

Финансовые рынки

Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▼-21,16%	▼-73,65%
МИСЕХ	▼ -10,64%	▼-64,76%

Главные новости

РФ

- X5 Retail Group опубликовала операционные результаты по итогам 2008 г. Выручка компании выросла на 45%, рост сопоставимых продаж (L-f-L sales) вырос на 22%.
- 21 января отменены экспортные пошлины на никель и медные катоды. Изменения вступят в силу в течение 7 дней после объявления решения.
- Полиметалл опубликовал операционные результаты за 2008 г. Добыча золота превысила уровень 2007 г. на 18%, добыча серебра на 8%.
- Верхняя граница коридора бивалютной корзины установлена на уровне 41 рубль на неопределенный срок.
- ВТБ опубликовал финансовые результаты по итогам 9M08 по МСФО. Чистая прибыль банка сократилась на 71% по отношению к периоду 9M07, активы банка увеличились на 52% за год.
- Рост объема промышленного производства по итогам 2008 г. составил 2.1% (по итогам декабря снизился на 10.3% г/г).

США:

- Объем строительства новых домов за декабрь составил 550 тыс. шт., меньше ожиданий (605 тыс. шт.).
- Объем разрешений на строительство за декабрь составил 549 тыс. шт., меньше ожиданий (600 тыс. шт.).
- Объем первичных заявок на пособия по безработице за неделю составил 589 тыс., больше ожиданий (540 тыс.). Объем вторичных заявок составил 4 607 тыс., больше ожиданий (4 555 тыс.).

Великобритания:

- Предварительное значение изменения ВВП за 4K08 составило -1.5%, хуже ожиданий (-1.2%).

ВАЖНО! Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в 2009 году:
http://www.ukmdm.ru/c/weekly/strategiia_ypravleniia_aktivami_1k2009.pdf

Статистика рынков

	23 янв 09	16 янв 09	
Доллар, руб/\$	32.7991	32.2135	1.82%
Евро, руб/евро	42.6454	42.3833	0.62%
Йена, руб/100 йен	36.8653	36.2071	1.82%
	23 янв 09	16 янв 09	
КО США, 10 лет, УТМ	2.62%	2.32%	0.30%
Россия 30, УТМ	9.61%	9.97%	-0.36%
ОФЗ 46018, УТМ	10.68%	9.23%	1.45%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	410.8	429.1	-4.26%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	97.9	206.7	-52.64%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	396.2	426.5	-7.10%
MosPrime Rate	23.33%	11.33%	12.00%
MICEX CBI CP	78.57	79.06	-0.62%
MICEX CBI TR	133.65	134.22	-0.42%
Euro-Cbonds IG Russia	76.97	76.55	0.55%
	23 янв 09	16 янв 09	
Индекс РТС	498.2	566.77	-12.10%
Индекс ММВБ	553.62	608.63	-9.04%
DJIA	8077.56	8281.22	-2.46%
NASDAQ	1477.29	1529.33	-3.40%
Brazil Bovespa	38132.35	39341.54	-3.07%
China Shanghai Comp	1990.657	1954.438	1.85%
India BSE 30	8674.35	9323.59	-6.96%
Нефть, CrudeLightNYMEX	46.47	36.51	27.28%
Золото	899.75	843.15	6.71%
Никель	12056	10787	11.76%
Сталь	475	475	0.00%
	23 янв 09	16 янв 09	
МДМ Мир акций	62.42	67.06	-6.92%
МДМ Мир облигаций	92.89	93.39	-0.54%
МДМ Сбалансированный	66.57	69.18	-3.77%
МДМ Мир фондов **	41.70	42.66	-2.25%

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 16 января 2009 г. по 22 января 2009 г.

