



## Рынки накануне:

Индекс ММВБ вчера		
10 лучших акций		
NLMK	63.68	3.23%
MTSS	187.14	3.06%
TATN	147.99	3.00%
MRKH	2.873	2.57%
CHMF	404.2	2.46%
HYDR	1.1288	2.21%
FEES	0.31832	2.05%
GMKN	5125	1.85%
SIBN	133.53	1.59%
OGKC	0.8823	1.34%
10 худших акций		
SBERP	58.67	-1.03%
RASP	93.29	-1.01%
AFLT	49.72	-0.56%
RUALR	231.16	-0.40%
URKA	232.63	-0.30%
GAZP	169.09	-0.30%
MAGN	12.515	-0.25%
MTLR	301.6	-0.10%
SBER	76.08	0.11%
TRNFP	46236	0.35%

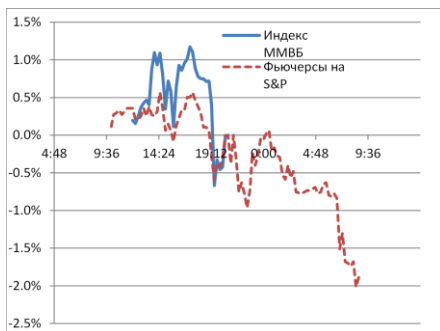
Вторник принес снижение в пределах 1% развитым рынкам. Индекс ММВБ вырос на +0.8%, очевидно, потому что слишком сильно упал накануне. Сейчас фьючерсы на S&P500 находятся на 1.8% ниже, чем были во время закрытия российских торгов, поэтому с открытия торги должны начаться с понижения (или «гэпа» от gap – разрыв).

Есть несколько новостей, способствующих понижению. Вчера была опубликована 2-я оценка роста ВВП США в 3-м квартале, и она была снижена до 2% с 2.5% (QoQ SAAR) предыдущей оценки. Американская экономика была «светлым пятном», удивительно, но данные пока говорят, что финансовая напряженность не вызвала в ней рецессию и похоже не собирается. Теперь оказалось, что это «пятно» оказалось чуть менее светлым.

Еще одна новость последних часов – публикация опросного индикатора уверенности в промышленности Китая за ноябрь. Это HSBC Flash China Manufacturing PMI (основан на ~80% собираемых анкет за месяц), он неожиданно опустился на минимумы 32-х месячной давности – 48 (см. следующую страницу).

На лентах продолжается освещаться неудача «суперкомитета» республиканцев и демократов по сокращению дефицита бюджета. Само событие не носит непосредственной угрозы, но еще раз подчеркивает дисфункциональность властей крупнейших экономических зон мира – США и Еврозоны. В трудные для экономики моменты они не могут договориться. Это ощущение неадекватности стоящим вызовам и потенциальная угроза нового системного кризиса.

Вчера Испания продала 3-х месячные векселя по 5.11% годовых, что в два раза больше аукциона прошлого месяца. В ноябре Португалия и Греция продали бумаги по 4.895% и 4.63%. Европейский кризис продолжает тлеть



