

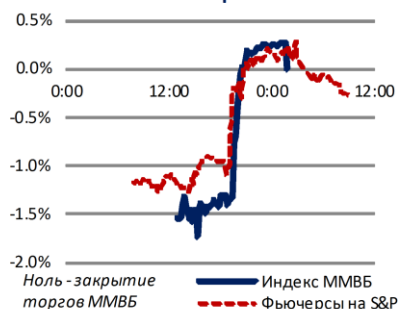


## Рынки накануне:

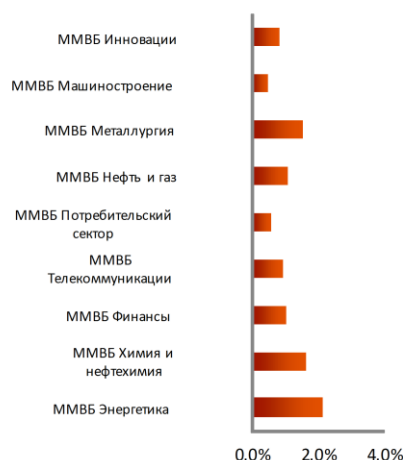
## Лидеры изменений на ММВБ



## Рынки после закрытия ММВБ



## Динамика отраслевых индексов



Оптимизм сохраняется, рублевый ММВБ с конца года вырос +12%, долларовый РТС +18%. Это много для чуть больше одного месяца торгов, но вполне сопоставимо с ростом немецкого DAX на 16%, Бразилии на 25% или Польши на 18.5% (все в долларах, с конца 2011 г.).

Лейтмотив подъема – опасность второй волны отступает, банки возвращаются к более-менее нормальному функционированию, экономика не так плоха. Пятничный взлет фондовых индексов на 1-2% случился в районе 19-30 пермского времени после публикации данных о рынке труда США. Безработица января составила 8.3% против цифры декабря в 8.5% и ожиданий, также, в 8.5%. Вместе с данными об индексах уверенности по всему миру, опубликованными в начале месяца, растет понимание, что осеннее кредитное сжатие не смогло подорвать экономический рост (см. подробности далее).

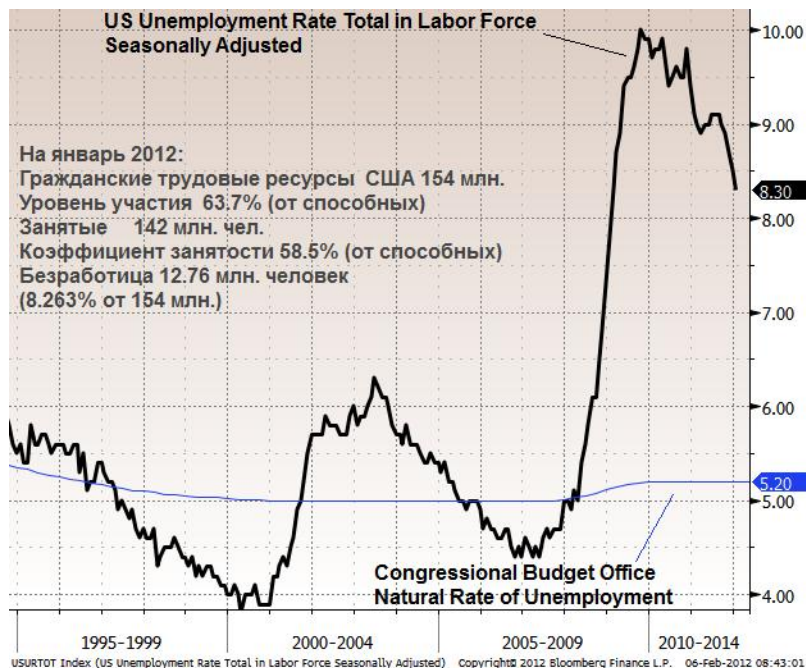
Политика ФРС по «печатанию денег» в условиях нулевых ставок (QE-1, 2, текущей «operation twist») вполне может считаться успешной и подвинуть ЕЦБ на дополнительное смягчение монетарной политики. Напомним, что на 29 февраля ЕЦБ планирует провести очередную раздачу 3-х летних кредитов банкам под ставку 1% (LTRO) в добавление €489 млрд., выданным почти 500 банкам ЕС 23 декабря. Это действие уже сотворило чудо.

