

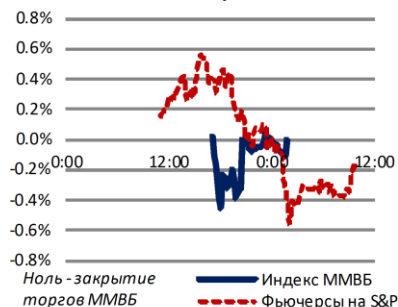


Рынки накануне:

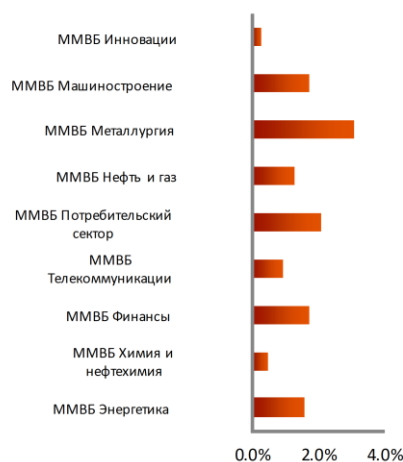
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



На мировых рынках сохраняется оптимизм. Европа вчера выросла на 1-2%, S&P500 +0.4%. Индекс ММВБ поднялся на 1.5%, это максимальное закрытие в этом году (+6% к 30.12.11), но все равно ниже, чем было в начале декабря.

Причину оптимизма следует искать в экономических данных. Экономические данные США, Германии и Китая принесли новости лучше ожиданий (см. далее). Несмотря на напряженность в банках и на финансовом рынке, это не убило надежды на экономический рост.

3-х летние кредиты ЕЦБ, а также расширенные валютные свопы, продолжают влиять на ликвидность в банках (см. справа). Это дает надежду, что финансовые рынки успокоятся, а это откроет дорогу к продолжению восстановления после кризиса.

Обнадежил также Китай, экономический рост которого так беспокоил инвесторов (Рубини продолжает пророчить ему «жесткое приземление»).

