



Главное:

- Индекс ММВБ торгуется в районе 1450 пунктов уже 16 торговых дней подряд. Примерно столько же дней курс рубль/доллар находится в районе (примерно) чуть ниже 32.

Накануне:

Рынки акций стоят, существенных изменений нет. Предположительно, большая часть внимания прикована к потенциальным действиям центробанков, а именно ФРС и ЕЦБ. И там и там ожидается «смягчение», т.е. предстоит новый раунд «печатания».

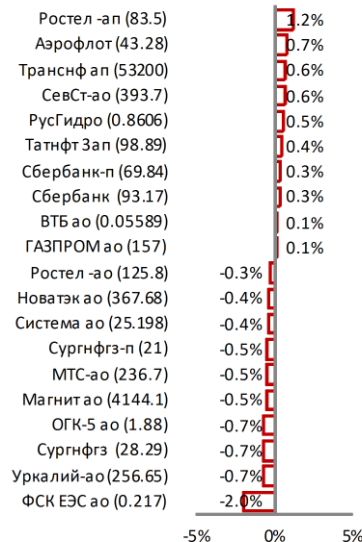
После публикации протокола (minutes) заседания ФРС от 1 августа ясно, что управляющие все больше склоняются к QE-3. Так в конце недели Бернанке в письме в комитет Конгресса повторял намеки на это. Накануне президент чикагского подразделения ФРС призвал начать третий раунд. Так что голосов все больше и это следует расценивать как часть политики открытости и предсказуемости. В пятницу (31 августа) пройдет традиционное ежегодное выступление Бернанке в Джексон Хоул. Это очень представительное собрание, где в 2010 году было объявлено о QE-2. Вряд ли Бернанке сейчас скажет что-то конкретное, решение об изменении политики будет приниматься на заседании в середине сентября или осенью.

Справа представлен упрощенный баланс ФРС (ист.: <http://goo.gl/wA8SH>). В активах находится около \$1.6 трлн. казначейских облигаций (ФРС сейчас продолжает продавать краткосрочные выпуски и покупает долгосрочные, это т.н. «Operation Twist»). Также в ходе 2-го раунда QE ФРС выкупила и держит ~\$0.9 трлн. ипотечных облигаций, пытаясь сбить по ним ставки.

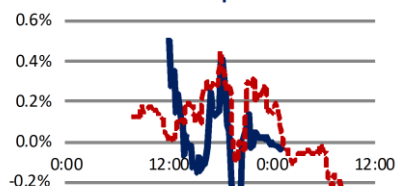
ФРС расплатилась «напечатанными» долларами, составляющими «денежную базу». Первая часть это notes = наличная валюта, т.е. купюры. Из этих ~\$1 трлн., грубо, половина в США, а вторая половина обращается за рубежом. Также банки США держат депозиты в ФРС на сумму \$1.5 трлн., это так называемые «резервы» (они бывают «обязательные» и избыточные).

Плюс, рынки ожидают конкретизации обещаний Драги. WSJ со ссылкой на источники пишет, что в ЕЦБ прорабатывается установка неформальных целей (потолка) по доходности облигаций Испании и другой периферии. Если доходность будет выше – ЕЦБ будет проводить интервенции.

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Federal Reserve System Balance Sheet, August 22, 2012
Billions of dollars

Assets		Liabilities	
U.S. Treasury securities	1,637	Federal Reserve notes	1,076
Mortgage-backed securities	859	Deposits held by banks	1,510
Other	332	Other	187
Total assets		Total liabilities	2,773
		Capital	55

Source: Federal Reserve Statistical Release H.4.1.

Справочно: ФРС держит ~\$1,6 трлн. госдолга США, еще ~\$9 трлн. держат частные инвесторы (включая ЦБ РФ).

Есть еще внутриправительственный долг ~\$5 трлн., который можно считать фиктивным (левый карман должен правому, обязательства минфина перед внебюджетными фондами в будущем).

Вместе это дает цифру госдолга США в \$15.6 трлн.

Без учета «фиктивной» части, госдолг США немногим больше \$10 трлн., а размер ВВП - \$15 трлн. Соответственно госдолг/ВВП = 67%.

