



Рынки накануне:

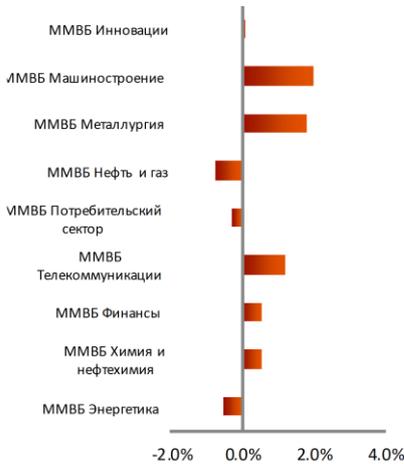
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Эсхатология – это система взглядов о конце света. Прежде всего, это религиозные взгляды на загробную жизнь, Страшный суд, Апокалипсис. Конца света ждали индейцы майя. Жанр конца мира популярен в литературе и кино (апокалиптика). К эсхатологии можно отнести теорию Томаса Мальтуса (голод из-за перенаселения), «пик Хубберта» (или peak oil, конец «углеродной эры», голод, войны).

Нет большой разницы между религией и научным подходом, обе позиции базируются на непроверяемых (или «не верифицируемых») философских основаниях (утверждение, что бога нет, это тоже вера). В социальных науках, где невозможны контролируемые эксперименты, трудно сказать, кто ученый, а кто шарлатан (проблема «демаркации»). Гадатели на кофейной гуще и аналитики где-то рядом.

Каждый, кто пытается систематически предсказывать, ошибается. Также, куда бы ни пошел рынок, найдется тот, кто это предсказывал. Сейчас, когда кризис не прошел, экономисты-эсхатологи популярнее оптимистов, поскольку они как бы «лучше угадали». Тот же Хазин, который с 2000 года ошибочно предсказывает апокалипсис Америки, весьма популярен. Мы, начиная с осени 2008 года, напротив, - большие оптимисты. Акции дешевы, должны вырасти, кризисы проходят... Продолжая держаться этой точки зрения, мы не смогли угадать (а кто может?) траекторию 2011 года. Накал кризиса европейских долгов оказался для нас неожиданным.

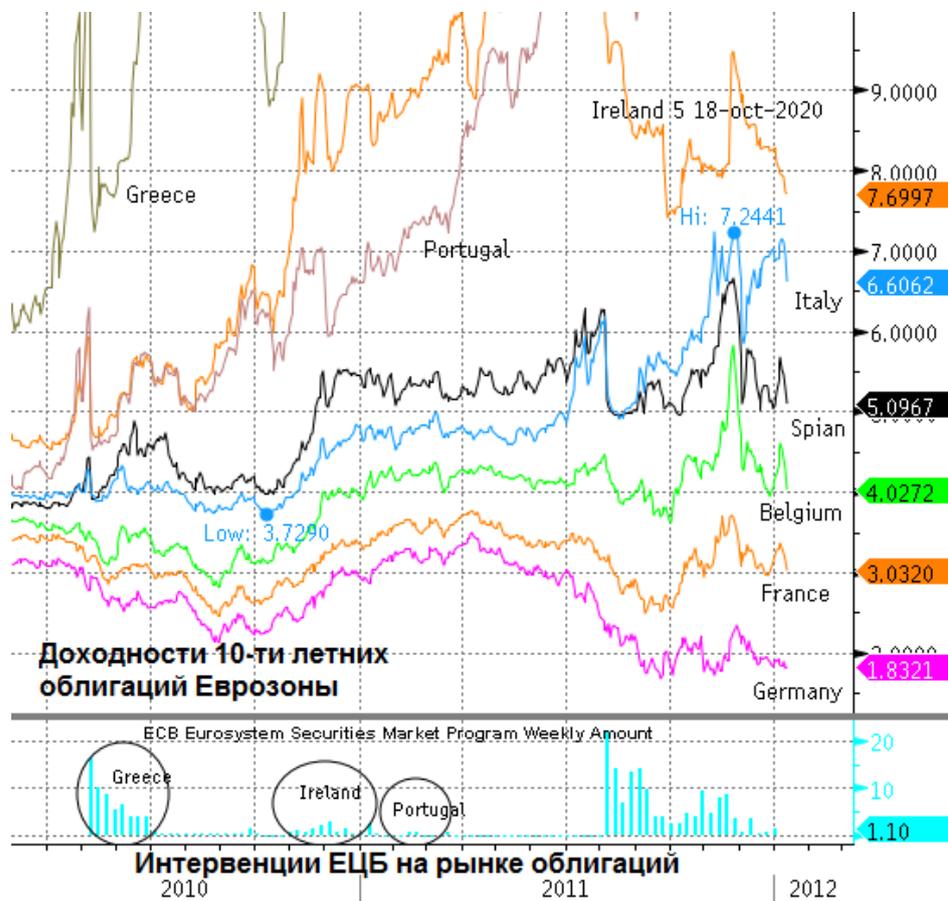
Что остается? Для нас очевидна дешевизна акций. Когда-то она материализуется в рост.

