

Финансовые рынки**Российские индексы**

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 51,21%	▼ -58,62%
МІСЕХ	▲ 65,76%	▼ -34,74%

Главные новости**Россия:**

- Инфляция с 1 по 20 июля составила 0.4% (за аналогичный период прошлого года инфляция составляла 0.5%).

США:

- Индекс опережающих показателей в июне вырос на 0.7%, выше ожиданий (0.5%).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 554 тыс. шт., выше ожиданий (550 тыс. шт.).
- Продажи существующего жилья в июне составили 4.89 млн. шт., выше ожиданий (4.84 млн. шт.).
- Окончательное значение индекса настроения потребителей Мичиганского Университета в июле составило 66.0 п., выше ожиданий (65.0 п.).

ВАЖНО! Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в III квартале 2009 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategijiana3kvartal2009dy2.pdf>

ВАЖНО! Стратегия управления пенсионными накоплениями на российском фондовом рынке в 2009 году: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniiapensionnyminakopleniami.pdf>

Статистика рынка

	24.июл.09	17.июл.09	
Доллар, руб/\$	30.93	31.79	-2.69%
Евро, руб/евро	44.04	44.83	-1.77%
Бивалютная корзина, руб.	36.79	37.65	-2.29%
Йена, руб/100 йен	32.6878	33.7194	-3.06%
Евро/доллар	1.420	1.410	0.72%
	24.июл.09	17.июл.09	
КО США, 10 лет, YTM	3.67%	3.65%	0.02%
Россия 30, YTM	7.36%	7.78%	-0.42%
ОФЗ 46018, YTM	11.40%	11.50%	-0.10%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	436.1	417.1	4.56%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	308.3	431.2	-28.50%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	398.1	400.7	-0.65%
MosPrime Rate	6.63%	6.46%	0.17%
MICEX CBI CP	87.7	87.49	0.24%
MICEX CBI TR	155.98	155.29	0.44%
Euro-Cbonds IG Russia	97.94	95.55	2.50%
	24.июл.09	17.июл.09	
Индекс РТС	1 012.62	925.00	9.47%
Индекс ММББ	1 031.37	966.18	6.75%
DJIA	9 093.24	8 743.94	3.99%
NASDAQ	1 965.96	1 886.61	4.21%
Brazil Bovespa	54 457.30	52 702.50	3.33%
China Shanghai Comp	3 372.60	3 189.74	5.73%
India BSE 30	15 379.00	14 744.90	4.30%
Нефть, Brent, \$/bbl.	70.32	65.38	7.56%
Золото, \$/oz.	951.35	937.50	1.48%
Никель, \$/MT	16 750.00	16 125.00	3.88%
Медь, \$/MT	5 522.00	5 310.00	3.99%
Сталь (Mediterranean), \$/MT	382.50	370.00	3.38%
	24.июл.09	17.июл.09	
МДМ Мир акций	89.39	85.70	4.31%

Источник: Bloomberg

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 16 по 23 июля 2009 г.

Валютный рынок

На прошедшей неделе российская валюта продолжила укрепляться на фоне восстановления цен на нефть, а также возобновления спроса на российские акции со стороны инвесторов-нерезидентов. За неделю рубль укрепился на 2.3% по отношению к бивалютной корзине, стоимость которой опустилась ниже 37 руб. Курс доллара за неделю снизился на 86 коп. (-2.7%) до 30.93 руб. Курс евро за аналогичный период упал на 79 коп. (-1.8%) до 44.04 руб.

На международном рынке FOREX доллар на прошедшей неделе продолжил дешеветь на фоне сохраняющегося высокого «аппетита» инвесторов к более рискованным и доходным активам. За неделю доллар подешевел на 0.7% к евро и закрылся на отметке 1.42 евро/долл.

