



Рынки накануне:

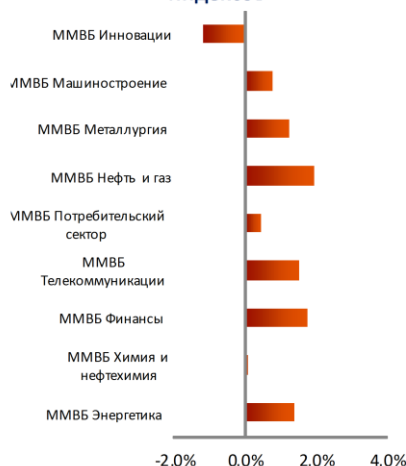
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Сохраняется огромная волатильность. По индексу ММВБ открытие прошло с падением до -1.2%, затем рост до +1.6%, откуда случился резкий провал на 3% и постепенный рост с закрытием на максимумах дня +2.2%. Размах колебаний индекса - 4.2%, по «Норникелю» - больше 7%.

Отечественные акции двигались согласованно с «мировым фоном». Европейские акции лихорадило. Закрытие в плюс связывают с новостями о неплохом размещении облигаций Испании. Также был опубликован индекс уверенности Германии ZEW за декабрь, показавший неожиданное, хотя и небольшое улучшение ожиданий (см. далее).

Наш прогноз по Европе не предполагает краха, но и быстрого и счастливого разрешения также не ожидаем. Экономическая проблема Еврозоны - в распределении сбережений. Германия и «сердцевина» испытывает избыток, периферия - недостаток. Банковская система проблемных стран воспринимается опасной, они лишаются фондирования, эти страны испытывают дефицит кредита, что усугубляет бюджет и подрывает экономику. Главная проблема - надёжность банков Еврозоны, которые в целом считаются ненадежными. Отчасти ситуацию поправит рекапитализация, только она будет идти медленно. А пока экономика Европы испытывает недостаток кредита.

Ночью фондовые рынки понизились после заседания ФРС. В новостях пишут, что вопреки некоторым ожиданиям, не объявлено новых стимулирующих мер (quantitative easing или QE3). Но и это можно считать проявлением обычной и бестолковой волатильности.

Мы не ожидаем существенных изменений на рынке в ближайшие дни. Волатильность скоро уляжется. Мир не катится в пучину, но эпоха благоденствия пока не предвидится.

В России завтра важным может оказаться общение «национального лидера» В. Путина с народом. Манифестации после выборов предполагают необходимости какого-то ответа власти, но что это будет?

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1380	-0.5%	-9.6%	-21.0%	-22.0%	
Индекс ММВБ	1379	2.1%	-7.1%	-17.3%	-18.3%	
S&P 500	1226	-0.9%	-2.1%	-1.3%	-2.5%	
Dow Jones	11955	-0.6%	-1.0%	4.2%	3.3%	
Nikkei	8505	-0.6%	-1.1%	-17.6%	-16.9%	
FTSE 100	5490	1.1%	-0.5%	-6.8%	-6.9%	
DAX	5774	-0.2%	-3.5%	-17.8%	-16.5%	
Shanghai Composite	2245	-0.2%	-11.2%	-23.3%	-20.1%	
Товарные рынки						
Нефть	109.1	-0.4%	-2.5%	19.6%	15.1%	
Никель	18305	-0.8%	1.3%	-25.4%	-26.0%	
Медь	7600	-0.1%	-0.5%	-17.6%	-20.8%	
Золото	1637	-1.2%	-7.8%	16.7%	15.4%	
Серебро	31.0	-0.8%	-9.1%	4.2%	0.2%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.30	-0.4%	-4.3%	-2.8%	-2.5%	
RUB/USD	31.73	0.0%	-3.8%	-3.5%	-3.8%	
RUB/EUR	41.42	0.1%	0.5%	-0.8%	-1.5%	

Динамика производства ВВП
в % к значению условного среднего квартала 2008г.
(1/4 номинального значения ВВП за 2008г.)



