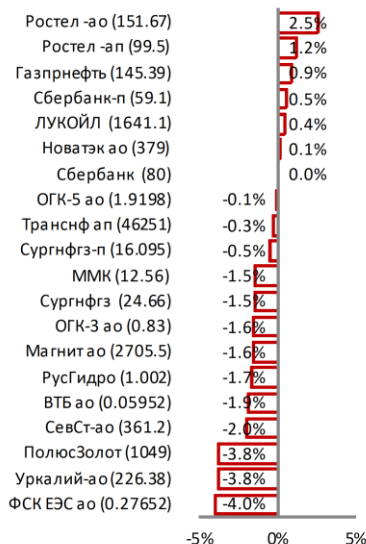


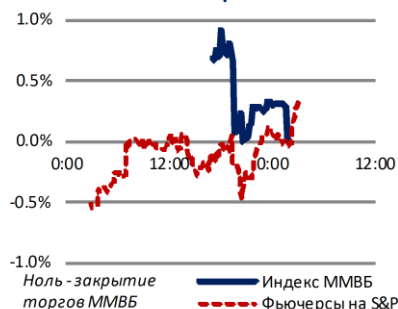


Рынки накануне:

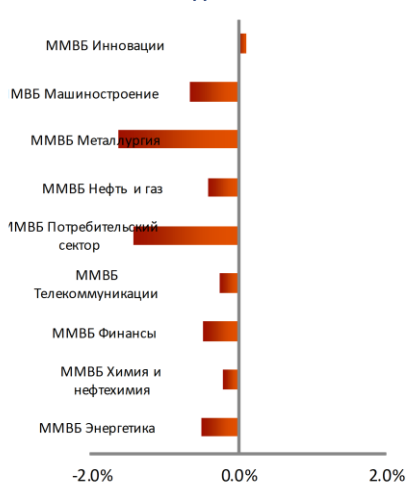
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов

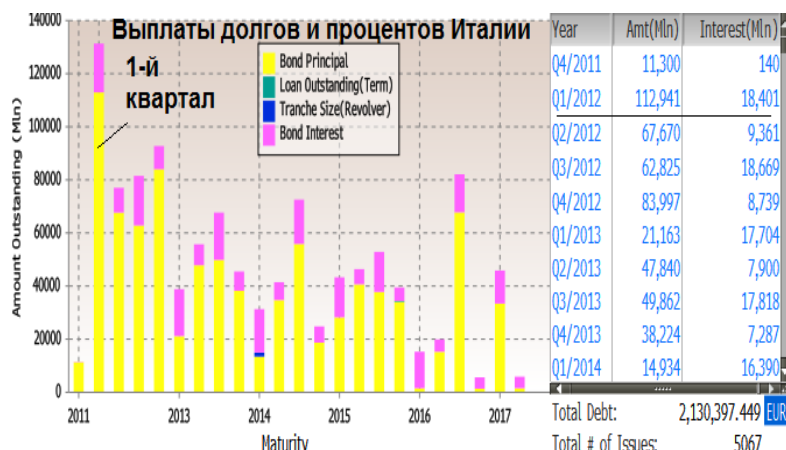


Заканчивается год, на предстоящей неделе еще будут какие-то торги, но больших изменений от них не предвидится. В пятницу фондовые рынки мира выросли на 1%, но Россия осталась в стороне от этого, индекс ММВБ показал минус 0.7%. Примерно 0.5% этого можно отписать на укрепление рубля, который приблизился к 31 руб./\$. Так, долларový индекс РТС в пятницу снизился на 0.14%. Сегодня рынок откроется с повышением на 0.5%, если судить по фьючерсам на индекс РТС.