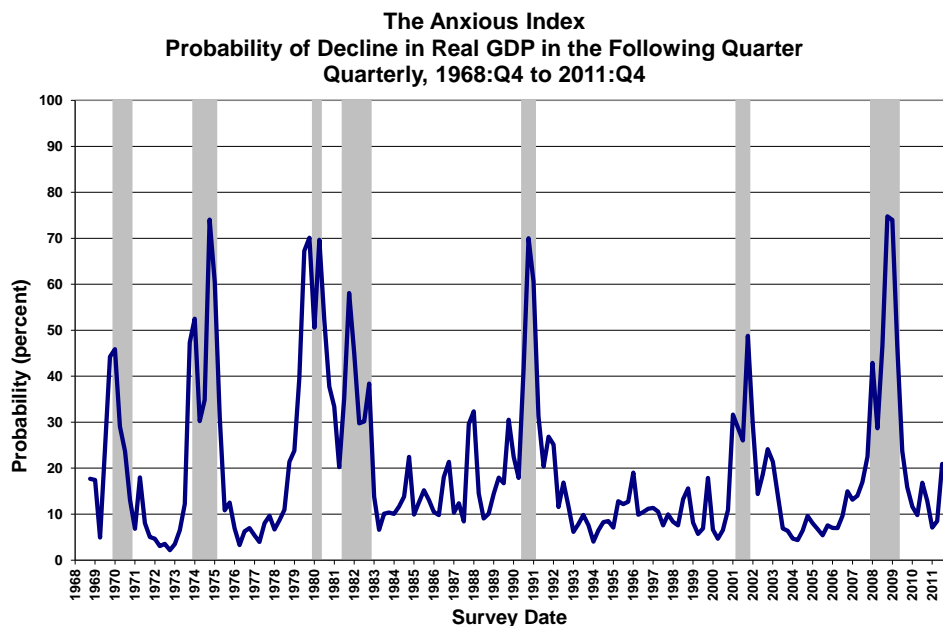
	Последнее значение	За 1 день	Изменение			График за 30 дней
			За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1433	0.1%	-1.6%	-8.9%	-19.1%	
Индекс ММВБ	1402	0.8%	-3.1%	-9.6%	-16.9%	
S&P 500	1188	-0.4%	-4.1%	0.6%	-5.5%	
Dow Jones	11494	-0.5%	-2.7%	4.1%	-0.7%	
Nikkei	8315	-0.4%	-4.2%	-17.8%	-18.7%	
FTSE 100	5207	-0.3%	-5.1%	-6.7%	-11.7%	
DAX	5537	-1.2%	-7.3%	-17.4%	-19.9%	
Shanghai Composite	2400	-0.5%	3.6%	-15.1%	-14.5%	
Товарные рынки						
Нефть	108.4	-0.6%	-1.1%	30.2%	14.4%	
Никель	17550	-1.4%	-6.6%	-18.8%	-29.1%	
Медь	7330	0.3%	2.6%	-11.6%	-23.6%	
Золото	1708	0.3%	4.3%	23.7%	20.4%	
Серебро	32.6	-1.0%	4.7%	18.0%	5.5%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.35	-0.5%	-3.3%	0.5%	0.7%	
RUB/USD	31.15	-0.3%	-1.8%	0.8%	-2.0%	
RUB/EUR	41.91	0.2%	1.4%	0.3%	-2.6%	



- Слева показан «flash» индикатор Китая за ноябрь, опубликованный сегодня. Цифра опустилась ниже ключевой отметки в 50 пунктов, что говорит об остужении промышленности Китая. Напомним, что промышленность в ВВП Китая имеет огромную долю (одну из самых больших в мире) - порядка 55%. Необходимо внести поправку в эти цифры – в комментариях к публикации аналитик HSBC говорит о том, что рост промпроизводства в ближайшие месяцы

замедлится до 11-12% в измерении к аналогичному периоду прошлого года, что не есть настоящий спад.

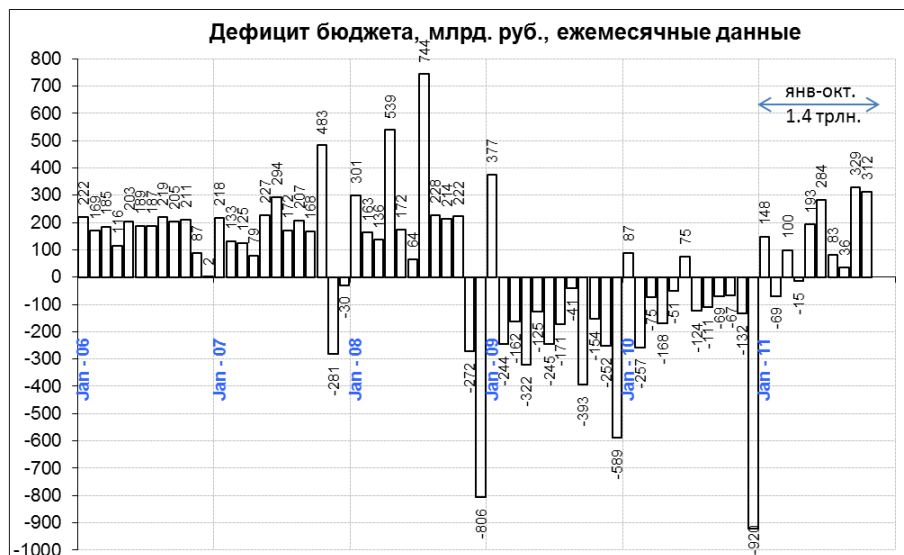
- В подтверждении утверждения, что экономика США остается сравнительно «светлым пятном» мировой экономики покажем график опроса профессиональных прогнозистов (Survey of Professional Forecasters, который проводит подразделение ФРС Филадельфии). По последним опросам, проведенным в ноябре (что должно отражать



