрения бюджетов), а также «банковского союза». По поводу экономического роста за выходные появилось пара хороших новостей. FT опубликовала статью с выводом, что в США не случится «фискального обрыва», поскольку политики осознают пагубность резких сокращений дефицита (негативным примером является Великобритания, которая сейчас страдает от рецессии из-за преждевременной консолидации бюджета).

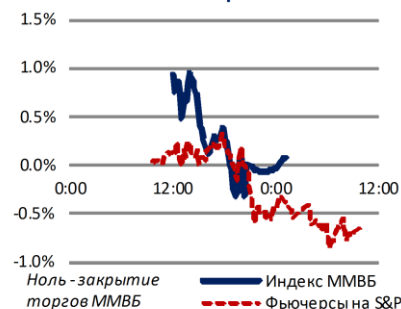
Еще одна новость касается Китая, где вышли данные по экспорту (9.9% YoY) и предложению денег (M2 +14.8% YoY) за сентябрь. Оба показателя больше ожиданий, так что экономика страны не так плоха, а правительство продолжает отпускать зажатые ранее «монетарные вожжи».

Торможение экономики – необходимая мера борьбы с инфляцией, и сегодня в Китае вышли данные за сентябрь по CPI +1.9% YoY (при цели в 4%, и +2% за август). PPI минус 3.5%

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Данные опроса Bloomberg среди 55 экономистов с ожиданиями роста в мире и США							
World Growth	2012	2013	2014	U.S.	2012	2013	2014
Oct. survey	3.0%	3.3%	3.7%		2.1%	2.0%	2.6%
Sept. survey	3.2%	3.5%	4.0%		2.2%	2.1%	2.6%
Aug. survey	3.1%	3.5%	4.0%		2.2%	2.1%	2.8%
July survey	3.2%	3.6%	4.0%		2.1%	2.2%	2.9%
June survey	3.2%	3.7%	3.9%		2.2%	2.4%	2.8%
May survey	3.4%	3.9%	4.2%		2.3%	2.5%	2.9%
April survey	3.4%	3.9%	4.3%		2.3%	2.5%	3.2%
March survey	3.4%	3.9%	4.3%		2.2%	2.4%	2.9%
Feb. survey	3.2%	3.9%	4.2%		2.2%	2.5%	3.1%
Jan. survey	3.4%	4.0%	n/a		2.3%	2.4%	n/a

Разное:

- Бразилия давно недовольна политикой ФРС по «количественному смягчению» (QE) и давно заявляет о «валютных войнах». Недавно министр финансов Бразилии заявил о том, что недавно начатый раунд QE является «эгоистическим» (selfish). Мотивы Бразилии понятны – стране хочется иметь дешевый валютный курс, что стимулирует экспорт и будет способствовать росту экономики по части чистого экспорта. Но вместо этого Бразилия получила приток «горячего» капитала на свой рынок, и на приведенном ниже графике видно, что ее валюта (реал) в 2011 году укреплялась вплоть до предкризисных максимумов. Но затем, «помог» разгоревшийся кризис европейских долгов и реал, как любой другой «рискованный актив», упал в цене (точнее, вырос доллар с его статусом «безопасной гавани»). Интересно, что с весны у Бразилии перестал колебаться валютный курс, он стоит на одном месте.

Нельзя сказать, что «валютные войны» - абсолютный миф. От притока капитала страдает также Швейцария, которая пошла на привязку франка к евро в начале 2012 года, так что, вероятно, Швейцария подала пример Бразилии. Перед этим страна боролась с укреплением через создание препонов на пути движения капитала, включая ограничения на покупку и налоги.

В этом смысле России везет, из-за ее непопулярности в глазах инвесторов (включая относительную рискованность и закрытость внутреннего финансового рынка, ОФЗ и банков). «Горячий» капитал carry-trades для России не проблема. «Отток» капитала удерживает рубль дешевым, создавая достаточную прибыль для экспортных отраслей и сдерживая конкуренцию с импортом.



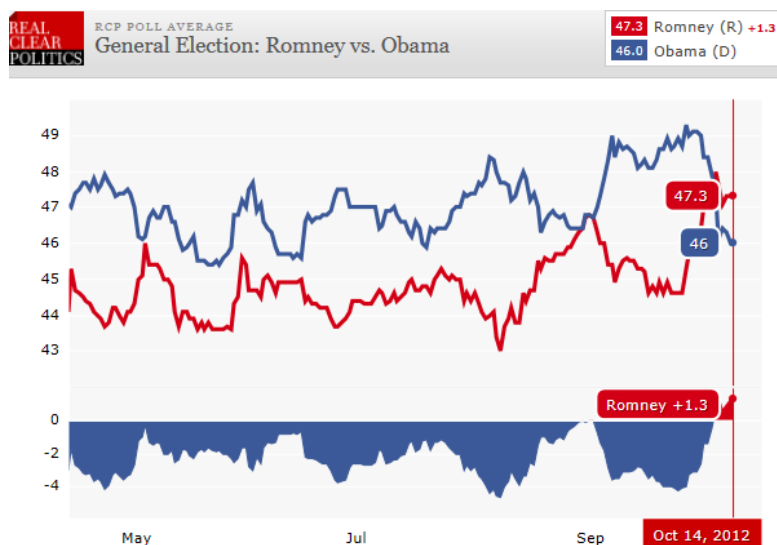
- К хору голосов против QE добавляется Китай, у которого примерно треть мировых валютных резервов (\$3.2 трлн. из \$10.2 всего по миру). Все держатели долгов выигрывают от дефляции или снижающейся инфляции. Это означает трансфер стоимости от