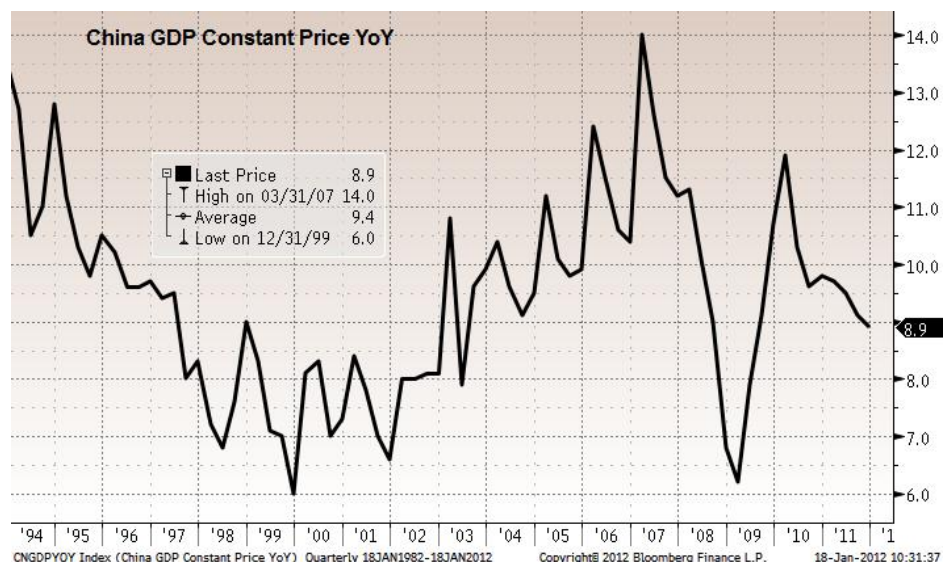
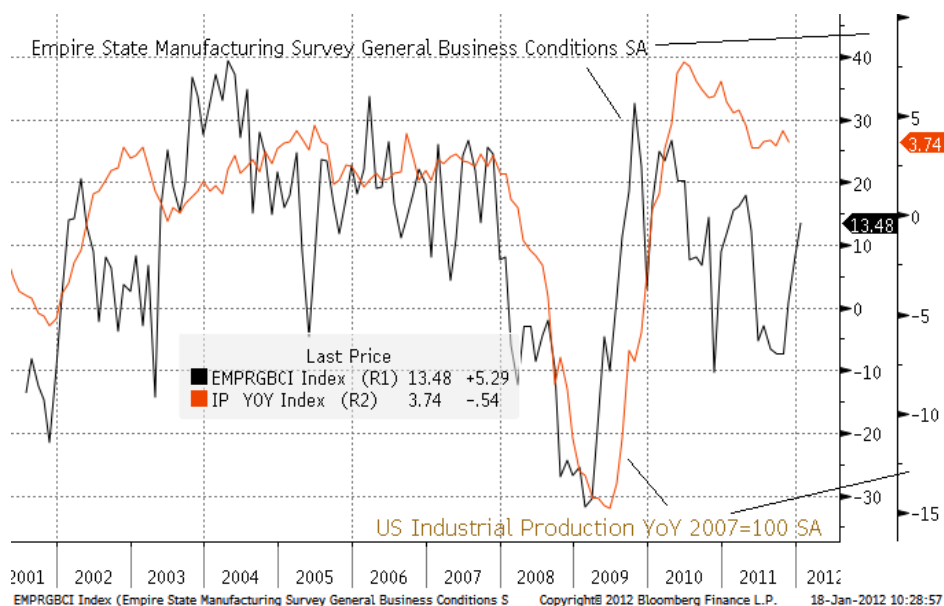
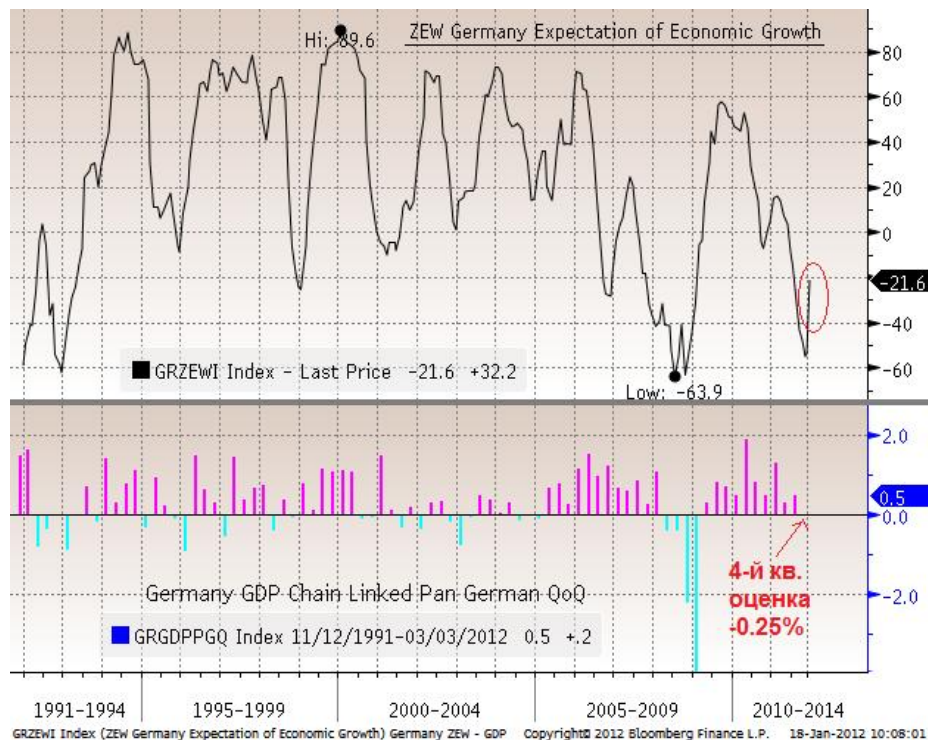
Центробанк страны сообщил, что «влил» свежую порцию ликвидности через 2-х недельные РЕПО (169 млрд. юаней, или ~\$26.8 млрд. под 5.47%). Последние три месяца многие комментаторы призывали Китай смягчить монетарную политику – это происходит.

Все это снижает вероятность «второй волны» и способствует росту акций.