Интересное и важное:

- «Интер РАО» проведет делистинг акций «ТГК-11», так как консолидировала 95% акций последнего предприятия. В ближайшее время будет объявлена оферта на выкуп оставшихся 5% акций. Цена выкупа, предположительно, составит 0,015 рублей за акцию, что близко к рыночным котировкам. На выкуп этого пакета «Интер РАО» потратит порядка \$12 млн. Таким образом, «ТГК-11» стала третьей энергокомпанией, которая уходит с фондового рынка. Ранее делистинг провели «ТГК-10» и «ТГК-8».
- «Ведомости» пишут, что «Роснефтегаз» обсуждает покупку активов «КЭС» В. Вексельберга. Ранее госкомпания получила разрешение президента участвовать в приватизации ТЭКа, однако, «Роснефтегаз» решил этим не ограничиваться. Текущая рыночная стоимость долей «КЭС» в энергокомпаниях составляет около 45 млрд. рублей. У «Роснефтегаза» уже имеется 129 млрд. рублей (с учетом дополнительных дивидендов от «Роснефти» сумма составит 160 млрд. рублей). Правда, госкомпания планирует другие сделки в электроэнергетике на 140 млрд. рублей (покупка доли в «Иркутскэнерго», консолидация «ФСК» и МРСК). Правительство против планов «Роснефтегаза» и хочет лишить ресурсов компанию, обязав выплатить 90% доходов в виде дивидендов.
- Росфинмониторинг хочет обязать компании раскрыть банкам всю цепочку собственников вплоть до физических лиц. Кроме банков, раскрывать владельцев должны будут клиенты компаний, на которые распространяется закон о легализации – риэлторы, профучастники рынка ценных бумаг, страховщики, операторы связи и НПФы. Таким способом, Росфинмониторинг намерен бороться с отмыванием доходов. Пока это на уровне проекта, и скорее всего, некоторые моменты будут уточняться, например ситуация с публичными компаниями, которым крайне сложно понять, кто является их конечным акционером.
- По данным Financial Times, весь август сопровождался активными операциями на мировом долговом рынке, в частности на первичном рынке еврооблигаций. Отмечалось разнонаправленное движение доходностей: падение по облигациям эмитентов из развивающихся рынков и рост по суверенным бондам развитых стран. Доходности по облигациям можно также расценивать как индикатор кризиса в мире. Так, данные свидетельствуют о том, что паника снижается, и инвесторы перенаправляют свои капиталы из «тихой гавани» в активы с повышенным риском. В течение августа на европейском рынке объем размещений вырос на 50% до \$12 млрд. по сравнению со средним уровнем в августе, на 51% на азиатском рынке до \$41 млрд. и почти в 4 раза до \$27 млрд. увеличился выпуск высокодоходных американских еврооблигаций. На российском рынке евробондов, напротив, царил затишье (\$0,8 млрд.) после

всплеска в июле (\$7 млрд.). Такое затишье можно связать с достаточным уровнем ликвидности компаний в стране и частичной заменой евробондов рублевыми облигациями. В целом оживление на долговом рынке связывают с выступлением главы ЕЦБ Марио Драги, пообещавшем сделать все необходимое для спасения еврозоны.

- Минэкономразвития опубликовало инвестиционные программы госкомпаний. Так, компании до 2020 года намерены потратить на инновационные цели 4,2 трлн. руб., причем почти 90% этой суммы придется на «Газпром» и «РЖД». При детальном изучении программ выясняется, что далеко не вся запланированная сумма будет направлена на развитие компаний. В частности, компании, функционирующие за счет государственного заказа или компании-монополисты, гораздо менее заинтересованы в инновациях, например, РКК «Энергия» или «Газпром». Высока вероятность того, что выйдут отчеты со значительными потраченными суммами на инновационные цели, хотя, в действительности, ничего не изменится.

Местное:

- По данным Пермьстат, индекс промышленного производства в Пермском крае составил 100,9, что предполагает почти нулевой рост в выпуске. Наибольший прирост наблюдается в сфере добычи полезных ископаемых, обрабатывающая промышленность стагнирует.

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.