Вчерашнее нулевое изменение индекса ММВБ и умеренный оптимизм Европы и США на удачных размещениях долгов Италии и Испании мало что значат. За малым можно не заметить большого. Диспозиция такова: верите в конец финансовых рынков, продавайте. Не верите – покупайте.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1458	0.0%	5.1%	-22.4%	5.5%	
Индекс ММВБ	1465	-0.1%	6.2%	-16.3%	4.4%	
S&P 500	1296	0.2%	5.7%	0.9%	3.0%	
Dow Jones	12471	0.2%	4.3%	6.3%	2.1%	
Nikkei	8474	1.1%	-0.9%	-20.0%	0.2%	
FTSE 100	5662	-0.1%	3.1%	-6.0%	1.6%	
DAX	6179	0.4%	7.0%	-12.7%	4.8%	
Shanghai Composite	2235	-1.8%	-0.6%	-21.0%	1.6%	
Товарные рынки						
Нефть	111.7	0.4%	2.0%	13.9%	4.0%	
Никель	19550	-0.6%	6.8%	-23.5%	4.5%	
Медь	7937	-0.8%	4.4%	-17.5%	4.4%	
Золото	1638	-0.9%	-1.2%	18.3%	3.9%	
Серебро	29.8	-1.6%	-4.6%	1.6%	5.6%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.28	-0.1%	-2.0%	-4.0%	-1.1%	
RUB/USD	31.55	0.0%	0.5%	-5.1%	1.8%	
RUB/EUR	40.46	0.2%	2.5%	-0.9%	3.0%	

- Вчера глава ЕЦБ М. Драги фактически объявил о достижении «дна». По его словам, экономика стабилизируется, а финансовые рынки нормализуются под влиянием монетарного смягчения (полиси-мейкеры ЕЦБ по его словам «have stabilized the whole situation»).

Мы в чем-то согласны с его словами. Избыточная жёсткость ЕЦБ прошлой весны, когда он боролся с фантомом инфляции, повысив ставку двумя



шагами с 1% до 1.5%, стала важнейшей причиной развития кризиса. Обратное снижение ставки повысило ликвидность системы. Под ее влиянием, Италия и Испания вчера неплохо разместили облигации на €22 млрд. Спрос был высоким, доходность резко снизилась. Вливание Европейским центробанком ликвидности в финансовую систему приносит плоды. Так Италия разместила 1-летние бумаги на €8,5 млрд с доходностью 2,735%, а месяц назад было 5,952%. Полугодовые на €3.5 млрд. вчера ушли под 1,64%. Испания продала бумаг на €10 млрд с гашением в 2015-16 в два раза больше, чем намеревалась. Трехлетние бумаги ушли под 3,384%, в декабре такие бумаги продавались под 5,187%. Это прямое влияние активности ЕЦБ, который начал выдавать длинное финансирование банкам (проводя трехлетние аукционы).

