

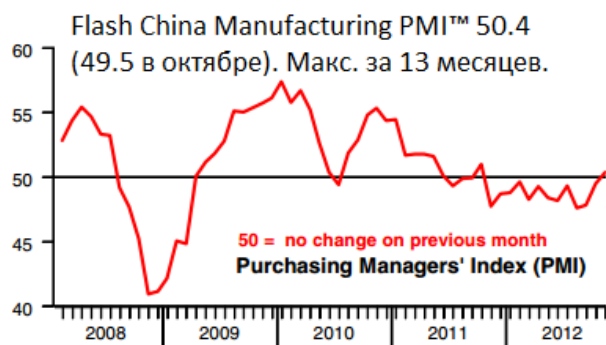


Главное:

- Китайская экономика оживает. Ноябрьский предварительный PMI по версии Markit/HSBC выше 50 и на максимуме за 13 месяцев.

Накануне:

Индекс ММВБ (-0.2%), STOXX Europe 600 +0.6%. Штаты не торговались, День Благодарения. Мировые рынки находились в умеренно позитивном настроении после выхода предварительных (не все анкеты) данных за ноябрь HSBC/Markit Economics по Китаю. Промышленный PMI составил 50.4, что выше водораздела в 50 пунктов. Недавно выходили данные октябрьского экспорта, +11.6% YoY, который также указывает на возобновляющийся рост экономики.



Китай всегда был «драйвером» мирового роста. Считается, что он позволил миру сравнительно безболезненно преодолеть последствия краха NASDAQ, да и в последний кризис рост страны оказывал благоприятное влияние на мировую экономику.

Но в 2011-2012 годах китайские власти стали бороться с «перегревом», а именно с высокой инфляцией, достигавшей 6.5% летом 2011 г. при правительственной цели в 4% (октябрьская инфляция упала 1.7%).

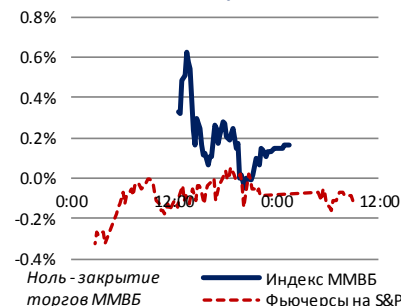
Рост инфляции возник из-за того, что перепуганные кризисом китайские власти переборщили с монетарным стимулированием, чем вызвали бум в экономике ВВП (вплоть до +11.9% в 1 квартале 2010 г.). Справа показан график из статьи Bloomberg Businessweek (goo.gl/KYwkU), показывающий значительный прирост долга в 2009 году. Прошла классическая рефляция – оживление экономики, затем, инфляция.

Лидеры изменений на ММВБ

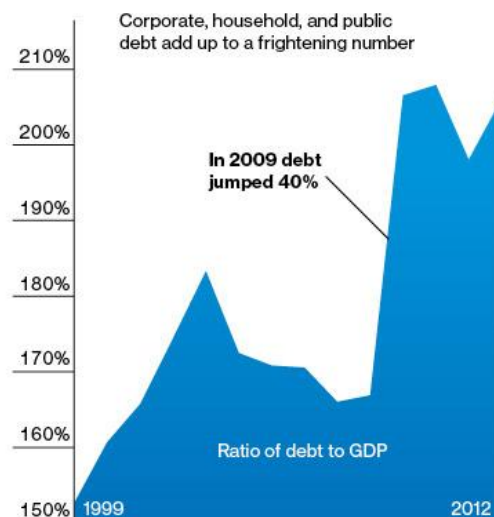
РусГидро (0.7576)	4.0%
ФСК ЭЭС ао (0.1971)	1.6%
Татнефть Зап (102.48)	1.1%
Аэрофлот (42.55)	0.9%
ВТБ ао (0.0522)	0.3%
Сургутгаз (26.17)	0.3%
Новатэк ао (329)	0.2%
Система ао (23.949)	0.2%
Ураллий-ао (230.99)	0.2%
Сбербанк (88.01)	0.2%
Магнит ао (4540)	-0.3%
ОГК-5 ао (1.6888)	-0.4%
МТС-ао (234.25)	-0.4%
ГАЗПРОМ ао (142.11)	-0.5%
Татнефть Зап (196.92)	-0.6%
Сбербанк-п (63.9)	-0.7%
СевСт-ао (362.1)	-0.7%
Газпромнефть (142.03)	-0.8%
Транснефть (63001)	-1.9%
Роснефть (243.03)	-2.5%

-5% 0% 5%

Рынки после закрытия ММВБ



China's Sky-High Debt



DATA: GK DRAGONOMICS

Выход из режима инфляции требует дестимулирования спроса, в худшем случае победа над инфляцией требует рецессии. Но китайским властям, похоже, снижение инфляции далось без особых проблем. Кстати, текущее замедление экономики РФ также связано с дестимулированием спроса и снижением роста экономики из-за довольно жесткой денежной политики ЦБ РФ.