Цены кредит-дефолтных свопов (CDS) банков сейчас на минимуме начала августа. Доходности облигаций Еврозоны ползут вниз. Пожалуй, скоро можно будет объявить, что европейский долговой кризис завершился.



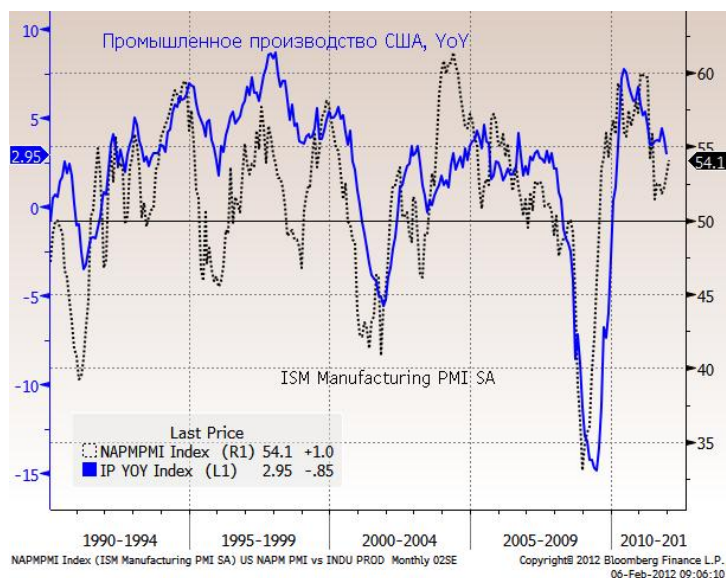
	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки							
Индекс РТС	1631	0.3%	14.5%	-15.4%	18.0%		
Индекс ММВБ	1565	1.5%	8.6%	-11.4%	11.6%		
S&P 500	1345	1.5%	5.3%	2.6%	6.9%		
Dow Jones	12862	1.2%	4.1%	6.4%	5.3%		
Nikkei	8925	1.1%	6.4%	-15.4%	5.6%		
FTSE 100	5901	1.8%	4.4%	-1.6%	5.9%		
DAX	6767	1.7%	11.7%	-6.2%	14.7%		
Shanghai Composite	2337	0.3%	8.0%	-16.5%	6.3%		
Товарные рынки							
Нефть	114.3	-0.2%	1.1%	14.5%	6.5%		
Никель	21305	2.1%	12.7%	-23.8%	13.9%		
Медь	8565	2.6%	9.9%	-13.7%	12.7%		
Золото	1735	-0.2%	7.3%	28.8%	10.1%		
Серебро	33.7	-0.1%	16.9%	16.5%	19.7%		
Валютные рынки							
EUR/USD	1.31	-0.4%	2.9%	-3.4%	1.0%		
RUB/USD	30.27	-0.3%	5.7%	-3.1%	6.1%		
RUB/EUR	39.53	0.2%	2.9%	0.5%	5.4%		

## Вкратце



• Слева показано изменение безработицы в США. Это цифра, рассчитываемая по методологии МОТ (международная организация труда) путем ежемесячных репрезентативных опросов населения. В опроснике спрашивают, хочет ли и может ли работать человек (тогда он попадает в категорию «трудовых ресурсов») и работает ли он (тогда он становится занятым). Цифра в 8.3% оказалась гораздо лучше ожиданий аналитиков в 8.5%, но по-прежнему предполагает большое количество безработных – почти 13 млн. человек по сравнению с 7 млн. безработных до кризиса.

В этой связи полезно посмотреть на уровень «естественной безработицы», который оценивается CBO (Congressional Budget Office) в 5.2%. В недавно опубликованных