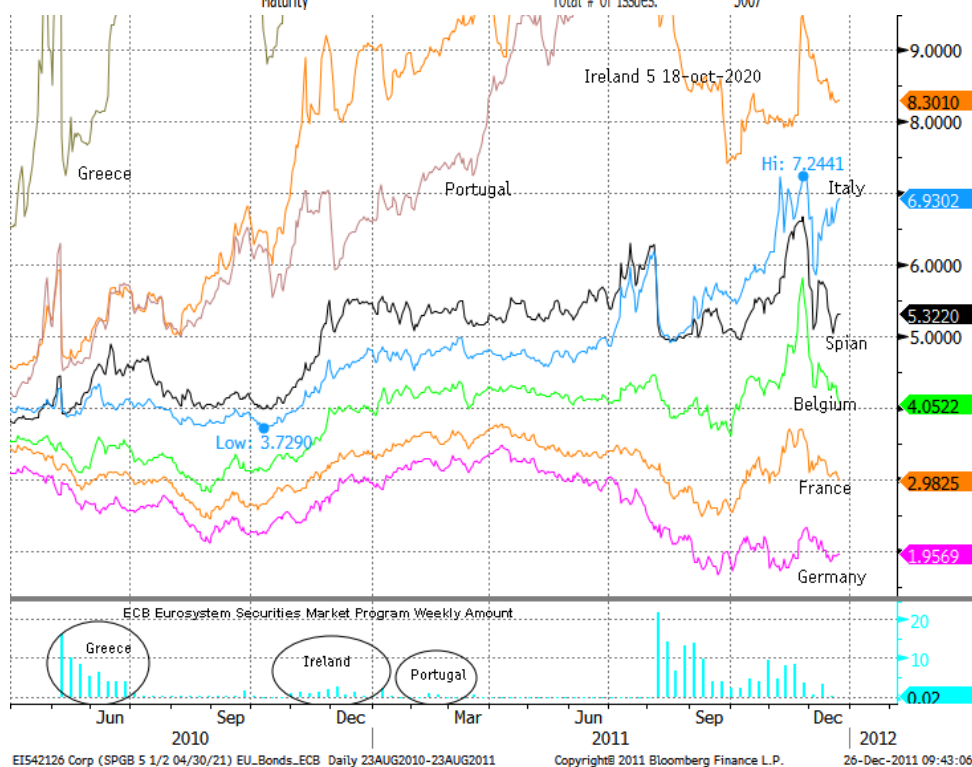
По нашим наблюдениям, среди инвестиционных банков и брокеров складывается консенсус на 2012 год. Ожидается, что первая половина года будет тяжелой, с возможными провалами. Это связывают с тлеющим кризисом в Европе, а также тем, что на 1-й квартал периферийным странам нужно рефинансировать заметный объем (см. на след. странице). Затем ожидается восстановительный рост, так что год должен принести 20-30-40% прироста, а с учетом провала в первом квартале ожидают прироста чуть не на 50%.

	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки							
Индекс РТС	1400	0.4%	-0.9%	-20.9%	-20.9%		
Индекс ММВБ	1376	-0.7%	-2.5%	-17.9%	-18.5%		
S&P 500	1265	0.9%	9.2%	0.7%	0.6%		
Dow Jones	12294	1.0%	9.5%	6.2%	6.2%		
Nikkei	8490	1.1%	2.1%	-17.9%	-17.0%		
FTSE 100	5513	1.0%	6.7%	-8.3%	-6.6%		
DAX	5879	0.5%	7.0%	-16.7%	-15.0%		
Shanghai Composite	2199	-0.3%	-7.6%	-22.5%	-21.7%		
Товарные рынки							
Нефть	108.0	0.1%	0.9%	14.5%	13.9%		
Никель	18505	-1.0%	8.7%	-21.6%	-25.2%		
Медь	7641	1.3%	5.5%	-17.8%	-20.4%		
Золото	1607	0.0%	-4.4%	16.1%	13.2%		
Серебро	29.1	-0.1%	-6.3%	0.0%	-5.8%		
Валютные рынки							
EUR/USD	1.31	0.0%	-1.9%	-0.6%	-2.3%		
RUB/USD	31.14	0.1%	0.8%	-2.3%	-1.9%		
RUB/EUR	40.73	0.0%	2.6%	-1.9%	0.2%		