Валютный рынок

Как мы и ожидали, по итогам прошедшей недели курс доллара вырос по отношению к рублю. На пятницу, 23 января, официальный курс ЦБ РФ составлял 32.7991 руб./долл. Таким образом, по итогам недели доллар подорожал на 59 копеек, или 1.82%. На динамику курса доллара на внутреннем рынке влияли как движения котировок на международных биржах, так и изменение рыночной стоимости бивалютной корзины. На международном рынке Forex на прошедшей неделе доллар укрепился по отношению к евро, закончив неделю около уровня 1.29 долл./евро. Основным фактором движения курсов валют на международных рынках была макроэкономическая статистика.

Курс евро в течение недели снижался по отношению к доллару. Негативным для европейской валюты стал прогноз Еврокомиссии о том, что ВВП еврозоны снизится в 2009 году на 1.9%. Против евро и фунта стерлингов играют ожидания ухудшения макроэкономической ситуации в Еврозоне и Великобритании, а также возможное продолжение снижения процентных ставок ЕЦБ и Банком Англии на заседаниях 5 февраля. В США на текущей неделе состоится заседание Комитета по открытым рынкам ФРС. Ставку снижать больше некуда, однако на валютный рынок могут повлиять комментарии по итогам заседания.

На внутреннем валютном рынке произошло событие, которое мы прогнозировали на прошедшей неделе: ЦБ РФ произвел резкое расширение границы коридора бивалютной корзины (коридор теперь составляет 26-41 руб.) и сопроводил свои действия комментарием о завершении «плавной девальвации». В сообщении ЦБ указывается, что регулятор намерен удерживать верхнюю границу коридора в течение нескольких месяцев, и дальнейшая девальвация может произойти, но не обязательно случится, только если цены на нефть марки Urals снизятся до 30 долларов, и останутся на этом уровне некоторое время. Момент времени для данного заявления был выбран удачно: на фоне нехватки на рынке ликвидности (уровень которой контролирует сам ЦБ), а также ослабления спекулятивного давления в связи с появлением четких границ возможного ослабления рубля, снижения котировок национальной валюты после объявления не произошло. Бивалютная корзина завершила неделю на уровне 37-37.5 руб., что оставляет 10%-ный запас для ослабления рубля. Ожидается, что обозначенный уровень курса рубля будет достаточен для обеспечения сбалансированного текущего счета платежного баланса. При стоимости бивалютной корзины 41 руб., и текущем курсе евро/доллар, максимальный курс доллара к рублю может составить 36 руб./долл., максимальный курс евро – 47 руб./евро. В краткосрочном периоде, пока на рынке существует нехватка ликвидности, а цены на нефть демонстрируют положительную динамику, достижение уровня 41 руб. по корзине маловероятно. Однако ожидать укрепления национальной валюты также не стоит: при возможности ЦБ будет скупать на рынке валюту, чтобы пополнить международные резервы, значительно снизившиеся в период девальвации.

В долгосрочном периоде, курс рубля будет зависеть от того, насколько затяжным окажется снижение цен на сырьевые товары, которые являются основной статьей российского экспорта, а также от того, сменится ли бегство капитала из России его притоком.

Прогноз:

Возможно снижение курса рубля по отношению к доллару на текущей неделе

Инвестиционные действия:

В долгосрочном периоде, курс рубля будет зависеть от цен на нефть и притока иностранного капитала. Клиентам, обеспокоенным возможным снижением рубля, мы можем предложить инвестирование в валютные облигации надежных российских эмитентов с высоким рейтингом кредитоспособности, по которым в текущий момент сложились привлекательные уровни доходности.

Рынок облигаций

На прошедшей неделе рынок рублевых облигаций немного снизился. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP снизился на 0.62%, а индекс MICEX CBI TR, который кроме изменения курсовой стоимости цен на облигации учитывает также и реинвестирование купонного дохода – на 0.42%. Это происходило в первую очередь по внутренним причинам. Банки готовятся к продолжению налогового периода, и денежная ликвидность на рынке была не высокой. За неделю ставки МБК резко выросли (см. раздел «Статистика»). Кроме того, Банк России на прошлой неделе вновь расширил границы бивалютной "корзины" (см. раздел «Валютный рынок»). Такие действия ЦБ формируют у участников рынка пока только ожидания дальнейшей девальвации рубля.