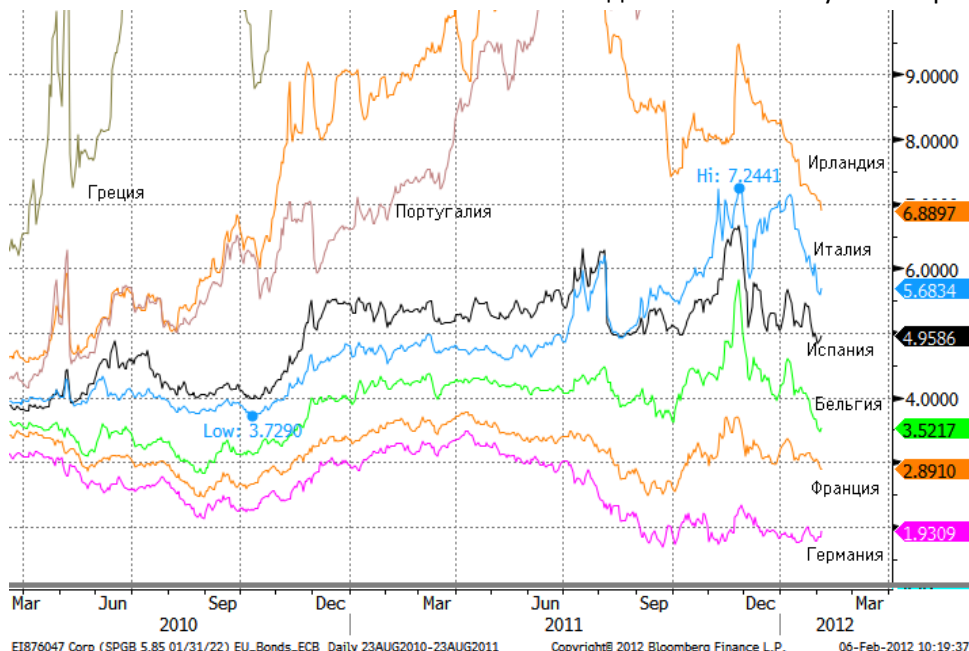


данных ФРС оценивает «нормальную» безработицу в 5-5.5% и своей монетарной политикой стремится добиться этой цифры. Пока безработных много ставки будут оставаться крайне низкими.

Тем не менее, улучшения на рынке труда ставят вопрос, а захочет ли ФРС удерживать ставки на низком уровне вплоть до 2014 года. Если безработица будет падать слишком быстро, может возобновиться инфляционное давление. Правда, быстрое падение безработицы будет означать, что экономика США будет лететь вперед семимильными шагами.

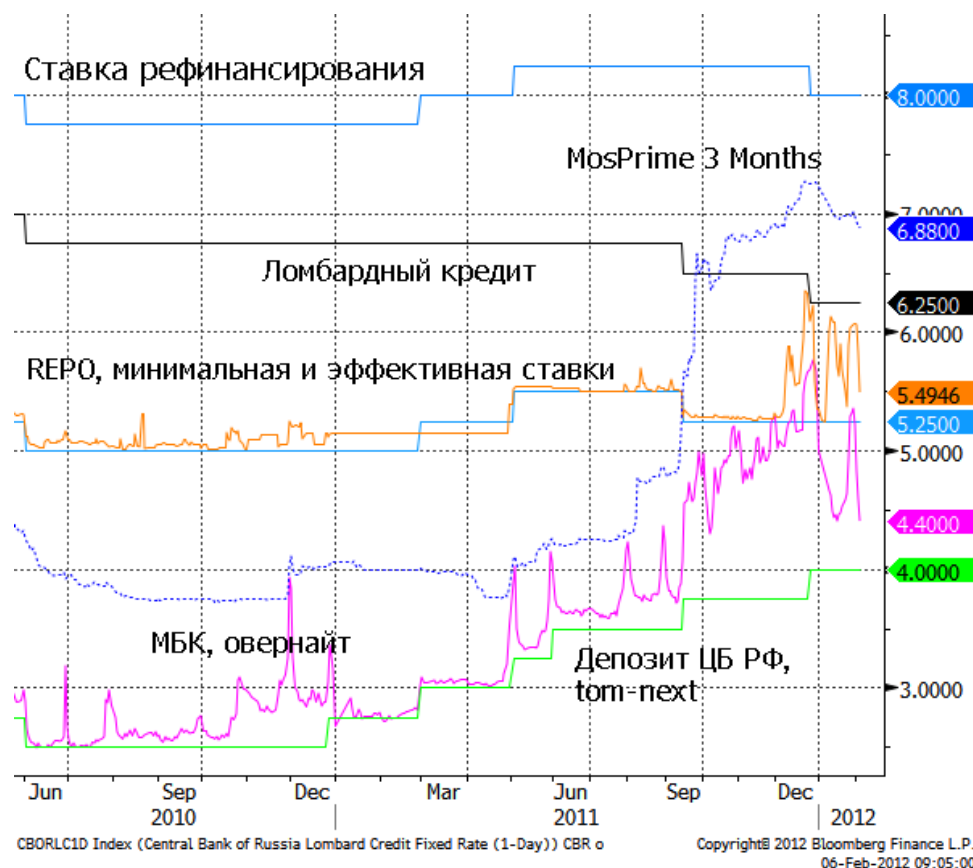
• График слева показывает изменение темпов промпроизводства в США (к аналогичному месяцу прошлого года) и индекса уверенности. Опросы менеджеров показывают, что оптимизм