- ЦБ РФ подсчитал, что по итогам 2011 года отток частного капитала из России составил \$84,2 млрд., что в 2,5 раза выше, чем в 2010 году. Если в 2010 г. банки были источником чистого притока капитала в страну в размере \$15,9 млрд., то в этом году произошел отток на уровне \$26,2 млрд. Чистый вывоз капитала другими секторами вырос на 17% и достиг \$57,9 млрд. по сравнению с предыдущим годом.

Сегодня в «Ведомостях» в статье «оффшорная экономика» разбирается отток капитала из России, который немногим недотянул до величины кризисного 2008-года. С нашей точки зрения, слово «отток» является неправильным (misnomer), предполагающим неверную интерпретацию. К примеру, если «Транснефть» будет гасить кредит китайцам, взятый под строительство восточной трубы, Центробанк квалифицирует это как минус по счету капитала, или «отток». Но ничего плохого в гашении кредита нет. В журналистско-либеральной среде «отток» трактуется как «бегство капитала» из страны. Якобы, он «бежит» от «режима Путина», плохой институциональной среды и прочего. Но если мы посмотрим на мировую статистику, то увидим, что самые большие страны по «оттоку» частного капитала это Япония и Германия. Кто-то хочет сказать, что капитал бежит от Меркель?

В «Ведомостях» сегодня есть утверждения (требующие проверки), что как

такового оттока даже нет. «Большинство крупных российских компаний зарегистрировано за рубежом, и их кредитование юридически отражается как кредитование нерезидентов – именно этот процесс и стал основным источником оттока капитала, считает директор центра макроэкономических исследований «Сбербанка» Ксения Юдаева. В 2006–2008 гг. компании кредитовались за рубежом напрямую, а после кризиса они переключились на внутренний рынок». Иными словами, покупка иностранных активов может быть инвестициями в Россию, только в долларовой форме. Возможно, это проявление долларизации и недоверия к курсу рубля после кризиса. Вероятно, что политика играет какую-то роль в этом, но мы думаем, что ее влияние слишком раздуто в СМИ.

- Подведена статистика продаж автомобилей за декабрь и весь 2011 год. За 12 месяцев продажи выросли почти на 40% к уровню 2010 года. В России продолжается автомобильный бум, хотя он, похоже, близится к



насыщению. В месяц продается порядка 230-240 тыс. автомобилей (сезонно скорректировано), из чего можно сделать прогноз, что в 2012 году рынок автомобилей в РФ будет близок к 3 млн. новым автомобилям в год (1 новая машина на каждого 50-го жителя или в каждой 16-й семье).

- «Новатэк» в прошлом году нарастил добычу газа на 42% до 53,5 млрд. куб. метров. Основой прирост добычи связан покупкой и консолидацией результатов «Сибнфетегаза». Заметим, что добычу газа

наращивают и нефтяные компании. По прогнозам, в текущем году «Новатэк» увеличит добычу примерно на 10% без учета возможных приобретений.

Местное

- По расчетам «РИА-Аналитика», за девять месяцев 2011 года в Пермский край было инвестировано порядка 85 млрд. рублей. Из этой суммы порядка 7,5 млрд. рублей предоставили банки. Самыми инвестиционно активными регионами стали Тюменская область, Санкт-Петербург и Ленинградская область.

- «ФедералПресс» подвел итоги медийной активности пермских компаний в 2011 году. Самой активной компанией стал «Уралкалий», что вполне очевидно. «Уралкалий» входит в топ-15 российских предприятий по капитализации и является самой крупной пермской публичной компанией.

- «Сибур» завершает пуско-наладочные работы второй очереди комплекса по производству полистирола в Перми. В результате, мощности «Сибура» по выпуску полистирола возрастут до 100 тыс. тонн в год. Для сравнения, в 2011 году все российские предприятия в совокупности произвели порядка 300 тыс. тонн полистирола.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



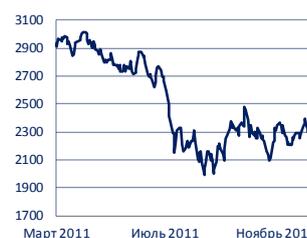
Индекс S&P 500



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

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.