Все же маловероятно, что в такой ситуации банки продавали рублевые облигации из своих портфелей, так как без существенного снижения цены таким способом привлечь существенные средства проблематично. Скорее всего, на фоне высоких ставок МБК участники рынка рублевых облигаций снижали котировки, и текущие цены были зафиксированы на небольших объемах.

На прошлой неделе впервые после долгого перерыва Минфин РФ разместил 3-х летний выпуск ОФЗ 25064. Облигации были размещены на сумму около 2 млрд. руб., при объеме предложения 7 млрд. руб. Спрос составил около 8 млрд. руб. Средневзвешенная доходность составила 12.7%. Таким образом, ясно, что Минфин РФ пока не заинтересован размещать облигации по рыночной ставке, которая по нашим оценкам должна быть не менее 14% годовых. Очевидно, для своих целей Минфин РФ имеет другие источники финансирования кроме внутренних займов.

На текущей неделе наступает новый период налоговых выплат, что, вполне вероятно, двинет рынок рублевых облигаций вниз.

Вместе с тем, цены на еврооблигации российских эмитентов продолжают расти. Так, индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на еврооблигации российских эмитентов с рейтингами инвестиционного уровня, вырос за неделю на 0.55%.

Впрочем, рост котировок замедлился, так как покупателями этих облигаций последнее время, скорее всего, были российские игроки, часть из которых возможно предпочитает зафиксировать прибыль, а часть начинает опасаться замедления девальвации рубля. Кроме того, скорее всего, иностранные инвесторы, которые еще остались в российских еврооблигациях предпочитают продолжать «уходить в качество» и продают российские еврооблигации.

Прогноз:

На текущей неделе рынок рублевых облигаций, скорее всего, будет снижаться. Рынок еврооблигаций российских эмитентов, наиболее вероятно, подрастет.

Инвестиционные действия:

В те стратегии, которые используют рублевые облигации, мы приобретаем только облигации государственных и «квазигосударственных» компаний, т.е. корпоративные облигации высшего рейтинга. Ранее приобретенные облигации эмитентов других рейтингов подаются к погашению по мере наступления такой возможности, так как вторичный рынок является низколиквидным. Кроме того, нами сформировано предложение по 3-м вариантам портфеля еврооблигаций российских эмитентов, которые можно обсуждать с потенциальными клиентами.

Рынок акций

За прошедшую неделю индекс РТС потерял 12.1%, пробив уровень в 500 п., индекс ММВБ снизился на 9.04%. Хуже рынка торговался финансовый сектор (-18.6%) и электроэнергетика (-17.1%). На удручающую динамику банковских бумаг повлияла слабая отчетность ВТБ по итогам 9М08, а также информация об убытках банковского сектора в США по итогам 4К08. Лучше рынка, но также в минусе, торговались нефтяные бумаги (-7.4%), и металлурги (-10.5%). Поддерживающую силу российскому рынку оказывал периодический рост цен на нефть, негатива рынку добавляло ослабление национальной валюты и отрицательная динамика американских и европейских торговых площадок на фоне слабой макростатистики.

В понедельник, 19 января, российские площадки торговались без поддержки «старшего товарища» – США, по случаю государственного праздника.

Во вторник, 20 января, площадки также открылись на нейтральном внешнем фоне. К концу торгового дня стало понятно, что ожидания оптимизма на американских площадках в связи с инаугурацией 20 января нового президента Б. Обамы напрасны – американские индексы рухнули.

В среду, 21 января, ситуация резко поменялась и российским индексам впервые за неделю удалось подрасти: по индексу ММВБ на 2.37%, по РТС на 3.7%, на фоне растущих американских фьючерсов. В среду Аэрофлот опубликовал хорошие операционные результаты по итогам 2008 г. Но прогнозы на 2009 г. неутешительные, на фоне чего бумаги просели на 1.63% и продолжили нисходящую динамику до конца недели.