	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1473	-0.2%	7.2%	-22.5%	6.6%	
Индекс ММВБ	1486	1.5%	7.4%	-15.8%	6.0%	
S&P 500	1294	0.4%	6.1%	-0.1%	2.9%	
Dow Jones	12482	0.5%	5.2%	5.4%	2.2%	
Nikkei	8563	1.1%	1.9%	-18.6%	1.3%	
FTSE 100	5694	0.6%	5.7%	-6.0%	2.2%	
DAX	6333	1.8%	11.1%	-11.3%	7.4%	
Shanghai Composite	2291	-0.3%	3.0%	-15.4%	4.2%	
Товарные рынки						
Нефть	112.0	0.5%	8.4%	14.6%	4.3%	
Никель	19525	0.5%	5.3%	-24.4%	4.4%	
Медь	8200	1.4%	11.6%	-14.8%	7.9%	
Золото	1654	-0.1%	3.8%	20.9%	4.9%	
Серебро	30.1	-0.1%	2.2%	4.2%	6.9%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.28	0.4%	-1.8%	-4.3%	-1.4%	
RUB/USD	31.60	0.1%	1.6%	-5.3%	1.7%	
RUB/EUR	40.36	-0.2%	3.5%	-0.9%	3.2%	

Вкратце



- Вчера немецкий «ZEW Center for European Economic Research» опубликовал свой ежемесячный опрос экономических ожиданий в стране. Он улучшился до минус 21.6 с минус 53.8. Скачок на 32 пункта является самым большим за последние две декады. Слева мы сравниваем экономический рост Германии с индексом. Как любой опросный индикатор ZEW неплохо предсказывает поведение экономики на ближайшие 6 месяцев (именно поэтому опросы считают «опережающими индикаторами»). В комментариях можно найти высказывания, что «худшее в европейском кризисе позади». Очень похоже, что это именно так. Скрестим пальцы, если напряженность в банках будет снижаться (см. выше), то экономика Германии, а затем и всей Еврозоны рано или поздно вернется к росту. Остается только понять, насколько ущербными окажутся самоограничительные меры в Европе. Снижение дефицитов бюджетов должно депрессивно влиять на рост экономики, если верить кейнсианской доктрине.

- Еще один опросный индикатор по США - «Эмпайр Стэйт Манифакчеринг Сэвэй» - дает оценку настроений бизнеса в отдельном округе, находящемся под надзором подразделения ФРС Нью-Йорка (это несколько штатов). Также отмечается резкий рост настроений, что предсказывает ускорение экономического роста (на графике мы приводим данные промышленного выпуска США, YoY).

- Китай вчера опубликовал оценку ВВП 4-го квартала, 8.9%, ожидания были хуже 8.7% в формате YoY. Экономика Китая переживает «мягкое приземление» и дает надежду, что оно не станет «жестким».

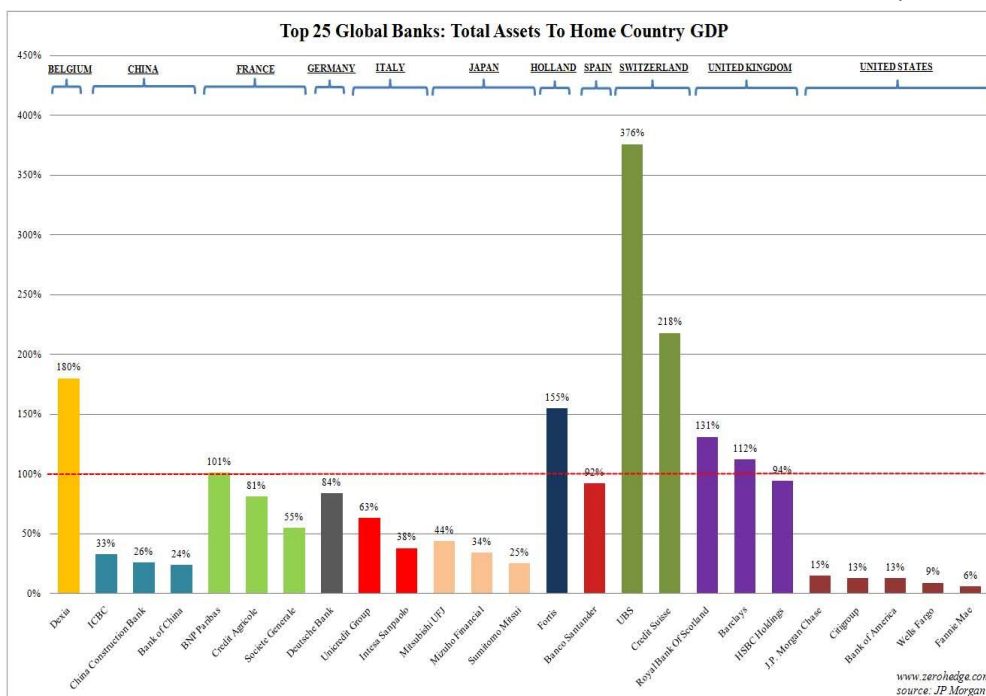


• Вчера S&P понизил рейтинг EFSF – европейского временного антикризисного фонда, который выделяет деньги Греции, Португалии, Ирландии и должен скоро финансировать Италию. Фонд представляет собой специальную структуру, которая занимает под законодательно закрепленные гарантии 17 стран Еврозоны. После того как S&P понизил рейтинги стран входящих в зону Евро, понижение рейтинга EFSF с AAA до AA+ было гарантировано.