напряженность рынков начала осени), индекс находится на 16.6%. Что означает такую вероятность снижения реального ВВП США в 1-м квартале 2012 года. Реальные рецессии отражены серым и для наступления спада «беспокойство» прогнозистов должно было бы быть выше.

- Минфин (в лице и.о. министра финансов Антона Силуанова) обещает профицит бюджета за год в 0.3-0.4% от ВВП. Поскольку ВВП

ожидается в размере 50 трлн. рублей, цифра профицита будет до 200 млрд. рублей. При этом накопленный профицит января-октября составил 1.4 триллиона рублей. Это означает, что в оставшиеся пару месяцев власть планирует дефицит в размете 1.2 трлн. Начиная с 2007 года в декабре бюджет имеет дефицит и проводит активные траты. В прошлом году они немногим недотянули до 1 трлн.



- Ведомости пишут, что «Иностранные банки ... стали меньше кредитовать в России – это видно по клиентам, подтвердил ... госбанкир. «Некоторые крупные клиенты уже несколько месяцев не выбирают одобренные им кредитные линии, – сетует руководитель крупного иностранного банка. – Видимо, придется урезать их, держать лимит мы не можем». Это отражает, как Россия связана с мировыми финансовыми рынками.

Ухудшение банковской уверенности в Европе и мире приводит к высыханию долларowego и «еврового» кредита. Так и случилось в 2008/2009 году. Но тогда проблем добавил российский центробанк, который, спасая рубль, высушил еще и рублевый кредит, сделав рубль дефицитным ресурсом. Результат – мощная депрессия в отечественной экономике 2009 года. Если сейчас случится подобный крах мировых финансовых рынков, то на этот раз ЦБ РФ, похоже, не собирается повторять эту ошибку. На этом основании можно предполагать, что вторичное снижение российской экономики не будет столь тяжелым. Предположительно, в цифрах, вместо 11% реального падения ВВП будет только ~4%.



- Слева мы представляем индекс реальных инвестиций в производственные мощности РФ, который мы смогли восстановить по фрагментарным данным Росстата. По итогам октября инвестиции были на 11% ниже, чем на пике в мае 2008 года. Инвестиции крайне чувствительны к доступности кредита. В мае 2009 года они упали на 24% с докризисного пика, что намного превзошло размеры падения ВВП. Инвестиции относятся к

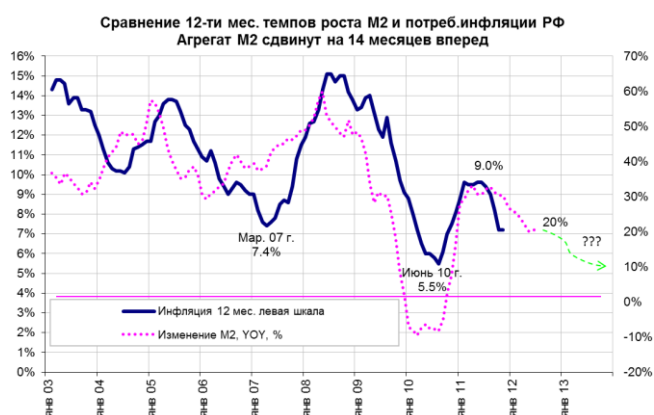
«дискреционным» расходам, которые можно остановить на свое усмотрение (discretion = усмотрение). Бизнес зарезает их в первую очередь.