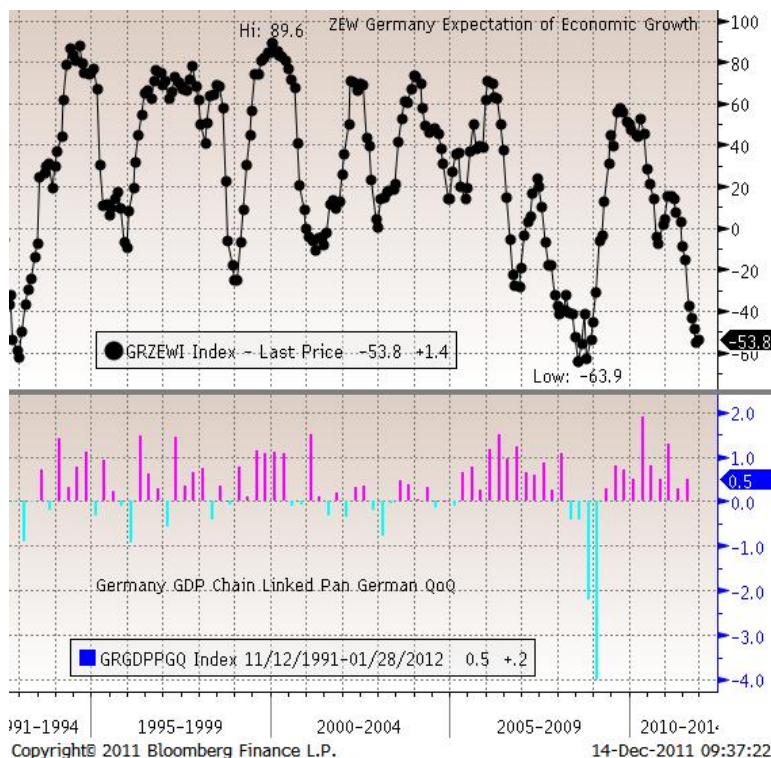
строительства (6,9% YoY). Всплеск в сельском хозяйстве объясняется низкой базой в 2010 году, вызванной засухой и невысоким урожаем.

- Таблица ниже отражает прогноз ВВП, сделанный экономистами ОЭСР по России. Никаких сюрпризов – ожидается рост как в 2011 - порядка 4%.

Прогноз по российской экономике ОЭСР

	2013	2012	2011	2010	2009
Real GDP growth	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%	-7.8%
Inflation	5.7%	6.5%	8.4%	6.9%	11.7%
Fiscal balance (% of GDP) (b)	-0.7%	-0.7%	0.2%	-3.5%	-4.3%
Current account balance (% of GDP)	3.3%	4.0%	5.6%	4.7%	3.9%

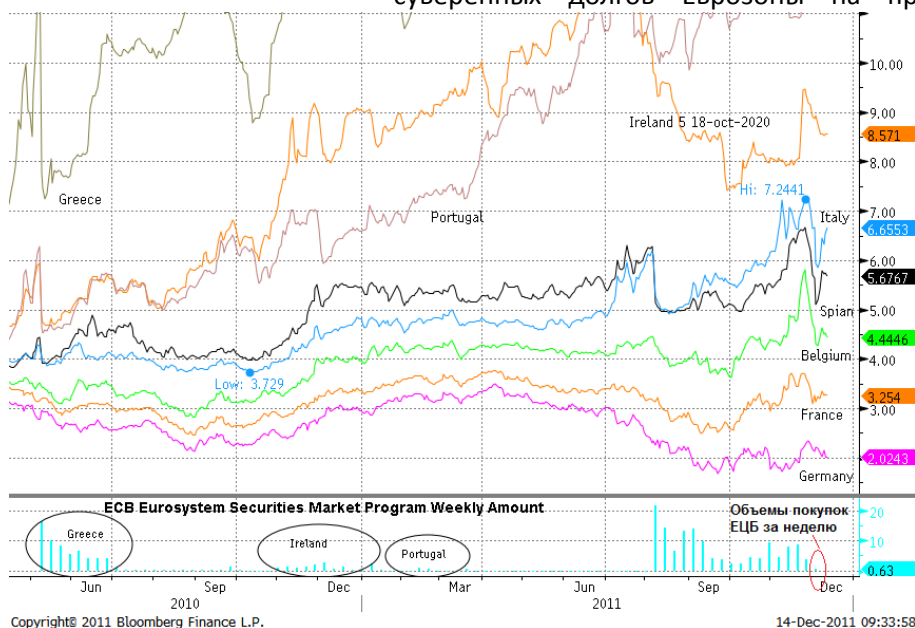
- Вчера замминистра экономики Клепач сообщил журналистам, что оценка роста этого года немного поднята с 4.1% до 4.2%, этому поспособствовали хорошие данные по розничным продажам и инвестиционной активности (публикуются ежемесячно).