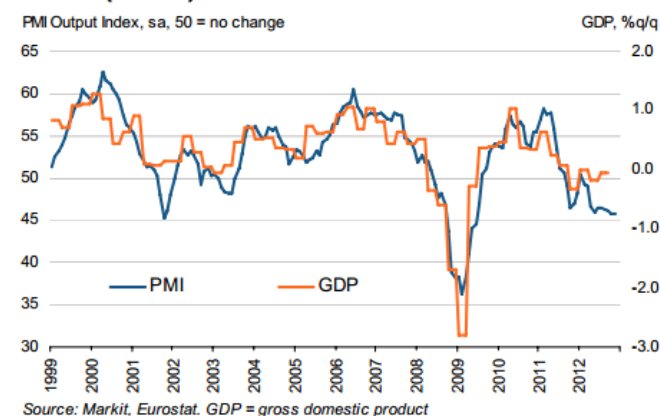
Сегодня вышли предварительные данные по Еврозоне (Markit Eurozone PMI Composite), указывающие на рецессию, 45.7 п. в ноябре, против 45.8 в октябре. Оценка Markit предполагает, что ВВП Еврозоны будет падать ускоренными темпами в 0.5% в 4-м квартале 2012 года, по сравнению с небольшим снижением в 0.1% в 3-м по официальным данным.

При этом Markit указывает на стабилизацию некоторых параметров, агентство указывает на то, что замедление затрагивает Германию, и быстрый возврат на траекторию роста маловероятен.

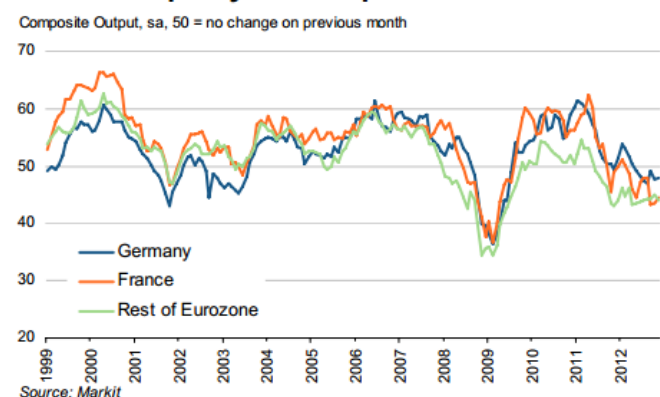
Лидеры Еврозоны вновь собираются на двухдневный саммит, который будет посвящен бюджетам. МВФ, по нашему мнению, обоснованно считает, что преждевременная бюджетная консолидация стала причиной рецессии. Напомним, что с 2013 года почти все страны ЕС должны иметь дефицит не больше 3% от ВВП.

Из заметных тенденций вчера было укрепление рубля до 31.15 за доллар, что совпадает с ростом облигаций ОФЗ. Покупка длинных ОФЗ была нашей инвестиционной идеей последних месяцев, и была связана со следующим. 1) В России падает инфляция, мы ожидаем 5% в следующем году, и 4% в 2014 г. Поскольку агенты ориентируются на прошлую инфляцию и потому устанавливают высокие ставки, то априорная (ожидаемая) реальная доходность ОФЗ получается очень высокой. Мы считаем, что сейчас нужно зафиксировать хорошую доходность надолго, для длинных денег, таких как пенсионные. 2) Однако рост ОФЗ связан с открытием рынка, подключением к глобальной учетной инфраструктуре Euroclear, и идет спекулятивная волна покупок под ожидаемый приток иностранных денег. Ралли ОФЗ совпадает с ростом рубля, что может указывать на влияние иностранных денег.

Markit (Flash) Eurozone PMI and GDP



Core v. Periphery PMI Output Indices



EJ037061 Corp (RFLB 8.15 02/03/27) Daily 24NOV2011-23NOV2012

Copyright© 2012 Bloomberg Finance L.P. 23-Nov-2012 09:42:54

Разное:

- «Русгидро» получит 50 млрд. руб. для развития проектов на Дальнем Востоке. Помимо денег, изъятых в качестве дивидендов из «Роснефтегаза», в капитал компании будут внесено 14,83% акций «Усть-Среднеканской ГЭС», 3,28% «РАО ЭС Востока», 29,96% «Сахалинской энергетической компании» и 42,37% «Иркутской электросетевой компании». Инвестиции предполагается направить на строительство ряда ГРЭС и ТЭЦ, в результате чего электрические мощности компании увеличатся на 1,5%, а тепловые на 3,5%.

Правительство обещало прибыль генерирующим компаниям, но отняло ее своими решениями, свернув реформу. Справа показано как изменялись ожидания прибыли «Русгидро» в последние годы. Теперь правительство решило финансировать проекты расширения энергетики из бюджета.



- «ВТБ» планирует дальнейшую экспансию за рубежом. На данный момент банк получает разрешение в Китае на совершение операций в юанях, также планируется выход в Индию. За первое полугодие этого года иностранные «дочки» «ВТБ» принесли 5,7 млрд. руб., что составляет 17% всей прибыли группы.
- «Сбербанк» планирует получить \$ 13 млрд. прибыли в следующем году. Такой прогноз озвучил Г. Греф. Доходность на собственный капитал (ROE) при этом планируется на уровне выше 20%. Это выше консенсус прогноза в \$11,2 млрд. По состоянию на 1 ноября чистая прибыль банка составляла порядка \$ 9.5 млрд., а ROE 24,6%.

Местное:

- Castorama планирует построить в Перми второй гипермаркет в микрорайоне Ива-1. Площадь нового объекта не превысит 11 тыс. кв. м. Ранее о возможности строительства ТЦ в том же районе заявляли представители Metro Cash&Carry.
- Сальдированный финансовый результат предприятий Пермского края вырос на 12,8% за 9 месяцев года. Общая прибыль компаний составила 102,7 млрд. руб., доля убыточных предприятий составила 22,5%. Внешнеторговый оборот края за тот же период вырос на 11,1%. Сальдо торговли составило \$5 млрд., увеличившись на \$495 млн. Об этом пишет «Бизнес-Класс», со ссылкой на Пермьстат.

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

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

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.