бизнеса находится на максимуме с первых месяцев 2011 года. По сектору



услуг США перед рецессией 2007 г. и кризисом подобные значения уверенности последний раз наблюдались лишь в первой половине 2006 года, когда недвижимость еще продолжала двигаться вверх.

- Ставки доходности облигаций Европы значительно улучшились. Бельгийские 10-ти летние облигации на 3.5% годовых – это минимум с 2010 года. 4.95% по Испании – тоже самое. Италия сейчас может занять на 10 лет под 5.7%, по сравнению с уровнями выше 7%, считавшиеся «критическими» и «точкой невозврата». По достижении 7% сначала Греция, потом Ирландия, потом Португалия обратились к ЕС за помощью. Сейчас доходности по Ирландии опустились ниже этой отметки – 6.9% и скоро страна сможет вернуться на рынок в качестве заемщика. Однако, Ирландия – изолированная тема, ее долги стали следствием принятия на



правительство обязательств банков, после того как лопнул национальный пузырь недвижимости (с 1996 по 2007 год цены выросли в 4 раза, и сейчас свалились оттуда на 40%). Проблемы Ирландии выглядят разовыми и не связаны со структурным дефицитом бюджета в отличие от Греции.

- По Греции, сообщается, что переговоры вступают в окончательную стадию. Новости о процессе переговоров предполагают, что размеры списаний будут ближе к 70%, а не 50%, как раньше анонсировалось.

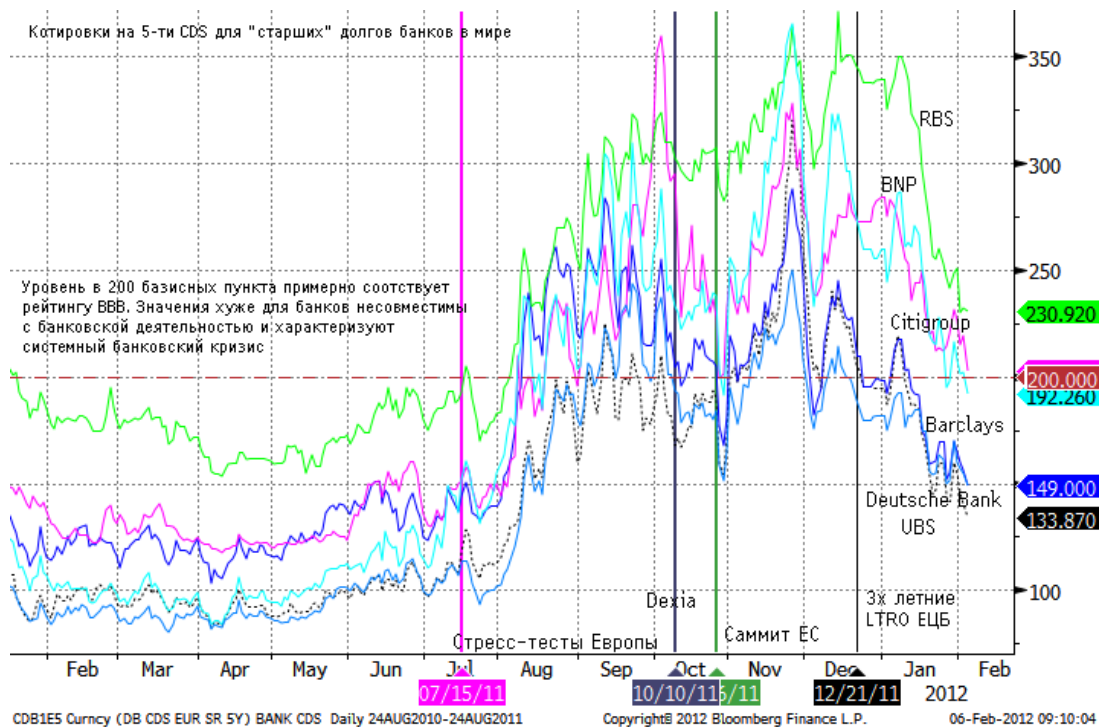
- Центробанк РФ провел заседание по ставкам, никаких изменений не случилось. Ситуация с ликвидностью восстановилась, и ставки МБК находятся на 4.4%, примерно посередине коридора между 4%