Четверг, 22 января, ознаменовался отчетностью ВТБ по итогам 9М08 и заявлением ЦБ о прекращении политики девальвации рубля и установления верхней границы коридора бивалютной корзины на уровне 41 руб. Отчетность ВТБ вышла слабой. Убыток банка за 3К08 составил \$363 млн. (благодаря резервированию денежных средств под плохие кредиты, а также убытки от портфеля ценных бумаг). Несмотря на то, что отчетность оказалась в рамках пессимистичных ожиданий, акции банка в четверг рухнули на 12.41%. Отсутствие оптимизма по отношению к банковскому сектору отразилось и на бумагах Сбербанка: -8.83% по итогам торгового дня.

В пятницу, 23 января, бумаги банковского сектора продолжили падать на ожиданиях отчетности Сбербанка 26 января. Кроме того, в пятницу Великобритания опубликовала данные о динамике ВВП за 4К08. Данные оказались ниже ожиданий: -1.5%, что вызвало распродажи на европейских площадках. В России в пятницу индекс РТС пробил пятилетний минимум – уровень 500 пунктов.

Акции-индикаторы: Акции компаний, входящих в расчет индекса ММВБ, продемонстрировали разнонаправленную динамику: Аэрофлот,ао (-23.77%), Северсталь,ао (-12.01%), ГидроОГК,ао (-16.31%), Газпром,ао (-5.89%), ГМК Норильский Никель,ао (-21.89%), ММК,ао (+1.98%), Лукойл,ао (-3.68%), Мосэнерго,ао (-14.21%), МТС,ао (-12.94%), НЛМК,ао (+8.40%), НОВАТЭК,ао (+1.67%), ОГК-3,ао (-6.56%), ОГК-5,ао (-27.92%), ПолюсЗолото,ао (+0.54%), Полиметалл,ао (-3.61%), Распадская,ао (-11.99%), РБК,ао (-26.51%), Роснефть,ао (-6.18%), Ростелеком,ао (-10.46%), Сбербанк,ао (-23.96%), Сбербанк,ап (-16.76%), ВТБ,ао (-26.97%), Газпромнефть,ао (-4.37%), СургутНГ,ао (-1.88%), СургутНГ,ап (+1.65%), Татнефть,ао (+0.79%), Транснефть,ап (-11.64%), Уралкалий, ао (-26.89%), УралСвязьИнформ,ао (-19.66%), ВолгаТелеком,ао (-14.10%).

Технический анализ: Индекс РТС на прошедшей неделе потерял 12.10%, опустившись ниже 500 пунктов. Динамика рынка вполне предсказуема. На текущей неделе рынок акций может снизиться еще на 5-7% до 470 пунктов по индексу РТС. В целом же итоги недели должны стать положительными. Индекс РТС может отыграть более 20%. Прогнозируемый диапазон изменения

индекса РТС составляет 470-630 пунктов. Уровни сопротивления по индексу РТС: 520, 545, 590 пунктов. Уровень поддержки: 470 пунктов.

Стратегии: На текущей неделе устанавливаются следующие предпочтения по стратегиям: «Защита капитала при росте» (5), «Защита капитала при снижении» (4), «Облигации»(4), Еврооблигации (5), «Трендовая»(5), «Классическая сбалансированная стратегия» (5).

Инвестиционные стратегии: «Акции», «Перспективные акции», «Высокодоходные облигации» мы не предлагаем клиентам в виду того, что прогнозируем в 2009 году высокую волатильность российского фондового рынка.

Прогноз:

26 января будет опубликована отчетность Сбербанка за 9M08. Мы полагаем, что она будет лучше, чем у ВТБ в связи с отсутствием большого пакета ценных бумаг на балансе, а также исторически более консервативной политикой банка в сфере управления рисками. В России также выйдут данные по безработице за декабрь.

