



## Финансовые рынки

### Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 7,44%	▲ 33,49%
МІСЕХ	▼ -0,41%	▲ 23,14%

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке во II квартале 2011 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategy2q11mdm1.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	29-апр-11	22-апр-11	%
Доллар, руб/\$	27.6635	27.5022	0.59%
Евро/доллар	1.4373	1.4806	-2.92%

Индикатор	29-апр-11	22-апр-11	%
КО США, 10 лет, YTM	3.15%	3.29%	-4.26%
MICEX CBI TR	201.68	201.5	0.09%
Индекс ММББ	1 681.01	1 741.84	-3.49%
DJIA	12 638.74	12 810.50	-1.34%
NASDAQ	2 827.56	2 873.57	-1.60%
Brazil Bovespa	64 417.30	65 462.75	-1.60%
China Shanghai Comp	2 863.88	2 911.51	-1.64%
India BSE 30	18 518.80	19 136.00	-3.23%
КО США, 10 лет, YTM	3.15%	3.29%	-4.26%

Индикатор	29-апр-11	22-апр-11	%
Нефть, WTI, \$/bbl	97.18	113.02	-14.02%
Золото, \$/oz	1 486.50	1 563.70	-4.94%
Никель, \$/MT	24 605.00	26 850.00	-8.36%
Медь, \$/MT	8 830.00	9 320.00	-5.26%
Сталь, \$/MT	560.00	559.00	0.18%

Индикатор	29-апр-11	22-апр-11	%
МДМ Мир акций	121.75	126.47	-3.73%
МДМ Мир облигаций	124.56	124.82	-0.21%
МДМ Сбалансированный	100.18	102.66	-2.42%
МДМ Мир фондов**	76.96	80.68	-4.61%

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 28.04. – 05.05.2011

**Обзор финансовых рынков**

Экономические данные вышедшие на позапрошлой неделе, в частности данные по ВВП США, продолжали влиять на умы инвесторов на прошедшей короткой неделе. Дело в том, что данные по ВВП США за I квартал оказались хуже аналогичных данных за IV квартал 2010 года (1,8% против 3,1%). Судя по реакции участников рынка, инвесторы из этого факта сделали, скорее всего, следующие выводы: (1) экономика США замедляется, (2) причиной тому, вполне возможно, являются слишком высокие цены на нефть и другие сырьевые товары, (3) сокращается спрос на сырьевые товары и (4) как следствие, сокращается спрос на активы сырьевых стран. Идею о замедлении экономики из-за высоких цен на нефть может считать уже отыгранной. Однако есть и другие факторы, действие которых могут вызвать продолжение замедления экономики США, а вместе с ней и мировой экономики, в ближайшем будущем. Одним из таких факторов может быть сокращение государственных расходов США. Администрация Обамы и республиканцы никак не могут договориться относительно предельного размера долга США. Текущий размер возможного долга, по мнению аналитиков, может быть уже исчерпан ко 2-му августа. Появилась информация, что казначейство США уже объявило о снижении планов заимствований на II квартал 2011 года. Такие выводы и ожидания привели к резкому снижению у инвесторов «аппетита к риску». Они стали продавать рискованные активы и уходить в защитные активы. Таким активом стали госбумаги США, цены на которые росли в течение всей прошедшей короткой недели (*см. ниже «Статистика рынка»*). Соответственно для приобретения госбумаг США требовались доллары, спрос на которые резко вырос. Поэтому неудивительно, что курс евро резко снизился на прошлой неделе по отношению к доллару. Менее резко, но также снизился и курс рубля (*см. ниже Статистика рынка*).

Свой вклад в замедление мировой экономики могут внести и развивающиеся страны. Многие из них борются с инфляцией, вызванной, в том числе монетарной политикой США. На прошлой неделе поднял ставки ЦБ РФ. В понедельник, когда российские рынки отдыхали, поднял ставки индийский ЦБ. Кроме того, есть устойчивые ожидания, ЦБ КНР также продолжит ужесточение своей денежной политики, целью которой является «охлаждение» экономики и сдерживание инфляции.

Положение рубля к доллару, как свидетельствует практика, во многом зависит от цены на нефть. Масштабное падение цен на нефть на прошлой неделе вызвало не столь значительное падение курса рубля к доллару. Одной из причин сопротивления рубля падению является повышение ставок ЦБ РФ. Это может в краткосрочной перспективе оказать поддержку рублю. В среднесрочной перспективе на рубль продолжают влиять фундаментальные факторы: сальдо внешнеторгового баланса и счета текущих операций. Дело в том, что, несмотря на падение рубля на прошлой неделе, курс рубля с начала года существенно вырос, что уже приводит и будет приводить в дальнейшем к увеличению темпов роста импорта. А это в свою очередь, возможно к концу года, приведёт к ослаблению рубля.

**Прогноз:** На текущей неделе возможен технический коррекционный отскок нефтяных цен, что в свою очередь может привести к локальному укреплению курса рубля по отношению к доллару.

