

**Финансовые рынки****Российские индексы**

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 68,32%	▼ -30,33%
МІСЕХ	▲ 75,23%	▼ -15,31%

**Главные новости****Россия:**

- В августе инфляция составила 0.0% (за аналогичный период прошлого года инфляция составила 0.4%).

**США:**

- Чикагский индекс деловой активности в августе составил 50.0 п., выше ожиданий (48.0 п.).
- Индекс делового оптимизма ISM в производственной сфере в августе составил 52.9 п., выше ожиданий (50.5 п.).
- Индекс делового оптимизма ISM в сфере услуг в августе составил 48.4 п., выше ожиданий (48.0 п.).
- Расходы на строительство в июле сократились на 0.2%, изменений не ожидалось.
- Пересмотренный показатель роста производительности труда во 2 кв. составил 6.6%, ожидался рост на 6.4%.
- Производственные заказы в июле выросли на 1.3%, ниже ожиданий (2.2%).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 570 тыс. шт., выше ожиданий (560 тыс. шт.).
- Уровень безработицы в августе составил 9.7%, выше ожиданий (9.5%).
- Количество рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в августе сократилось на 216 тыс., меньше ожиданий (-225 тыс.).

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в III квартале 2009 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiana3kvartal2009dy2.pdf>

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

**СТАТИСТИКА РЫНКА**

	<b>04.сен.09</b>	<b>28.авг.09</b>	
Доллар, руб/\$	31.59	31.70	-0.33%
Евро, руб/евро	45.16	45.23	-0.16%
Бивалютная корзина, руб.	37.70	37.81	-0.30%
Йена, руб/100 йен	33.95	33.78	0.51%
Евро/доллар	1.430	1.430	-0.05%
	<b>04.сен.09</b>	<b>28.авг.09</b>	
КО США, 10 лет, YTM	3.44%	3.43%	0.01%
Россия 30, YTM	7.00%	7.03%	-0.03%
ОФЗ 46018, YTM	11.80%	11.40%	0.40%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	473.6	466.7	1.48%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	251.4	179.3	40.21%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	404.9	398.3	1.66%
MosPrime Rate	8.04%	7.50%	0.54%
MICEX CBI CP	88.51	88.39	0.14%
MICEX CBI TR	159.44	158.87	0.36%
Euro-Cbonds IG Russia	101.65	101.65	0.00%
	<b>04.сен.09</b>	<b>28.авг.09</b>	
Индекс РТС	1 063.57	1 089.46	-2.38%
Индекс ММВБ	1 085.58	1 111.33	-2.32%
DJIA	9441.27	9544.2	-1.08%
NASDAQ	2018.78	2028.77	-0.49%
Brazil Bovespa	56652.3	57703.9	-1.82%
China Shanghai Comp	2861.609	2860.688	0.03%
India BSE 30	15689.1	15922.3	-1.46%
Нефть, WTI, \$/bbl.	68.02	72.74	-6.49%
Золото, \$/oz.	994.4	955	4.13%
Никель, \$/MT	17600	19030	-7.51%
Медь, \$/MT	6275	6475	-3.09%
Сталь (Mediterranean), \$/MT	400	405	-1.23%
	<b>04.сен.09</b>	<b>28.авг.09</b>	
МДМ Мир акций	92.86	93.07	-0.23%
МДМ Мир облигаций	93.71	93.32	0.42%
МДМ Сбалансированный	80.97	80.74	0.28%
МДМ Мир фондов **	60.14	59.95	0.32%

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 27 августа по 03 сентября 2009 г.

## Валютный рынок

На прошедшей неделе волатильность торгов на валютном рынке продолжила быть относительно невысокой. По итогам недели рубль укрепился к бивалютной корзине на 0.3% до 37.7 руб. Курс доллара за аналогичный период снизился на 11 коп. (-0.33%) до 31.59 руб./долл. Стоимость европейской валюты снизилась на 7 коп. (-0.16%) до 45.16 руб./евро.

На международном рынке FOREX валютная пара евро/долл. продолжает торговаться в диапазоне 1.41-1.44 евро/долл. По итогам прошедшей недели стоимость доллара снизилась всего на 0.05% относительно евро до 1.43 евро/долл. При этом, реакция участников рынка на макроэкономическую статистику и комментарии главы ЕЦБ оказалась краткосрочной и не смогла «выбить» курс из бокового коридора.