На внешних рынках продолжают отчитываться американские транснациональные корпорации, среди которых Yahoo, Exxon Mobile, American Express. 27-28 января состоится очередное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США. В пятницу будут опубликованы предварительные данные о динамике ВВП США за 4K08 (прогноз: -5.5%). Некоторый оптимизм может возникнуть на рынке после утверждения новой двухлетней программы Б. Обамы на общую сумму в \$825 млрд. для поддержания внутреннего спроса Сенатом США.

В целом, ожидаем восстановление российского рынка акций на текущей неделе.

Инвестиционные действия по активным стратегиям:

Проводятся ограниченные операции на срочном рынке «внутри дня».

Инвестиционные действия по пассивным стратегиям:

В конце года нами были проанализированы перспективы развития мировой и российской экономик, а также сделан отраслевой анализ российской экономики. На основании этого утверждены новые лимиты на 1-й квартал 2009 года. В настоящее время портфели приводятся в соответствии с новыми лимитами.

Паевые фонды

(Рост/Падение стоимости пая за период: 16.12.08. – 23.01.09., ожидания изменения стоимости пая на период 23.12.08. – 30.01.09., комментарий).

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»

Рост/Падение: -6.92%.

Ожидания: Возможен рост.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_ma.pdf

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»

Рост/Падение: -3.77%.

Ожидания: Возможен рост.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_sbal.pdf

Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»

Рост/Падение: -0.54%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_mo.pdf

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ-Мир фондов»*

Рост/Падение: -2.25%.

Ожидания: Возможен рост.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_mf.pdf

* - Рост/Падение стоимости пая за период: 15.12.08. – 22.01.09., ожидания изменения стоимости пая на период 22.12.08. – 29.01.09.

**Управляющая компания МДМ**

115172 г. Москва, Котельническая наб., д. 33, стр. 1

Телефон: +7 (495) 7777-888

Управление активами, активные стратегииПавел Крапчилов
Pavel.Krapchitov@mdmbank.com**Управление активами, сбалансированные стратегии, анализ валютного рынка**Виталий Исаков
Vitaliy.Isakov@mdmbank.com**Анализ рынка акций**Евгения Лобачева
Evgenia.Lobacheva@mdmbank.com**Управление активами, фундаментальные стратегии, торговые операции, технический анализ рынка акций**Павел Падилько
Pavel.Padilko@mdmbank.com

Вы можете автоматически получать данный обзор каждую неделю в понедельник не позднее 16.00, а также информацию о стоимости инвестиционных паев МДМ на ежедневной основе не позднее 16.00 заполнив форму автоматической подписки по адресу в Интернет: <http://www.ukmdm.ru/news/subscribe/>

Подробная информация об «Управляющей компании МДМ» и паевых фондах УК МДМ: www.ukmdm.ru

Настоящий информационный материал (далее Обзор) носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже, либо намерением купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо рекомендации или услуги. Настоящий Обзор основан на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование третьими лицами информации содержащейся в настоящем Обзоре, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в нем.

Настоящий Обзор подготовлен специалистами, чьи имена указаны в Обзоре и все позиции, изложенные в настоящем Обзоре, в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этих специалистов. Стоимость инвестиционного пая может как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционного пая внимательно ознакомьтесь с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания МДМ является 100% дочерним обществом ОАО «МДМ-Банк». УК МДМ имеет лицензию на управление средствами инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов № 21-000-1-00045, выданную Федеральной службой по финансовым рынкам 24 января 2001 г., а также лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08560-001000, выданную ФСФР России 02 августа 2005 г. Открытый паевой инвестиционный фонд акций «МДМ – мир акций» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.12.2004 года за № 0290-75322738). Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ – мир облигаций» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.12.2004 года за № 0289-75322810). Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ сбалансированный» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 18.01.2007 года за № 0735-94122235). Открытый паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – фонд фондов» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 17.01.2008 года за № 1186-94141497). Стоимость паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доход от инвестирования в паевые инвестиционные фонды. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. Прежде чем приобрести инвестиционный пай следует внимательно ознакомиться с правилами фонда.