



Финансовые рынки

Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▼ -8,04%	▲ 13,85%
МІСЕХ	▼ -10,20%	▲ 8,14%

ВАЖНО! Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в III квартале 2011 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategy3q11mdm.pdf>

ВАЖНО! Любой инвестор может перед совершением инвестирования определить свой риск-профиль и получить рекомендации по инвестированию: <http://www.ukmdm.ru/profile/>

«Почему мы рекомендуем инвестировать в рынок акций надолго»
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/111/>

«МДМ – мир облигаций»: увеличиваем доход, контролируем риск»
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/139/>

«Стратегия "Надежная" для негосударственных пенсионных фондов»
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/152/>

«Риски "безрисковых" активов» <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/153/>

Статистика рынка

Индикатор	05-авг-11	29-июля-11	%
Доллар, руб/\$	28.8717	28.9115	-0.14%
Евро/доллар	1.4499	1.4397	0.71%

Индикатор	05-авг-11	29-июля-11	%
КО США, 10 лет, YTM	2.19%	2.300%	-0.11%
MICEX CBI TR	204.84	204.78	0.03%
Индекс ММББ	1 458.84	1 438.74	1.40%
DJIA	11 284.54	10 817.70	4.32%
NASDAQ	2 479.85	2 341.84	5.89%
Brazil Bovespa	53 350.80	52 447.60	1.72%
China Shanghai Comp	2 612.19	2 534.35	3.07%
India BSE 30	15 848.80	16 141.70	-1.81%

Индикатор	05-авг-11	29-июля-11	%
Нефть, WTI, \$/bbl	85.51	85.00	0.60%
Золото, \$/oz	1 827.81	1 800.00	1.55%
Никель, \$/MT	21 610.00	21 205.00	1.91%
Медь, \$/MT	9 064.00	8 825.00	2.71%
Сталь, \$/MT	585.00	565.00	3.54%

Индикатор	05-авг-11	29-июля-11	%
МДМ Мир акций	107.30	105.51	1.70%
МДМ Мир облигаций	125.19	124.96	0.18%
МДМ Сбалансированный	94.58	93.56	1.09%
МДМ Мир фондов**	67.88	66.82	1.59%

Источник: Bloomberg

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 18.08.2011 – 25.08.2011

Обзор финансовых рынков

Как мы и ожидали, на прошлой неделе рубль снизился по отношению к доллару (см.ниже «Статистика рынка»). Причиной стало возобновление бегства капитала в качестве, что красочно иллюстрирует падение доходности 10-ти летних облигаций США ниже 2%-го уровня (см.ниже «Статистика рынка»). Резкое снижение евро относительно доллара США объясняется, прежде всего, негативными фундаментальными данными из Европы. Так инфляция по-прежнему остается высокой (более 2%). Как считают денежные власти Европы, такой она и останется в ближайшее время. Высокая инфляция не позволяет ЦБ ЕС понижать процентные ставки, в то время как экономика многих стран Европы замедляется (см.ниже *Анализ рынка акций*). Негативное отношение у инвесторов также вызвали новости о том, что Италия может отказаться от ранее принятых решений по сокращению дефицита бюджета. Данные о занятости в Европе были негативными. Уровень безработицы в ЕС составляет 10%. Больше всего безработица в Испании (21.2%). Греция продолжает оставаться источником самых плохих новостей. Так по чиновников из комиссии Евросоюза динамика долга Греции вышла из-под контроля, а дефицит бюджета расширяется. Это не оставляет места для надежд на то, что отношение долга к ВВП стабилизируется в 2012 г. Это в свою очередь ставит под сомнение среднесрочный бюджетный план, который был утвержден греческим парламентом 2 месяца назад. На этом фоне доходности 2-летних греческих облигаций снова подошли к 45%. Фактически такая доходность означает уверенность инвесторов в скорой реструктуризации этих облигаций.

Данные по экономики США выходили как позитивные, так и негативные (см.ниже *Анализ рынка акций*). В то время как участники рынка акций в начале недели с воодушевлением покупали акции по всему миру, рассчитывая на принятие в конце сентября решения о дополнительных мерах по стимулированию экономики США, участники валютного рынка делали прямо противоположное. Уже во вторник курс доллара стал расти относительно многих мировых валют. Этого не могло бы произойти, если бы участники валютного рынка ожидали бы новую накачку экономики долларами. Исходя из этого можно предположить, что участники валютного рынка не исключают возможности того, что в конце сентября будут приняты важные решения, но они считают, что вряд ли окажутся аналогом старых программ количественного смягчения. Скорее всего, члены комитета ФРС США примут решение дождаться результата по ВВП за 3К11, и уже на базе этих цифр будут принимать окончательное решение. **Прогноз:** На текущей неделе мы ожидаем некоторого ослабления европейской валюты и рубля к доллару США.