и 5.25%. Так что «коридорная система» работает не так плохо. Мы повторяем прогноз, что период роста ставок в России заканчивается. Мы ожидаем стабилизации доходностей депозитов и кредитов и последовательное постепенное снижение вместе с инфляцией. Этот процесс займет многие месяцы.

Economist	Firm	Estim	As of
Vladimir Miklashevsky	Danske Bank A/S	4.9	3-Feb-12
Ivan Sinelnikov	National Bank Trust	6.3	3-Feb-12
Dmitry Kharlampiev	Petrocommerce Bank	4.2	3-Feb-12
Ariel Chernyy	Allianz Rosno Asset Manager	4.1	3-Feb-12
Natalia Orlova	Alfa Bank	4.3	3-Feb-12
Anatoliy Shal	JPMorgan	4.2	3-Feb-12
Dmitry Polevoy	ING	4.1	3-Feb-12
Neil Shearing	Capital Economics	4.3	3-Feb-12
Juri Kren	IDEAglobal	4.2	3-Feb-12
Vladimir Osakovsky	Bank of America Merrill Lynch	4.4	3-Feb-12
Ivan Tchakarov	Renaissance Capital	4.2	3-Feb-12
Anna Bogdyukovich	Gazprombank	4.4	3-Feb-12
Vladimir Tikhomirov	Otkritie	4.3	3-Feb-12
	Citi	4.3	3-Feb-12
Alexander Morozov	HSBC Bank/Moscow	4.2	3-Feb-12

- Сегодня-завтра Росстат должен опубликовать инфляцию в РФ. Предыдущее значение инфляции декабрь 2011-декабрь 2010 составляло 6.1%. Сейчас консенсус опросы «Блумберг» (см. слева) предполагают цифру в 4.3%. Дело в том, что правительство недавно приняло решение не индексировать все тарифы в начале года, а решило добавить еще одну подобную точку в июле. Таким образом, традиционный сезонный скачок цен в январе 2012 года будет не таким значительным, как все прошлые годы и инфляция будет низкой. Правда, это не меняет основного тренда. Мы продолжаем ожидать инфляцию по итогам 2012 года около 5%.





- Традиционный график – ставки CDS банков. Снижение цен контрактов продолжается и на текущий день банковская система уже не выглядит как «junk». Вместе с этим следует ожидать нормализации ожиданий в реальном секторе и возврате к обычному, не кризисному режиму. Кризис европейских долгов идет на нет.

- «Роснефть» опубликовала результаты за 2011 год. Чистая прибыль компании выросла почти

на 20% до \$12,4 млрд., что предполагает мультипликатор P/E=6.6. Выручка по итогам 2011 года составила \$91,98 млрд., что на 46% выше, чем год назад. Добыча нефти выросла на 2,2% до 795 млн. баррелей. Также компания сообщила о том, что затраты на благотворительность достигли \$422 млн., что в 4 раза выше чем в 2010 году. Куда были направлены эти деньги, не раскрывается.