кредиторов к «дебиторам» (=debtor). А ФРС как раз пытается не допустить дефляции и этого трансферта. Так, что недовольство Китая, Бразилии и России, а также других стран с большими резервами (вложенными преимущественно в долларовую зону) понятно.

- Европейские потребители продолжают штурмовать «Газпром» в надежде на дальнейшие уступки в цене. На этот раз итальянская Eni планирует попытаться избавиться от условия «бери или плати» по долгосрочным контрактам на поставку газа. Напомним, что Eni первой удалось добиться скидок на газ у «Газпрома» три года назад. С этого момента вплоть до текущего лета европейские потребители один за другим договаривались о предоставлении скидки на газ. Теперь клиенты газового монополиста хотят уйти от «take or pay». Суть принципа «бери и плати» предполагает оплату до 85% цены за разницу между фактом и лимитом. По итогам 2011 года Eni переплатила «Газпрому» €0,6 млрд., скорее всего «Газпром» согласится пойти на уступки, поскольку итальянская компания помимо прочего является партнером по «Южному потоку». Правда, с другой стороны, это вызовет аналогичные просьбы со стороны других потребителей.
- Рост российской экономики в третьем квартале может серьезно замедлиться. Так, согласно опережающим индикаторам, разработанным совместно Российской экономической школой и «Ренессанс капиталом», темп роста ВВП в третьем квартале может сократиться до 2,8%. Основной драйвер снижения – сокращение потребительского спроса на фоне ускорившейся инфляции, считают авторы мониторинга. Экономика достигла своего потенциального уровня, безработица находится на минимальном уровне, все производственные мощности максимально загружены. Таким образом, в экономике наблюдается перегрев, после чего последует замедление темпов роста. Российскую экономику могут разогреть только структурные реформы или новые инвестиции. С таким выводом согласны Credit Suisse и МВФ.
- В минувшую пятницу состоялось первичное размещение сети клиник «Мать и дитя» на Лондонской фондовой бирже. Общий объем размещения составит порядка \$311 млн. или 35% компании. Таким образом, вся компания оценена на уровне \$900 млн. с P/E в районе 31-32. Размещение состоялось удачно, на что указывает тот факт, что книга заявок была переподписана в три раза, среди покупателей было превалирование институциональных инвесторов, в том числе Российский фонд прямых инвестиций, Blackrock, Capital Group, Russia Partners и один из фондов ING.
- Evraz Group сворачивает часть производства на чешском предприятии Vitkovice Steel. Представители компании сообщают, что пойти на подобные меры их вынудил низкий спрос на продукцию в Европе. В прогнозе Всемирной ассоциации производителей стали указывается, что потребление стали в Евросоюзе в 2012 г. снизится на 5,6% по сравнению с прошлогодними уровнями. В 2013 г. ожидается небольшой рост в 2,4%. Evraz уже не первая компания, которая останавливает

производство за рубежом в виду неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Металлургические компании, в частности сталелитейные, переживают не самые лучшие времена на фоне падения спроса со стороны Китая и в целом замедления темпов мировой экономики.

- Завтра в Хемпстеде пройдут вторые дебаты между Миттом Ромни и Барак Обамой, которые могут стать переломным моментом в предвыборной гонке. На текущий момент М. Ромни (47,3%) слегка опережает своего конкурента Б. Обаму (46%), о чем свидетельствуют данные Real Clear Politics (RCP), где рейтинг рассчитывается как средневзвешенный показатель на основе всех проводимых опросов.



Местное:

- По итогам третьего квартала, средние цены на рынке аренды жилой недвижимости выросли на 18,4%, следует по данным аналитического центра «Медиана». Рост стоимости аренды вызван увеличением спроса в этом сегменте рынка жилья и динамикой соотношения между спросом и предложением.
- По данным Пермьстата, за 9 месяцев текущего года средняя стоимость бензина подорожала на 4,4%. Причем больший вклад в рост цен на среднюю цену топлива внес бензин марки АИ-95, рост которого составил более 5,8% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года.

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.