Слева мы сравниваем мнение рынка, выраженное CDS с уровнями рейтинга по версии этого агентства. Как видно, они далеко не совпадают. Про Россию рынок думает лучше, чем S&P. Следует

учитывать, что CDS отражает возможность (вероятность) банкротства, а рейтинг от S&P, видимо, что-то еще.

• Слева приведен график, который (источник <http://www.zerohedge.com/article/presenting-total-bank-assets-percentage-host-countries-gdp>) сравнивает размеры ВВП и величину активов некоторых банков. К примеру, банк Dexia, который рухнул в начале октября, один составляет 180% от ВВП Греции. Банки BNP Paribas, Credit Agricole, SocGen вместе это 237% от ВВП Франции. Deutsche Bank – это 84% от ВВП Германии.



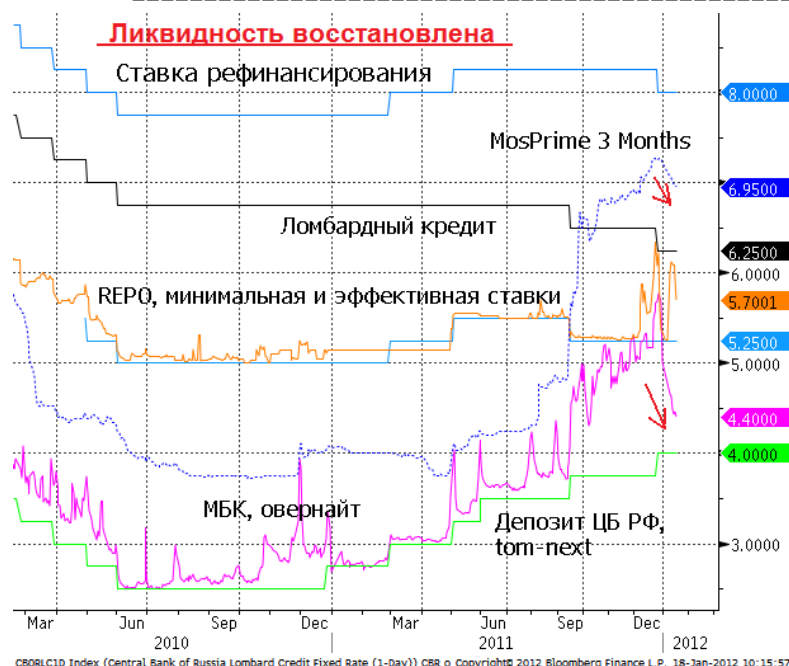
В Италии Unicredit и Intesa Sanpaolo - 101% ВВП, Fortis - 155% экономики Нидерландов, Banco Santander - 92% показателя Испании. RBS, Barclays, HSBC - 337% от Великобритании. При этом 5 банков США JP Morgan, Citigroup, Bank of America, Wells Fargo and Fannie - 56% от ее ВВП.

Ну и вершина всего этого - UBS плюс Credit Suisse составляют 600% от ВВП Швейцарии. Пример Исландии показывает, что размер суверенного долга имеет значение.

• Росстат ежеквартально опрашивает российских потребителей и вчера опубликовал данные за 4-й квартал. Оптимизм россиян в отношении будущего экономики находится на одном из максимальных значений с начала кризиса, где-то примерно на

уровнях, наблюдавшихся в 2006 году. На следующей странице мы приводим составляющие этого опроса по компонентам.

	4 кв. 2011	3 кв. 2011	2 кв. 2011	1 кв. 2011	4 кв. 2010
Индекс потребительской уверенности	-7	-7	-9	-13	-10
Изменения в экономике России					
В течение след. 12-ти месяцев	0.8	-0.7	-0.2	-5.0	-0.5
В течение предш. 12-ти месяцев	-3	-5	-7	-12	-7
Изменения в личном материальном положении					
В течение след. 12-ти месяцев	-3	-3	-3	-8	-6
В течение предш. 12-ти месяцев	-7	-7	-10	-14	-10
Индекс благоприятности условий для крупных покупок	-21	-20	-23	-28	-25



- Неликвидность российской банковской системы оказалась временным явлением. Данные с рынков МБК подтверждают это (см. слева). Ставка овернайт находится на уровнях сентября.