Из наиболее важных событий прошедшей недели на валютном рынке можно выделить заседание ЕЦБ, а также макроэкономическую статистику из США. Заседание ЕЦБ не преподнесло каких-либо сюрпризов: ЕЦБ сохранил ставку на прежнем уровне (1.0%), а его глава Ж-К. Трише намекнул в комментариях на то, что процентную ставку не потребуется повышать ещё достаточно продолжительное время. Помимо прочего ЕЦБ улучшил свой прогноз относительно роста экономики Еврозоны: прогноз падения ВВП в 2009 г. снижен с 4.6% до 4.1%, а оценочный прогноз роста в 2010 г. повышен с 0.2% до 0.3%. Впрочем, Трише отметил, что восстановление экономики будет довольно медленным и неровным.

Статистика по экономике США, опубликованная на прошлой неделе, оказалась смешанной. Так, индексы активности от ISM в промышленности и сфере услуг продемонстрировали улучшение: активность в промышленности начала расти (индекс в августе вырос с 48.9 до 52.9 пунктов), а в сфере услуг снижение активности замедлилось (индекс вырос с 46.4 до 48.4 пунктов). В то же время цифры по производственным заказам оказались хуже ожиданий. Данные по рынку труда вышли также не столь хорошими: несмотря на то, что снижение количества новых рабочих мест в августе оказалось меньше ожиданий (-216 тыс. против -230 тыс.), заметный пересмотр цифр за июль в худшую сторону (с -246 тыс. до -276 тыс.) несколько испортил картину. К тому же уровень безработицы подскочил с 9.4% до 9.7%, что оказалось хуже ожиданий. Впрочем, тот факт, что темпы сокращения количества новых рабочих мест замедляются месяц к месяцу является хорошим сигналом.

Несмотря на существенное падение цен на нефть (-6.5% за неделю) торги на российском валютном рынке проходили достаточно спокойно: рубль торговался в коридоре 37.5-38.2 руб. за бивалютную корзину. Более того, по итогам недели рубль даже смог укрепиться на 0.3% до 37.7 руб. за бивалютную корзину. На наш взгляд, такая динамика вполне объяснима, учитывая, что в начале августа рост цен на нефть с \$70 до \$75 за баррель остался практически незамеченным на российском валютном рынке, т.е. рубль не укрепился на фоне роста нефти.

## Прогноз:

Мы считаем, что на текущей неделе рубль продолжит торговаться достаточно стабильно (в диапазоне 37.5-38.5 руб. за бивалютную корзину). При этом, основным риском для курса рубля остается возможное падение цен на нефть.

## Рынок облигаций

На прошедшей неделе продолжился рост котировок на рынке рублевых облигаций. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP вырос на 0.14%, а индекс совокупного дохода MICEX CBI TR вырос на 0.36%. Поддержку российским долговым бумагам продолжают оказывать крепкий рубль, высокий уровень ликвидности и ожидаемое снижение ключевых процентных ставок. В пятницу Росстат обнародовал данные по инфляции в августе: по итогам месяца уровень цен не изменился, хотя исходя из еженедельных данных можно было ожидать роста цен на 0.1% (в августе 2008 г. инфляция составила 0.4%). Исходя из этих данных, можно с очень высокой уверенностью утверждать, что очередное снижение ставок на 25 б.п. не за горами, а возможно произойдет на этой неделе, что является позитивным фактором для долгового рынка. Помимо этого, отсутствие в обозримом будущем крупных первичных размещений надежных эмитентов будет поддерживать интерес к вторичному рынку. Тем не менее, по мере снижения доходностей по качественным бумагам, основной интерес к рынку облигаций будет сохраняться у институциональных инвесторов и банков, которые могут выгодно рефинансироваться под залог облигаций «первого эшелона».

На рынке ОФЗ продолжается рост активности, в связи с чем Министерство финансов планирует увеличить объем предложения на ближайших аукционах. Мы считаем, что спрос сохранится: ликвидность остается на высоких уровнях, и, в силу определенных причин, эти бумаги в текущей ситуации интересны для институциональных инвесторов.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов на прошедшей неделе не изменились: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на российские еврооблигации инвестиционного уровня, остался на уровне недельной давности. Торговая активность в корпоративном сегменте была не очень высокой, а вот суверенные бумаги слегка подросли: доходность России-30 в пятницу составила 7.00%.