На следующий год министерство прогнозирует рост в 3.7%. Недавно МВФ прогнозировал цифру в 3.5%. Как видно из таблицы, ОЭСР предполагает рост в 4.1%. По данным Bloomberg, средняя оценка роста ВВП в конце ноября составляла 3.67% среди 14 экономистов. Максимум - 5.2% (аналитик Морган Стенли), минимум - 2.2% (Banco Investments).

- График слева сравнивает данные индекса уверенности ZEW в Германии (сборная солянка опросов аналитиков и бизнеса) с темпами квартального роста ВВП. Улучшение опросного индикатора пока небольшое – с минус 53.2 ноября до минус 53.8 декабря. Но можно сказать, что обвальное падение настроений прекратилось. Наступила стабилизация.

- Традиционный график изменения доходностей 10-ти летних облигаций в Европе. Вчера вышли данные об интервенциях ЕЦБ на рынке суверенных долгов Еврозоны на прошлой неделе. Они оказались минимальными за все время действия программы - €0.6 млрд., почти ничего. ЕЦБ очень неактивно покупает облигации, это уже 4-й раунд покупок (они проводились на пиках кризиса Греции, Ирландии и Португалии), всего на балансе ЕЦБ держит порядка €200 млрд. суверенных долгов. Это очень немного, например, ФРС держит на своем балансе порядка \$1.67 трлн. публичных долгов, не считая покупок ипотечных бумаг. Только за время действия программы QE-2 (ноябрь 2010 – май 2011) ФРС купила на баланс \$600 млрд. казначейских облигаций.



облигаций.

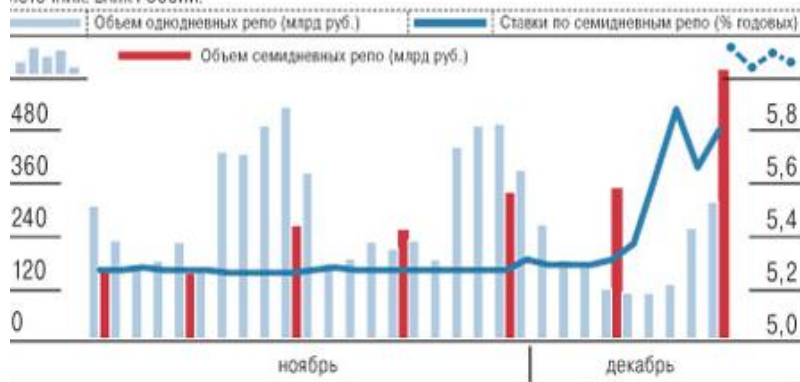
Это показывает возможные масштабы участия ЕЦБ в решении долговых проблем. Другое дело, что есть политические соображения и морализаторство по поводу недопустимости «монетизации долга». Также, предположительно, ЕЦБ старается заставить периферию идти на самоограничения. Если снизить ставки мощными интервенциями, то проблемные страны утратят необходимые стимулы для этого.

Еще одно соображение по ЕЦБ – кризис можно было остановить раньше и можно будет остановить потом за счет свеженапечатанных евро. Это не было сделано до сих пор, что подорвало экономику. Но если возникнет реальная угроза неконтролируемого распада, ЕЦБ вмешается (или его заставят вмешаться вопреки идее «независимости»). Иными словами, катастрофы не будет. У Европы есть средства остановить кризис, им не хватает воли, и мешают идеологические установки.