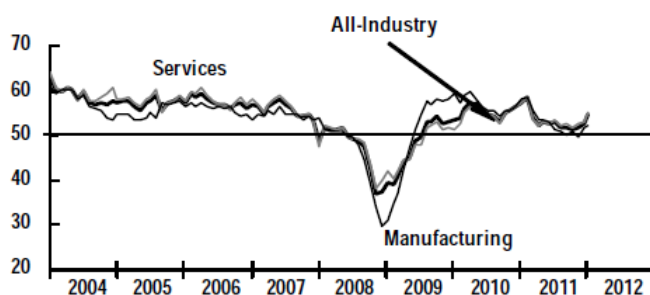
- ФСФР намерена оштрафовать объединенную биржу ММВБ-РТС за не предоставление всей информации о делистингах, прошедших в прошлом году. Напомним, что в прошлом году ряд эмитентов провели делистинг своих бумаг, предупредив буквально за пару часов до завершения торгов. Это вызвало недовольство участников рынка, после чего биржа заявила о намерениях ввести определенный период между подачей заявления и фактического завершения торгов бумагами.

- Акции «Полюс золота» в пятницу выросли на 35% на нейтральном новостном фоне. Вполне возможно, рост связан с резко возросшей вероятностью оферты на выкуп бумаг по 1550 рублей (средняя цена за последние полгода) материнской Polys Gold Int., которая консолидировала в своих структурах 95,3% акций «Полюса». На вероятность оферты указывает и то, что котировки остановлюсь в 10% от этого уровня, не уткнувшись в технический коридор биржи в +40%.

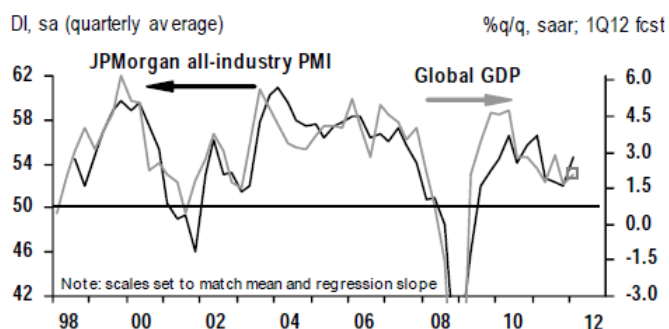
- За неделю, закончившуюся 1 февраля, фонды, инвестирующие в России, привлекли \$414 млн., что стало лучшим результатом с апреля 2011 года. Таким образом, с начала 2012 года приток составил \$240 млн.

- Январские данные JP Morgan свидетельствуют о росте деловой активности в мировой экономике, которая находится на пике за последние 11 месяцев.

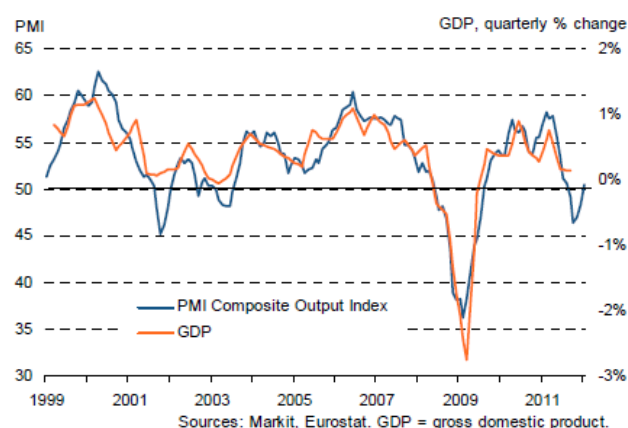
JPMorgan global PMI output  
DI, sa



Global activity indicators



Markit Eurozone PMI and GDP



Основным локомотивом роста стала американская экономика, которая вышла на годовые максимумы. Несколько оживилась и Европа, которая в декабре продемонстрировала снижение деловой активности. Если посмотреть на отдельные страны, но наибольший рост показывают Германия и Франция. Испания и Италия показывают снижение, но и здесь также наблюдает некоторое замедление темпов падения. Похоже, что Европа постепенно начинает оправляться и спада, который прогнозируют некоторые пессимисты, не будет.

## Местное

- Ключевым событием для региона на прошлой неделе стал визит В. Путина. Он посетил любительский хоккейный матч в спорткомплексе им. Сухарева (бывший «Нефтяник») и провел совещание с участием полпреда по Приволжскому федеральному округу, О. Чиркунова и ряда руководителей местных предприятий. Судя по сообщениям в новостных лентах, ничего экстраординарного В. Путин не заявил.

# 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](http://www.p-fondy.ru)

### КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@pfc.ru)

НАЧАЛЬНИК

АНАЛИТИЧЕСКОГО

ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto: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.