Основное влияние на расстановку сил на валютном рынке на прошедшей неделе оказывали те же факторы, что способствовали росту фондовых и сырьевых рынков. Это позитивная отчетность американских корпораций, а также неплохая статистика по экономике США (см. Рынок акций).

Также из наиболее заметных событий прошедшей недели стоит отметить опубликованную в WSJ статью главы ФРС США Б. Бернанке, который заверил инвесторов в том, что ведомство имеет все инструменты для изъятия с рынков излишней ликвидности в тот момент, когда это будет необходимо. Цель данного комментария – дать понять инвесторам, что ФРС сможет успешно противостоять возможному всплеску инфляции при восстановлении экономики США. Впрочем, Б. Бернанке отметил, что данные меры пригодятся не скоро, т.к. текущая мягкая политика сохранится в течение продолжительного времени. Таким образом, Б. Бернанке в очередной раз дал сигнал рынку, что в ближайшие месяцы процентные ставки в США останутся на рекордно низком уровне. Отметим лишь, что данный комментарий имел больший эффект на рынки казначейских облигаций, нежели на валютные рынки.

Одновременно с выступлениями Б. Бернанке в Сенате США в прессе появились заявления чиновников из Китая относительно валютной политики США, суть которых сводится к тому, что китайская сторона будет настаивать на том, чтобы США приняли меры, направленные на стабилизацию курса доллара. Таким образом, Китай вновь стремится получить некоторые гарантии сохранности своих многомиллиардных вложений в американские казначейские облигации (в настоящее время эта сумма превышает \$800 млрд.). На текущей неделе 27-28 июля ожидается двусторонняя встреча делегаций из США и Китая, на которой, по всей видимости, данный вопрос будет одним из центральных.

На внутреннем валютном рынке российский рубль продолжил укрепляться: за неделю стоимость бивалютной корзины снизилась на 2.3% до 36.79 руб. Этому способствовал рост цен на нефть (+7.5% за неделю) на фоне сохраняющегося глобального оптимизма инвесторов. Отметим, что тенденция укрепления «сырьевых» валют, а также валют развивающихся стран на протяжении последних двух недель была явно выраженной. В результате, курс некоторых «сырьевых» валют (например, канадского доллара и бразильского реала) по отношению к доллару США опустился до минимального значения текущего года. На наш взгляд, в случае снижения оптимизма на глобальных рынках и коррекции сырьевых цен, данная тенденция может развернуться, а инвесторы вновь могут начать продавать высокодоходные валюты. Не исключено, что это может произойти после окончания основного периода выхода корпоративных отчетов в США за II квартал (начало августа).

Прогноз:

В ближайшее время динамика курса рубля по-прежнему будет зависеть от цен на нефть, а также оптимизма инвесторов на глобальных рынках. В случае, если рынки продолжают пребывать в эйфории, ситуация на рынке нефти может остаться благоприятной, что поддержит российскую валюту. Впрочем, в среднесрочной перспективе мы ожидаем охлаждения отношения инвесторов к рискованным активам, коррекции цен на нефть и, как следствие, ослабления российского рубля.

Рынок облигаций

Рост на рынке рублевых облигаций продолжился на прошедшей неделе. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP вырос на 0.24%, а индекс совокупного дохода MICEX CBI TR – на 0.44%. Помимо основного драйвера роста цен на данном рынке – цикла снижения процентных ставок Банком России – поддержку котировкам оказали укрепление рубля, рост цен на нефть, высокий уровень ликвидности и возвращение интереса глобальных инвесторов к рискованным активам. Инфляция в России с начала года по 20-е июля составила 7.9% против 9.3% в прошлом году. Продолжение замедления инфляции оставляет ЦБ пространство для дальнейшего снижения процентных ставок. Объем первичных размещений продолжает оставаться высоким, а спрос на новые выпуски существенно превышает предложение. Имеющиеся на рынке выпуски также дорожают: так, если в начале предыдущей недели доходность к погашению по длинным выпускам Москвы достигала 15%, то в конце – уже только порядка 14% годовых.