- Министерство финансов РФ в следующем году раздумывает сократить объем эмиссии облигаций федерального займа на 200 млрд. до 1,6 трлн. рублей. Минфин не будет активно конкурировать с частными компаниями на рынке долга, вытесняя их оттуда, что означает стабильность процентных ставок рублевых заимствований.

КАК БАНК РОССИИ УДЛИНЯЛ РЕПО В 2011 ГОДУ

ИСТОЧНИК: БАНК РОССИИ.



временные сроки для создания более «гармоничного» денежного рынка.

- Судя по росту задолженности ЦБ по недельному репо, в последнее время банки переходят от однодневного репо к недельной поддержке (слева на графике). Стоимость недельных денег банкам обходится дешевле однодневных репо. Минфин со следующего года планирует не только размещать на депозитах свободные бюджетные средства, но и начать проводить по ним сделки репо. В целом действия ЦБ и Минфина направлены на расширение инструментов рефинансирования на разные

- Сегодня состоится очередное заседания ОПЕК, на котором будет рассматриваться вопрос о снижении квот на добычу. Единого консенсуса членов картеля по этому поводу нет, особое внимание будет уделено Саудовской Аравии и Кувейту, которые увеличили добычу, чтобы компенсировать падение добычи в Ливии. С завершением гражданской войны эта страна активно наращивает поставки нефти на мировые рынки. Скорее всего, картель сохранит квоты на текущем уровне, сделав очередной акцент на дисциплину. Тем более что такие страны как США, Канада и Россия активно увеличивают добычу нефти, причем последняя наращивает объемы экспорта нефти (новый налоговый режим 60-66 благоприятствует этому).
- ФСФР обеспокоилась тем, что российские компании все чаще размещают ценные бумаги за рубежом вместо того, чтобы это делать в России. В отличие от Д. Миловидова, который боролся с этим запретительными методами, новый глава ФСРФ Д. Панкин обратил внимание на причины, вынуждающие российские компании уходить за рубеж. Так, ведомство указало на сложность самой процедуры ценных бумаг. Так, по действующему законодательству, размещаемые ценные бумаги могут обращаться на бирже только после того, как ФСРФ регистрирует отчет о выпуске (на это у ведомства есть две недели), а не сразу после оплаты. По словам Д. Панкина, ведомство планирует подготовить поправки в законодательство о рынке ценных бумаг, которые будут вынесены в весеннюю сессию Госдумы.
- В целом, позиция Д. Панкина бороться с причинами, а не просто запрещать, нам импонирует.
- Один из крупных акционеров Evraz А. Абрамов заявил, что слияние с «Северсталью» является хорошей идеей. Слухи о возможном объединении двух компаний появились в 2007 году, причем, как и в этот раз, она исходила от Evraz. Тогда владелец «Северстали» А. Мордашев заявил, что никаких переговоров по этому поводу не было.
- «Татнефть» за девять месяцев 2011 года увеличила чистую прибыль в 1,5 раза до \$1,6 млрд. Выручка компании выросла на 39% до \$13 млрд.
- Вице-премьер И. Сечин поручил энергосбытовым компаниям перевести активы с иностранных офшоров на баланс российских юридических лиц. Делается это с целью, чтобы компании не выводили прибыль из России в офшоры. Данная обязательная к выполнению рекомендация коснется деятельности «Интер РАО», структур «Газпрома», «КЭС-холдинга», «Транснефтьсервиса С» и «Энергострима».

Местное

- «ЛУКОЙЛ-Пермнефтепродукт» оштрафован на 20 млн. рублей за необоснованно высокие цены на бензин в Екатеринбурге. Штраф был наложен еще в 2008 году, но компания попыталась обжаловать решение антимонопольщиков и пустилась в судебные тяжбы. В итоге суд встал на сторону ФАС и теперь «ЛУКОЙЛ-Пермнефтепродукту» предстоит выплатить штраф в 20 млн. Рублей.
- Провал в Березниках продолжает увеличиваться. Как сообщает «Интерфакс», размеры воронки составляют 40 на 30 метров.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



ЕВРОСТОXX 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»

КОНТАКТЫ:

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15

тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69

www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК

АНАЛИТИЧЕСКОГО

ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

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.