На прошлой неделе российский рынок рублевых облигаций немного подрос (см.ниже «Статистика рынка»). Снижение ликвидности банковской системе из-за уплаты налогов компаниями на прошлой неделе, очевидно, было причиной такого движения цен на рынке рублевых облигаций. Скорее всего, низкая ликвидность в ближайшее время сохранится и будет основным фактором, определяющим положение вещей на рынке облигаций. Возможно, ликвидность начнет восстанавливаться с началом сентября, но более вероятно, что улучшение ликвидности можно ожидать только в декабре, когда по традиции начнется трата запланированных на текущий год госрасходов. Пока участники рынка облигаций не спешат распродавать свои портфели. Однако если дефицит ликвидности продолжится, а темпы кредитования в банковской системе сохранятся, то продажи облигаций могут усилиться. Незаметным для рынка облигаций событием на

прошлой неделе оказалось подтверждение S&P рейтинга России на уровне «BBB» с прогнозом «стабильным». В текущей международной обстановке это событие скорее позитивное, но некоторые увидели в нем негатив – это были те инвесторы, которые ожидали скорого присвоения России рейтинга из категории «А». **Прогноз:** На текущей неделе рынок облигаций продолжит движение в боковике.

На прошлой неделе российский рынок акций вырос (см.ниже «Статистика рынка») благодаря рывку, который сделали российские акции в понедельник. Однако, пятничное падение рынков акций по всему миру свело на нет весь рост за неделю, и на конец недели индекс ММВБ был близок к значению, достигнутому им в понедельник.

На прошедшей неделе было много негативных новостей. Так в начале недели правительство РФ уточнило свой прогноз на рост ВВП в 2011 году. Он уменьшен с 4.2% до 4.1%. Казалось бы, небольшое и несущественное изменение. Однако, одновременно с этим прогнозом уточнен прогноз средней цены на нефть. Он увеличен на \$3. Получается, что рост цен на нефть уже не является решающим для роста российской экономики. Кроме того, пересмотрен прогноз на отток капитала. Если еще несколько месяцев назад прогнозировалось, что отток будет близок к нулю, то теперь считается, что отток составит около \$30-\$40 млрд. За 1П11 по данным ЦБ РФ отток составлял около \$30 млрд. Получается, что в оставшееся время текущего года отток будет нулевым? Или правительство РФ просто не хочет расстраивать своих граждан? Но рынок предпочел не обращать внимание на эти данные в начале недели. Внимание игроков по-прежнему интересовали возможные действия ФРС США. В начале недели стали известны протоколы последнего заседания ФРС, из которых стало ясно, что (1) разногласия среди членов комитета ФРС США сохраняются, (2) вместе с тем большинство членов комитета поддерживают мнение, что монетарная политика может способствовать улучшению состояния экономики. Эти подробности сильно подняли оптимизм игроков на рынке акций. Еще одним фактором определяющим поведение игроков на рынке выступает негативная статистика. На прошлой неделе вышли данные о падении индекса доверия потребителей к экономике США до минимального с апреля 2009 года уровня. В результате инвесторы вполне могут занять позицию «чем хуже положение в экономике, тем больше шансов на новую программу количественного смягчения». Таким образом, даже негативные данные на прошлой неделе были поводом для игры наверх. Но инвесторы на прошлой неделе покупали акции и на позитивных новостях. Так на прошлой неделе вышли данные о росте заказов промышленных предприятий США, которые оказались выше ожиданий аналитиков. Также лучше ожиданий оказался индекс производственной активности Чикаго. Эти данные показывают, что рост в США, хотя и слабый, но все же продолжается. Также на прошлой неделе стала известна информация по мировым индексам промышленной активности PMI. Данные за август по этому индексу со всего мира оказались лучше ожиданий – большинство индексов удержалось выше отметки в 50 пунктов, которая служит границей: ниже 50 – спад, выше 50 – рост. Таким образом, можно констатировать, что мировая экономика находится в пограничном состоянии. PMI в КНР подрос до значения 50.9. PMI в России находится ниже значения 50, но демонстрирует рост - 49.8 пунктов до 49.9 пункта. PMI в США удержался выше 50 пунктов. Это еще раз выступает подтверждением того, что пока спада экономики в США нет. Однако, положение с безработицей в США остается по-прежнему тяжелым. Американская экономика движется вперед в первую очередь за счет потребления своих граждан. И если уровень безработицы не начнет снижаться, то рост экономики может прекратиться. Если