- Далее мы приводим индекс доходности российских корпоративных облигаций, который вернулся в состояние роста в декабре – месяце, когда российский бюджет имел большой дефицит (порядка 1 трлн. рублей), что должно было резко увеличить денежную базу (около 7 трлн. рублей). Полное влияние на этот показатель можно будет понять через несколько месяцев, когда ЦБ опубликует статистику.

- «Сургутнефтегазу» впервые за пять лет удалось увеличить добычу нефти – в 2011 году она выросла на 2% до 60,8 млн. тонн за счет ввода новых месторождений в Якутии. С 2006 года компания стабильно снижала добычу из-за истощения действующих месторождений. В ближайшей перспективе компания намерена сохранить темпы роста добычи за счет месторождений в Восточной Сибири. Таким образом, из нефтяных мейджоров добыча продолжает стагнировать только у «ЛУКОЙЛа».

- «Газпром» согласился снизить цену на газ для ряда европейских потребителей. Деталей концерн не раскрывает, однако сообщается, что спотовая составляющая не повышена. Похоже, что концерн просто ограничился скидками. Напомним, что



европейские контрактные цены «Газпрома» привязаны к нефти и нефтепродуктам, а не к спотовым ценам, которые упали из-за бума сланцевого газа в США. В результате, европейские потребители стали отказываться от дорогого российского газа, что негативно сказалось на экспорте «Газпрома». Мы полагаем, что «Газпром» продолжит идти на уступки европейским потребителям, и контрактные цены будут приближаться к спотовым.



- «Ведомости» со ссылкой на результаты опроса PricewaterhouseCoopers пишут, что в этом году цены на золото могут вырасти до \$2000 за унцию. Такие ожидания у 32 золотодобывающих компаний из 40 опрошенных. Если эти прогнозы сбудутся, то инвестиции в этот металл могут принести доходность порядка 20%. Правда, отмечается, что как только макроэкономический фон изменится, инвестиции в золото сократятся, и может начаться долгосрочное снижение цен.
- «ФСК» расторгла договоры с крупнейшими потребителями электроэнергии: «РЖД» и UC Rusal в пользу МРСК в рамках механизма «последней мили». В результате расходы этих компаний значительно увеличатся, так как им придется платить сразу двум сетевым компаниям.

Суммарно из-за прямых договоров «РЖД» и UC Rusal с «ФСК» в 2011 году компании сэкономили порядка 7,2 млрд. руб. В результате возобновления договоров «последней мили» затраты «Русала» могут вырасти на 5 млрд. рублей в год, что составляет 10% чистой прибыли. Вкупе с низкими ценами на алюминий, финансовое состояние «Русала» заметно ухудшится.

- В рамках третьей волны антимонопольных дел в отношении вертикально-интегрированных нефтяных компаний ФАС может предъявить штраф ТНК-ВР в размере 1,8 млрд. руб., что соответствует минимальному размеру штрафа – 1% от выручки за 2010 год.
- Агентство по страхованию вкладов (АСВ) выяснило, что «Банк Москвы» испытывал финансовые проблемы еще в 2008 году. Бывшие владельцы маскировали финансовые проблемы банка путем трех выпусков новых акций. Деньги, полученные от допэмиссий, направлялись на выдачу сомнительных кредитов, сумма которых составила порядка 366 млрд. руб., 150 млрд. руб. из которых оцениваются как проблемные. «ВТБ», который купил «Банк Москвы», придется еще досоздать резервы на сумму 140 млрд. руб.

Местное

- «Коммерсант» пишет, что собственником здания НИИУМС (Ленина, 66) могут стать структуры В. Плотникова. Напомним, что победителем аукциона по продаже НИИУМС стал А. Сивков, который уже заплатил 201 млн. рублей за институт. По сведениям издания, сейчас В. Плотников ведет с ним переговоры о покупке здания. Так как А. Сивков является сотрудником «Камского кабеля», скорее всего на аукционе он участвовал в интересах В. Плотникова, поэтому переговоры, на наш взгляд, пройдут успешно.
- Также «Коммерсант» написал, что ежемесячно НИИУМС генерирует 2 млн. рублей арендных платежей, что обеспечивает доходность порядка 12% годовых. Однако у арендодателя есть еще затраты, поэтому реальная доходность ниже.

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»

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

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@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.