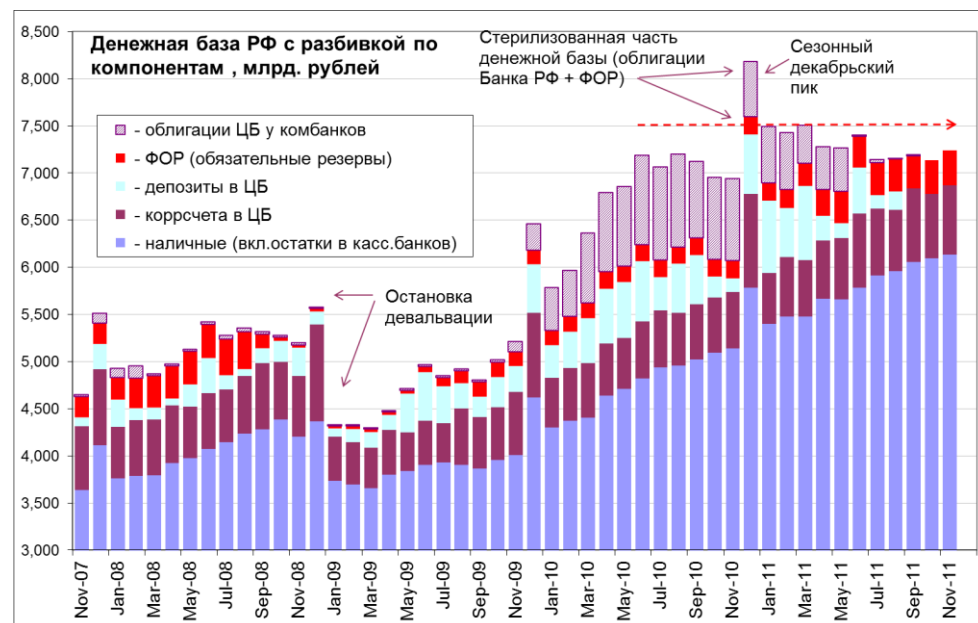
Вкратце



- Слева мы показываем график погашения итальянских облигаций (поквартально), хорошо заметен пик - €113 млрд. евро. На этом основании ряд аналитиков заявляют, что в начале года (вариант: первом полугодии) проблема европейских долгов обострится. Все это прекрасно, но напомним, с начала 2012 года должен начать-таки работать механизм размещения долгов через EFSF. Так что мы сомневаемся, что эта логика работает.



- Традиционный график изменений доходности 10-ти летних облигаций Европы. По большинству стран доходности идут вниз (после аукционов по рефинансированию банков ЕЦБ). Однако доходности по 10-ти летним облигациям Италии находятся немногим ниже «критической отметки» в 7%. На нижней части графика даны еженедельные интервенции ЕЦБ на рынке долгов. На позапрошлой неделе было куплено мизерное количество – на 20 млн. евро. ЕЦБ отказывается поддерживать страны, рефинансируя только банки.



- Весь 2012 год ЦБ РФ удерживал размер денежной базы примерно на одном уровне. В прошлые годы ему это не удавалось, скупка валюты в резервы была мощным инфляционным источником, а стерилизация рублей правительством под видом Стабфонда работала плохо. Сейчас денежная политика в стране изменяется. Растущие ставки и падающая инфляция – результат стабильного предложения денег.



В пятницу глава ЦБ РФ Игнатьев удивлялся падением инфляции. Опубликованные еженедельные данные Росстата показывают, что на 19 декабря накопленный рост цен с начала года составляет только 6.0%. Учитывая, что в неделю цены растут примерно по 0.1%, по итогам года инфляция должна составить примерно 6.2%.

Напомним, что инфляция ноябрь-ноябрь составляла 6.8%. Еженедельные темпы роста цен не совсем сопоставимы с этим показателем инфляции, поскольку рассчитываются на основе «узкого» набора цен.

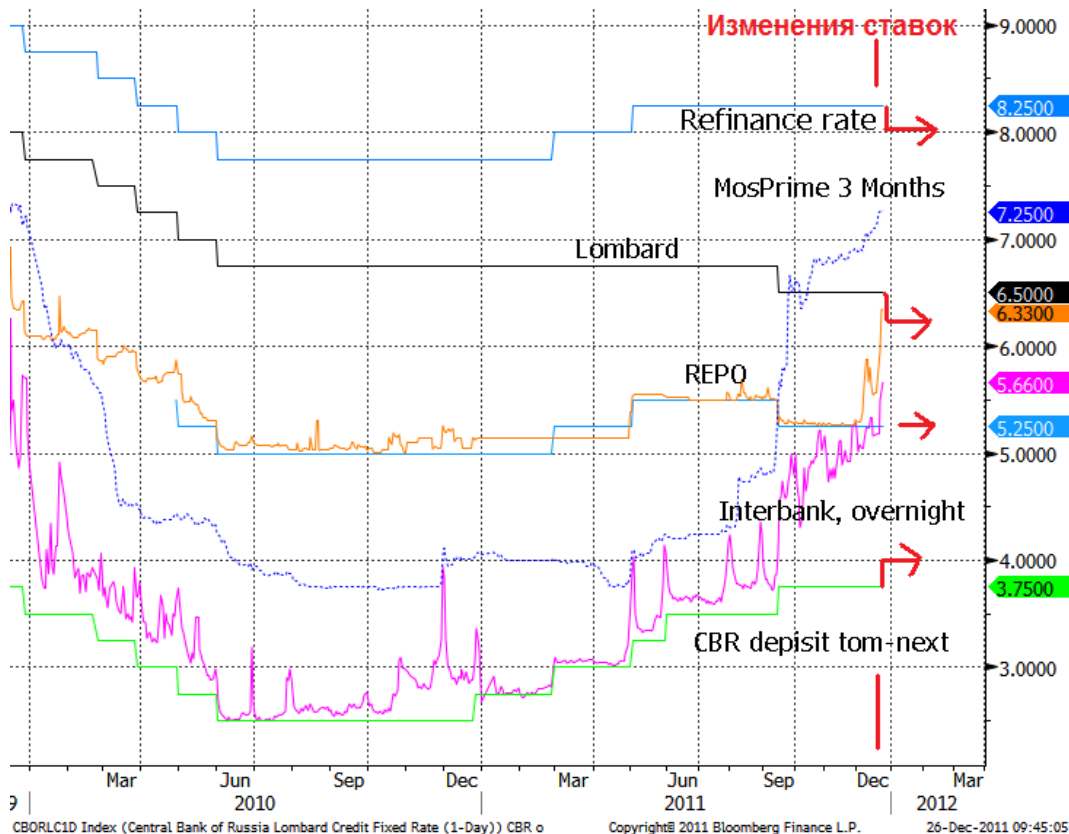
Можно перепроверить эту цифру иначе. В декабре 2010 года инфляция была 1.1%.