Активность на рынке ОФЗ также продолжает возрастать. Министерство финансов успешно разместило на 10 млрд. руб. 3-летнего выпуска 25064 и 4-летнего выпуска 25065; доходности к погашению составили 11.68% и 12.21% соответственно.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов на прошедшей неделе также продемонстрировали уверенный рост: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на российские еврооблигации инвестиционного уровня, за неделю вырос на 2.50%. Основную поддержку котировкам оказал рост глобального «аппетита к риску», который отразился в том числе, в росте цен на нефть. Облигации Россия-30 подорожали, а их доходность снизилась до 7.36%; 5-летние CDS на суверенный долг закрылись на уровне 283 б.п. Размещение двух новых выпусков еврооблигаций Газпрома (в долларах и евро) столкнулось с ажиотажным спросом, в итоге купон по обоим выпускам был снижен до 8.125%, а уже в пятницу бумаги торговались выше номинала.

Цены на казначейские облигации США по итогам прошедшей недели практически не изменились: доходность 10-летних облигаций в конце недели составила 3.67%. В начале недели доходность снижалась, после того как Бернанке уверил рынок, что ФРС будет предпринимать решительные действия по изыманию с рынков излишней ликвидности, когда настанет нужный момент (теоретически, снижая инфляционные риски). Однако во второй половине недели, казначейские облигации вновь подешевели на фоне роста интереса глобальных инвесторов к более рискованным активам.

Прогноз:

Привлекательность рублевых облигаций определяется ожидаемым снижением ставок ЦБ. Привлекательность еврооблигаций определяется оценкой суверенного риска РФ со стороны нерезидентов и общим уровнем интереса к активам развивающихся рынков. На текущей неделе мы ожидаем умеренный рост или стабилизацию котировок на рынке рублевого и валютного долга.

Рынок акций

На прошедшей неделе российский рынок продолжил рост, хотя темпы повышения существенно замедлились. По итогам пяти дней индекс ММВБ вырос на 6.75%, достигнув 1031 пунктов. Поддержку рынку оказывали те же факторы, что и неделей ранее: рост цен на сырьё и сохранение оптимизма на мировых фондовых рынках на фоне сезона корпоративной отчетности в США, который продолжает радовать инвесторов.

Лидерами роста на прошедшей неделе стали бумаги металлургических (+10-17%) и нефтегазовых компаний (+6-9%).

Настроения на фондовых площадках по всему миру на прошлой неделе продолжили быть весьма позитивными, что способствовало сохранению высокого спроса на рискованные активы, в том числе на акции и сырьё. Так, большинство американских и европейских индексов за неделю выросло на 4-5%, рынки стран EM также прибавили по 4%. На сырьевых рынках рост составлял в среднем 4-8%. Стоит отметить, что некоторые сырьевые товары (например, медь, никель и алюминий) не только достигли локальных максимумов, но и обновили рекорды текущего года. Кроме того, наблюдается рост цен на сталь и руду на спотовом рынке.

На наш взгляд, в настоящее время основным драйвером большинства фондовых и сырьевых рынков являются весьма неплохие отчеты американских компаний за II квартал. Впрочем, корректнее говорить не о хороших отчетах компаний (год к году прибыли большинства компаний заметно снизились), а об излишне пессимистичных ожиданиях рынка, которые на практике не реализовались. Так, на текущей неделе отчетность большинства крупных американских корпораций вновь оказалась лучше ожиданий: обрадовали рынок такие гиганты как Coca-Cola, PepsiCo, Boeing, Apple, Caterpillar, DuPont, AT&T, eBay. При этом, Caterpillar повысила свой прогноз прибыли на текущий год, отмечая, что план по стимулированию экономики Китая начинает работать, что может поддержать продажи. Coca-Cola также во многом благодаря бурному росту продаж на рынках Китая и Индии удалось показать неплохие результаты. Таким образом, сохранение высокого спроса в крупнейших экономиках развивающихся стран является одним из важнейших элементов выхода всей мировой экономики из кризиса.