Цены на казначейские облигации США по итогам прошедшей недели также практически не изменились: доходность 10-летних облигаций в конце недели составила 3.44%. Тем не менее, в середине недели доходность данных бумаг падала до уровней, близких к 3.30%, после публикации протокола заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США, где осторожно оценивались ожидаемые темпы выхода из рецессии и подчеркивались дефляционные риски. Однако в пятницу, после публикации данных по рынку труда, доходности по казначейским облигациям вновь выросли: очевидно, рынок воспринял данные позитивно.

## Прогноз:

На текущей неделе мы ожидаем незначительный рост или стабилизацию котировок на рынке рублевого и валютного долга.

## Рынок акций

По итогам прошедшей недели российский рынок скорректировался: индекс ММВБ потерял 2.32%, закрывшись на отметке 1085.58 пунктов. Негативное влияние на рынок оказал преимущественно внешний фон: цены на нефть упали более чем на 6%, а большинство американских индексов снизились по итогам недели на 0.5-1.0%.

Удержаться от снижения удалось бумагам Сбербанка, компаниям-производителям драгоценных металлов, а также компаниям телекоммуникационного сектора. В сырьевом секторе, напротив, наблюдалась продажа: большинство компаний нефтегазового сектора снизились на 3-6%, акции сталелитейных компаний упали на 6-16%.

В первой половине недели на рынке доминировали продавцы: с понедельника по среду индекс ММВБ упал более чем на 3% до 1077 пунктов. Давление на рынок оказало падение цен на нефть, а также начавшаяся коррекция на западных площадках. Так, котировки нефти за три дня потеряли \$5 (-6.8%), рухнув с \$73 до \$68 за баррель. Снижение цен наблюдалось также и на рынке промышленных металлов. Как следствие, бумаги данных секторов оказались в лидерах падения. Стоит отметить, что позитивная статистика по экономике США, которая выходила в начале недели, практически не оказала какой-либо поддержки рынкам.

Во второй половине недели желающих продать акции поубавилось и рынок прекратил снижение. Этому способствовала стабилизация котировок нефти в районе \$68 за баррель, а также рост на западных фондовых рынках. Поддержку рынку оказали также внутренние драйверы, такие как активная покупка акций Сбербанка, которые только в четверг подорожали на 8%. За неделю обыкновенные бумаги банка выросли на 10%, став лидерами роста среди «blue chips». При этом, рост Сбербанка происходил на высоких объемах и при отсутствии значимого информационного фона. Не исключено, что рост вызван покупкой бумаг крупным игроком. Способствовать росту также могли массовые закрытия коротких позиций на фоне дефицита бумаг на рынке РЕПО, что сделало проблемным продление короткой позиции.

Лучше рынка чувствовали себя бумаги сектора драгоценных металлов. Стоимость акций Полюс золота и Полиметалла за неделю выросла на 6.2% и 2.4% соответственно. Главным драйвером роста котировок стало резкое повышение цен на золото и серебро: за неделю золото подорожало на 4.1%, вплотную приблизившись к \$1000 за унцию. Стоимость серебра за аналогичный период взлетела почти на 10% до \$16.2 за унцию.

Телекоммуникационный сектор также выглядит неплохо: бумаги МТС выросли на 7.6%, достигнув 200 руб. Несмотря на наблюдавшуюся фиксацию прибыли в бумагах МРК, многие из них завершили неделю ростом на 4-5%.

Одними из лидеров снижения на прошедшей недели стали бумаги компаний черной металлургии. Так, бумаги Северстали, ММК и НЛМК рухнули на 11.9%, 6.3% и 16.3% соответственно. Продажа данных бумаг, которая была заметна ещё неделей ранее, вызвана ухудшением отношения инвесторов к данному сектору на фоне опасений снижения спроса на металлы в Китае и падения цен на внутреннем китайском рынке.

## Технический анализ:

По итогам прошедшей недели индекс ММВБ снизился на 2.32% до 1085.58 пунктов. В настоящее время рынок находится около 350-дневной скользящей средней. Ближайшими уровнями сопротивления являются отметки 1150 и 1226 пунктов. Уровни поддержки: 1060 и 1025 пунктов по индексу ММВБ.