Можно предполагать, что в декабре 2011 инфляция будет порядка 0.5% (ноябрь 2011 – 0.4%). Тогда годовые темпы будут примерно 6.8% - (1.1% - 0.5%) = 6.2%. Видимо, это и будет годовая инфляция в России – самая низкая за всю новейшую историю страны. Мы ожидаем, что и дальше

инфляция в стране будет падать, темп роста цен в 2012 году в размере 5% вполне вероятен.

Центробанк только находится в состоянии перехода к новому виду денежной политики – инфляционному таргетированию. Создаваемая им система является новой и еще пока плохо работает. В пятницу ЦБ РФ объявил о снижении ставки рефинансирования (не влияет почти ни на что). Также были повышение ставки депозитов (сейчас тоже ни на что не влияет,

центробанк сужает размер коридора). Основное влияние должны оказать снижающиеся ломбардные ставки. В последние дни овернайт удалось превысить «верхнюю границу» коридора – ставок РЕПО. Мы продолжаем считать, что это временная мера, возможно, связанная с фактором конца года. В январе 2012 года ставки МБК должны нормализоваться.



- «РБК Daily» пишет, что разрыв между европейскими контрактными ценами «Газпрома» и спотом продолжает увеличиваться. Так, на прошлой неделе спотовые цены были ниже \$300 за тыс. куб. метров, в то время как «Газпром» продает газ по \$430 за тыс. куб. метров. В следующем году европейские потребители, скорее всего, начнут требовать от «Газпрома» уступки по цене, либо снизят объемы закупки газа.
- «Татнефть» прекратила работы в Сирии из-за массовых беспорядков в этой стране, которые идут с марта 2011 года. Сколько «Татнефть» инвестировала в сирийские проекты, не раскрывается. Ранее компания приостановила свои работы в Ливии, куда было инвестировано \$265 млн.
- На 2011 год в России был запланирован ввод жилья в объеме 63 млн. кв., что сопоставимо с докризисным 2008 годом. На начало декабря было построено 43,3 млн. кв. м. или 68,7% запланированного на этот год объема. Представители строительной отрасли отмечают, что строители большую часть заключений о соответствии строительства получают в декабре, и на последний квартал приходится порядка 40% годового объема жилья. Участники рынка надеются, что смогут реализовать планы, итоги будут подведены в первом квартале 2012 г.
- За минувшую неделю глобальные фонды вывели \$413 млн. из российского рынка. В итоге чистый приток средств, который наблюдался с начала года сменился чистым оттоком в размере \$60 млн. Пик инвестиций был достигнут в середине весны, когда наблюдался чистый приток в размере \$4,5 млрд., после чего с приходом слухов о возможном дефолте Греции, фонды начали выводить средства из российских активов. Такая реакция отражает скорее общее отношение инвесторов к развивающимся рынкам, которые с опаской относятся к ним из-за высокой чувствительности к европейскому суверенному кризису. Политические риски в России также оказывают влияние на решения международных инвесторов.
- В России продажи поддержанных автомобилей за 11 месяцев упали на 4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Снижение объемов перепродаж связано с действовавшей программой утилизации. Автомобили марки Lada, наиболее продаваемые на вторичном рынке, активно сдавались в утилизацию.

Местное

- «УралХим» Д. Мазепина купил у «Сибура» 51% акций пермских «Минеральные удобрения» за \$300 млн. Плюс «Сибур» получит \$75 млн. «прощальных» дивидендов. Таким образом, после этой сделки доля «УралХима» в «Минудобрениях» вырастет до 97,69% и, скорее всего, будет объявлена обязательная оферта. Заметим, что «Сибуру» принадлежит только 3,15% акций пермской компании, на остальные 48,07% у холдинга есть только право выкупа. Сделка пока не получила одобрение у ФАС, «УралХим» надеется получить разрешение в январе.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



Индекс FTSE 100



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.