Среди большого количества позитивной отчетности нашлось место для неожиданностей. Так, банк Morgan Stanley не смог повторить успех своих конкурентов, превысивших ожидания рынка, и отчитался о третьем подряд квартальном убытке. Впрочем, банк, также как и другие крупные банки, смог вернуть во II квартале \$10 млрд., выделенных ему правительством США в рамках программы TARP. Хуже прогнозов также оказались результаты ведущих американских игроков на рынке пластиковых карт - American Express и Capital One Financial, прибыль которых упала почти на 50% из-за снижения активности потребителей. Не оправдали ожидания также Microsoft, Amazon.com и Ericsson. Однако, негативная отчетность не смогла как-то существенно сбить общий оптимизм инвесторов.

Статистика по экономике США также способствовала росту оптимизма. Так, порадовали цифры по рынку недвижимости: продажи домов на вторичном рынке в июне выросли третий месяц подряд. При этом, средняя стоимость дома на вторичном рынке увеличилась на 4% по сравнению с маем до \$181 тыс. на фоне снижения количества домов, выставленных на продажу. Таким образом, можно сказать, что на рынке недвижимости США появляются первые признаки стабилизации. Насколько эти «ростки» сильные покажет время.

На российском рынке на прошедшей неделе наиболее динамичный рост продемонстрировали бумаги металлургических компаний, которые выросли вторую неделю подряд на 10-17%. Данная тенденция является общемировой: спрос на бумаги отрасли заметно вырос на фоне оживления цен на руду, сталь и уголь, которые в свою очередь растут на фоне надежд, что план стимулирования китайской экономики поможет сохранить высокий спрос на сырьё со стороны Китая. Дополнительным катализатором роста акций российский металлургов стало ожидание встречи представителей отрасли с премьер-министром РФ В. Путиным, которая состоялась в пятницу в Магнитогорске. На встрече обсуждались меры поддержки отрасли. За неделю акции ММК, НЛМК и Северстали выросли на 10.6%, 16.8% и 14.3% соответственно, достигнув максимальных значений текущего года.

Восстановление цен на нефть, которые к концу недели приблизились к отметке \$70 за баррель Brent, способствовало повышению спроса на акции компаний нефтегазового сектора. Так, бумаги Газпрома, Лукойла и Роснефти выросли на 6-9%.

Технический анализ:

По итогам прошедшей недели индекс ММВБ вырос на 6.75% до 1031 пунктов. Ближайшими уровнями сопротивления являются: 1060 и 1080 пунктов по индексу ММВБ. Уровни поддержки: 1020 и 946 пунктов.

Прогноз:

На наш взгляд, на текущей неделе динамика российского рынка по-прежнему будет зависеть от расстановки сил на международных фондовых и сырьевых рынках. Из ключевых событий, которые могут оказать влияние на движение рынков, стоит выделить публикацию корпоративных отчетов в США за II квартал, а также макроэкономическую статистику по американской экономике. Ожидается выход данных по рынку недвижимости (понедельник и вторник), заказам длительного пользования (среда), рынку труда (четверг). Завершит неделю публикация предварительной оценки роста ВВП США во II квартале текущего года (в настоящее время рынок ожидает падения ВВП на 1.5% к/к). В случае если выходящая статистика и отчетность корпораций продолжат быть лучше ожиданий, интерес инвесторов к акциям может сохраниться на высоком уровне. В то же время, мы отмечаем, что российский рынок, равно как и рынок нефти, в настоящее время выглядит локально перекупленным, что снижает вероятность сохранения высоких темпов роста.