- «Суперкомитет» США не смог договориться о путях сокращения дефицита бюджета (поскольку демократы хотят повышения налогов, особенно на богатых, республиканцы – сокращения расходов, особенно на социальную сферу). Теперь предполагается, что автоматически произойдет секвестр бюджета с 2013 года в размере \$1.2 трлн. на протяжении 10 лет. Урезания расходов будут расписаны примерно пополам между военным бюджетом (\$600 млрд. на 10 лет) и «дискреционными» расходами на социальные программы агентств.

Урезание финансирования Пентагона по подсчетам может привести к следующим любопытным результатам. Через 10 лет США будут иметь самые маленькие наземные военные силы, аж, с 1940 года. Морской флот будет самым маленьким с 1915 года и самое маленькое количество

истребителей за историю военно-воздушных сил. Будут остановлены многие программы по модернизации вооружения.

- ОПЕК может снизить квоты на добычу нефти на очередном заседании, которое состоится 14 декабря. Такое решение картель может принять из-за падения темпов роста мирового спроса на нефть. Однако не все члены картеля поддерживают снижение квот, в частности Саудовская Аравия, которая настаивает на увеличении объемов добычи. Отметим, что устанавливаемые квоты носят больше формальный характер, так как фактическая добыча выше этих квот. Поэтому решение картеля вряд ли окажет сильное влияние на цены на нефть.



- Глава МЭР Э. Набиуллина по итогам 2011 года прогнозирует инфляцию в России на уровне 7%. По итогам ноября инфляция составила 7,2% в годовом исчислении. Темпы роста предложения денег сокращаются, что должно привести к замедлению инфляции. Поэтому прогноз МЭР по инфляции в 6,5-7% вполне достижим.

- ФК «Открытие» покупает НПФ «Электроэнергетики», который по объему средств под управлением входит в топ-5 крупнейших фондов страны. Сумма сделки оценивается в 4,5-5 млрд.

рублей, что составляет порядка 10% от активов фонда. Изначально на НПФ претендовал «Сбербанк», однако их не устроила цена – 20% от активов.

- «ММК» рассматривает возможность покупки австралийской железорудной компании Flinders Mines, занимающейся разработкой двух проектов Pilbara и Canegrass. По предварительным расчетам запасы руды на этих месторождениях оцениваются на уровне 1024 млн. т. «ММК» обеспечена собственным сырьем на 30%, но с учетом транспортных и др. издержек возить руду из Австралии не выгодно «ММК» для дальнейшей переработки. Таким образом, практическая выгода от покупки Flinders Mines отсутствует. Возможно, «ММК» хочет приобрести австралийский актив в инвестиционных целях с целью дальнейшей продажи. Хотя с учетом состояния мирового рынка стали, привлекательность данной сделки не очевидна.

Нефтяные компании	Выпуск светлых продуктов, млн. т.
«Роснефть»	38,4
«Лукойл»	30
«Газпром нефть»	23
«Сургутнефтегаз»	12,2
ТНК-ВР	13,3

- После бензинового кризиса, с которым столкнулись в этом году, нефтяные компании заключили соглашения с госорганами о модернизации НПЗ, что позволит в 1,5 раза увеличить выпуск светлых нефтепродуктов. По сведениям РБК Daily, пять крупнейших российских нефтяных компаний должны поставить на внутренний рынок порядка 120 млн. т.

светлых нефтепродуктов против текущих 79 млн. тонн. Соглашение также предусматривает переход компаний на стандарт бензина ЕВРО-5. На сегодняшний день нефтяным компаниям выгоднее заниматься переработкой, чем добычей и экспортом нефти. Но государство решило изменить правила игры и провело новую налоговую реформу «60-66», в результате которой в выигрыше остались компании, ориентированные на добычу.

- Росимущество предпринимает очередную попытку продать НИИУМС, которому принадлежит здание в центре Перми площадью более 8 тыс. кв. метров. Последний раз НИИУМС выставлялся на продажу в 2010 году за 157,3 млн. рублей. Однако тогда покупателей не нашлось. Сейчас этот актив выставлен на продажу за 67 млн. рублей.

# 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.