положение в США непростое, то в Европе оно просто тяжелое. В отличие от США, данные по индексу производственной активности стран ЕС вчера вышли негативными. Это, скорее всего, является результатом снижения госрасходов в странах Европы, как средства борьбы с долговым кризисом. Индекс PMI Европы продолжает снижение, достигнув в августе значения 49. В Италии индекс упал до значения 47. Индекс Германии хоть и продолжает рост, но очень скромными темпами. На прошлой неделе появилось множество слухов по поводу ситуации в Греции. Самый шокирующий – о том, что Греция наняла консультантов для подготовки ее выхода из ЕС. На наш взгляд, именно европейские новости были решающими в снижение рынков акций на прошлой неделе.

Прогноз: Так как ситуация с долговым кризисом в Европе далека от завершения, то мы ожидаем на текущей неделе продолжения движения рынка акций вниз.

Стратегии

«Акции Долгосрочная», «Перспективные акции»: По данным стратегиям большая часть средств (85%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть (15%) инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держатся в деньгах. На прошлой неделе была продана часть эмитентов из той части портфеля, которая отводится для растущих акций. Также увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий.

«Акции»: По данным стратегиям большая часть средств (75%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть (25%) инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держатся в деньгах. На прошлой неделе была продана часть эмитентов из той части портфеля, которая отводится для растущих акций, а также открыта на часть средств короткая позиция в срочных контрактах на РТС. Также увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий.

«Сбалансированный портфель»: На прошлой неделе мы закончили проводить ежемесячную ребалансировку портфелей, таким образом, чтобы доля акций и доля облигаций в портфеле соотносились как 50 на 50.

«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия»: На прошлой неделе были проданы акции, которые вошли в понижительный тренд, а также увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий.

«Краткосрочные операции»: В портфелях по стратегии «Краткосрочные операции» на прошлой неделе проводились операции со срочными контрактами на обыкновенные акции Сбербанка и акциями Роснефти, Сбербанка, Лукойла и некоторых других внутри дня.

«Русские горки»: На прошлой неделе были проданы акции, которые вошли в понижительный тренд, а также увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий.

«Алгоритмическая»: На прошлой неделе операций не проводилось.

Описание стратегий ДУ:

Портфель "Акции долгосрочные"	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/3/)
Портфель "Облигации"	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/index/)
Портфель "Классическая сбалансированная"	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/5/)
Портфель "Акции спекулятивная"	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/)
Портфель "Краткосрочные операции"	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/)
Портфель «Русские горки»	(http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/5/)

Паевые фонды

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций».

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_3k11.pdf

Комментарий: На прошлой неделе проводись спекулятивные операции с акциями Полиметалла и Новатэк, а также увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 50% от стоимости фонда.

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный».

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_3k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе закончена ежемесячная ребалансировка портфеля фонда, таким образом, чтобы доля акций и доля облигаций в портфеле соотносились как 50 на 50.

Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций».

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_3k11.pdf

Комментарий: Средства фонда инвестированы в основном в облигации, портфель из которых хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. В случае восходящего тренда на рынке акций, в состав фонда могут включаться «голубые фишки», доля которых не может превышать 10-12% от стоимости активов фонда. На прошлой неделе была увеличена доля акций Полиметалл и Уралкалий. Совокупная доля акций в портфеле составляет менее 1% от стоимости всего фонда.

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ-Мир фондов»*.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_3k11.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций с паями не проводилось..

* - Рост/Падение стоимости пая за период 25.08.11-01.09.11, ожидания изменения стоимости пая на период 01.09.11-08.09.11



Управляющая компания МДМ
115172 г. Москва, Котельническая наб.,
д. 33, стр. 1
Телефон: +7 (495) 7777-888

Управление активами, анализ финансовых рынков

Павел Крапчиков

Pavel.Krapchitov@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. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. 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).