Стратегии

СТРАТЕГИИ

«Классическая сбалансированная стратегия», «Акции», «Перспективные акции», а также стратегии по защите капитала и облигационные стратегии, управляющий активами Исаков Виталий: «В сбалансированной стратегии соотношение между акциями и облигациями поддерживается на уровне 50/50, при этом ребалансировка портфелей осуществляется ежемесячно. При формировании части портфеля, состоящей из акций, я в основном ориентируюсь на структуру индекса ММВБ, что является достаточно консервативным подходом. В облигационную часть приобретаются только надежные бумаги, при этом, перед решением о включении в портфель той или иной облигации, производится тщательный кредитный анализ. По стратегиям «Акции» и «Перспективные акции» сокращается доля денежных средств по мере роста на фондовом рынке».

Паевые фонды

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ

под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»

(Рост/Падение стоимости пая за период: 17.07.09-24.07.09, ожидания изменения стоимости пая на период 24.07.09-31.07.09).

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»

Рост/Падение: +4.31%.

Бета фонда: 0.50

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_ma.pdf

Комментарии:

Комментарий: Часть активов фонда сформировано «по рынку» и составляет около 50%. На наш взгляд, рынок некоторое время будет находиться в «боковом» движении, т.е. «день расти - день падать», поэтому операции такого типа будут сохранены.

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»

Рост/Падение: +0.90%.

Бета фонда: 0.38

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_sb.pdf

Комментарий: На настоящий момент около 50% активов фонда инвестировано в долгосрочные облигации надежных эмитентов и депозиты. Дюрация данной части портфеля составляет 767 дней. Около 48% активов инвестировано в короткие облигации с дюрацией около 80 дней. Инвестиции в депозиты диверсифицированы по валюте: около 7% занимают депозиты в долларах США. Денежные потоки от этой части портфеля, а также остаток денежных средств могут быть использованы для приобретения акций по мере снижения цен на акции.

Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»

Рост/Падение: +0.43%

Бета фонда: -0.48

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_mo.pdf

Комментарий: На настоящий момент около 69% активов фонда инвестировано в долгосрочные облигации надежных эмитентов и депозиты. Инвестиции в депозиты диверсифицированы по валюте: около 8% занимают депозиты в долларах США. Дюрация данной части портфеля составляет 439 дня. Другая часть портфеля фонда – около 30% – инвестирована в короткие облигации с дюрацией около

98 дней. Денежные потоки от этой части портфеля могут быть использованы для краткосрочной покупки акций при повышательном тренде на рынке акций. В противном случае, денежные потоки реинвестируются в короткие облигации.

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ-Мир фондов»*

Рост/Падение: +2.73%

Бета фонда: 0.93

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_mf.pdf

Комментарий: Ранее доля фонда в паях фондов акций была уменьшена. Высвободившиеся средства были направлены на приобретение паев фондов облигаций и фонда смешанных инвестиций. Текущая структура паев фондов следующая: фонды акций (35%), фонд смешанный (5.5%), фонды облигаций (20.50%). Кроме того, часть средств инвестирована в облигации (около 30%) и рублевые депозиты (около 9%). Денежные потоки от этой части портфеля, а также остаток денежных средств могут быть использованы для приобретения акций и/или паев фондов по мере снижения цен на акции. Так как, на наш взгляд, рынок некоторое время будет находиться в «боковом» движении, то, скорее всего, текущая структура фонда будет сохранена без изменений в ближайшее время.

** - Рост/Падение стоимости пая за период: 16.07.09-23.07.09, ожидания изменения стоимости пая на период 23.07.09-30.07.09.*

**Управляющая компания МДМ**

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

Телефон: +7 (495) 7777-888

Управление активами

Павел Крапчиков

Pavel.Krapchitov@mdmbank.com**Управление активами, анализ рынка облигаций**

Виталий Исаков

Vitaliy.Isakov@mdmbank.com**Анализ валютного рынка, анализ рынка акций, технический анализ рынка акций**

Виталий Лакеев

Vitaliy.Lakeev@mdmbank.com

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.