**Прогноз:**

Мы продолжаем считать, что без устойчивого роста цен на нефть выше \$75-80 российский рынок вряд ли вырастет существенно выше максимальных значений текущего года. При этом в условиях очень медленного восстановления мировой экономики вероятность начала стремительного роста цен на нефть нам кажется не столь высокой. Мы более склонны полагать, что стоимость нефти ещё несколько снизится. Мы ожидаем, что в ближайшее время российский рынок либо продолжит торговаться в боковом коридоре, либо начнет мягко корректироваться.

## 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» все средства инвестированы в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции».

**Стратегии: «Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции».** **Управляющий активами Крапчиков Павел:** «Рынок акций был весьма волатильным. День роста следовал за днем падения и наоборот. Такому движению больше всего подходит характеристика «боковик». Критическим для рынка акций является уровень 1060 пунктов по индексу ММВБ. При его пробитии вниз возможно более резкое снижение цен на наиболее ликвидные акции. До этого уровня, скорее всего, рынок будет находиться в «боковике». В этих условиях возможно открытие позиций в рынке акций в рамках одного дня. Для этих целей используются фьючерсные контракты\* на индекс РТС, акции Газпрома, ЛУКОЙла и Сбербанка».

*\* - для тех клиентов, у которых это предусмотрено инвестиционной декларацией».*

## Паевые фонды

под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»

(Рост/Падение стоимости пая за период: 31.08.09-04.09.09, ожидания изменения стоимости пая на период 07.09.09-11.09.09).

**Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»**

**Рост/Падение:** -0.23%.

**Бета фонда:** 0.50

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:** [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_3k2009\\_ma.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_ma.pdf)

**Комментарий:** Часть активов фонда сформирована «по рынку» и составляет около 55%. На прошедшей неделе при снижении рынка покупались акции таких компаний, как Газпром, Сбербанк и Норильский Никель. При росте рынка ранее приобретенные акции продавались. Объем операций составлял от 5% до 10% от объема фонда. На наш взгляд, рынок акций на текущей неделе может скорректироваться вниз. Возможны покупки акций при приближении индекса ММВБ к уровню 1060 пунктов.

**Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»**

**Рост/Падение:** +0.28%.

**Бета фонда:** 0.38

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:** [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_3k2009\\_sb.pdf](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 770 дней. Около 48% активов инвестировано в короткие облигации с дюрацией около 75 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. На прошедшей неделе при снижении рынка покупались акции таких компаний, как Газпром, Сбербанк и Норильский Никель. При росте рынка ранее приобретенные акции продавались. Объем операций составлял от 5% до 10% от объема фонда. На наш взгляд, рынок акций на текущей неделе может скорректироваться вниз. Возможны покупки акций при приближении индекса ММВБ к уровню 1060 пунктов.

**Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»**

**Рост/Падение:** +0.42%

**Бета фонда:** -0.48

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:** [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_3k2009\\_mo.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_3k2009_mo.pdf)

**Комментарий:** На настоящий момент около 80% 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 428 дня. Другая часть портфеля фонда (около 30%) инвестирована в короткие облигации с дюрацией около 130 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:** +0.32%

**Бета фонда:** 0.93

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:** [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_3k2009\\_mf.pdf](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 остатка денежных средств могут быть использованы для приобретения акций и/или паев фондов по мере снижения цен на акции. На наш взгляд, рынок акций на текущей неделе может скорректироваться вниз. Возможны покупки акций при приближении индекса ММВБ к уровню 1060 пунктов.

*\* - Рост/Падение стоимости пая за период: 27.08.09-03.09.09, ожидания изменения стоимости пая на период 03.09.09-10.09.09.*



**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](mailto:Pavel.Krapchitov@mdmbank.com)

#### Управление активами, анализ рынка облигаций

Виталий Исаков

[Vitaliy.Isakov@mdmbank.com](mailto:Vitaliy.Isakov@mdmbank.com)

#### Анализ валютного рынка, анализ рынка акций, технический анализ рынка акций

Виталий Лакеев

[Vitaliy.Lakeev@mdmbank.com](mailto: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.