Российский рынок облигаций продолжает оставаться в неопределенности после повышения ставки рефинансирования ЦБ РФ. Свою роль в текущей ситуации на рынке

сыграли майские праздники: продавать - не хочется, а покупать на текущих уровнях - рискованно. Поэтому рынок практически остался на прежнем уровне (см. ниже *Статистика рынка*). В ближайшей перспективе на российский рынок облигаций будут действовать различные разнонаправленные факторы. Один из главных – снижение цен на нефть. Инвесторами-нерезидентами это расценивается как повышение риска инвестиций в облигации российских компаний и суверенные облигации РФ. А раз риск растет, то возможны два действия: либо сокращение позиций инвесторами-нерезидентами, либо покупка облигаций, но уже по более низким ценам, которые будут учитывать возросшие риски. Российские инвесторы, среди которых, как нам кажется, большую часть составляют банки, пока не торопятся сокращать свои позиции в облигациях. Рост кредитования растет медленными темпами, ликвидность высокая. Облигации подчас являются основным объектом для инвестирования собранных банками средств. В среднесрочной перспективе на рынок облигаций будут негативно влиять: снижение у инвесторов «аппетита к риску», сокращения вливаний денег в американскую экономику, а позитивно - замедление инфляции в РФ и укрепление рубля.

**Прогноз:** Наиболее вероятно, что на текущей неделе рынок облигаций останется у текущих уровней.

Были на прошедшей неделе и позитивные новости, как внешние, так и внутренние. Инфляция в РФ в апреле замедлилась. Железнодорожные грузоперевозки в России в апреле выросли. Из внешних новостей к позитивным можно отнести известие, что Португалия договорилась с Евросоюзом о финансовой помощи в срок на три года и стала третьей страной еврозоны (ранее были Греция и Ирландия), получившей такую поддержку. Но самой позитивной новостью стали данные о новых рабочих местах в США, которые вышли в пятницу. Несмотря на то, что уровень безработицы в США в апреле по сравнению с показателем предыдущего месяца повысился, участники рынка предпочли обратить внимание на то, что число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики страны в апреле выросло сильнее ожиданий аналитиков. Кроме того, были пересмотрены в сторону улучшения данные за прошлый месяц. Именно благодаря этим данным российский рынок акций сумел частично отыграть падение за 2 предыдущих дня (см. ниже *«Статистика рынка»*). За прошедшую неделю российские акции ощутили на себе, что такое, когда инвесторы теряют «аппетит к риску». В первые два дня прошедшей короткой недели падение испытали все акции. Особенно сильным оно было в четверг, когда цены на нефть упали на более чем 8%. Нефть падала не только из-за опасений замедления мировой экономики. Давно уже известно, что большой объем позиции в нефтяных срочных контрактах держат спекулянты. Вполне возможно, они посчитали, что настала пора выходить из сырьевых активов. Такие настроения подогреваются выступлениями глав различных региональных отделений ФРС США, которые заявляют о необходимости уже в этом году начать повышать ставку рефинансирования. Те же, кто не считает, что ставку надо повышать, пессимистично констатируют, что для того, чтобы экономика США достигла докризисных уровней необходимо ее поддержка в течение не менее 3-х лет. Если судить по выходящим данным по экономике США и выступлениям представителей денежных властей, то можно пока констатировать, что экономика США замедляется, а ее перспективы туманны. Рост экономики или ожидание роста экономики – основной двигатель рынка акций. Если таких ожиданий нет, то, скорее всего, рынок акций будет снижаться в среднесрочной перспективе.

**Прогноз:** Однако, на текущей неделе рынок акций может отскочить вверх вслед за нефтяными котировками.

## Стратегии

**«Акции Долгосрочная»:** По данной стратегии большая часть средств (75%-85%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть 15%-25% инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держаться в деньгах. Сейчас как раз такая ситуация, поэтому на прошлой неделе по данным портфелям доля «кэша» доведена примерно до 15%.

**«Сбалансированный портфель»:** В сбалансированной стратегии соотношение между акциями и облигациями поддерживается на уровне примерно 50/50, при этом ребалансировка портфелей осуществляется ежемесячно. При формировании части портфеля, состоящей из акций, используются наиболее ликвидные акции. В облигационную часть приобретаются бумаги с привлекательным соотношением «риск-доход». На прошлой неделе в портфеле акций были уменьшены доли нефтяных акций, в пользу акций других секторов.

**«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции»:** Ввиду неопределенности на рынке акций и длинных праздничных выходных в портфели по данным стратегиям были приобретены временно наиболее ликвидные облигации, которые составляют около 50% от всего портфеля. Остальная часть средств находится в деньгах. После праздников на заседании инвестиционного комитета будут рассмотрены новые лимиты по данным стратегиям и операции с акциями и другими финансовыми инструментами возобновятся в соответствии с инвестиционной декларацией договоров ДУ.

**«Русские горки»:** В портфелях по данной стратегии на конец прошедшей недели уменьшена короткая позиция по срочному контракту на индекс РТС. Также в портфеле сохраняются позиции по акциям: Газпром и ГМК Норильский Никель.

**«Алгоритмическая»:** В портфелях по данной стратегии сохраняются позиции по акциям: Газпром и ГМК Норильский Никель.

### Описание стратегий ДУ:

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

## Паевые фонды

### Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций».

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii\\_2k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_2k11_.pdf)

**Комментарий:** На прошедшей неделе были уменьшены доли акций МТС и Полиметалл. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 77% от стоимости фонда. Спекулятивные операции с акциями проводились в небольшом объеме.

### Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный».

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi\\_2k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_2k11_.pdf)

**Комментарий:** В фонде соотношение между акциями и облигациями поддерживается на уровне примерно 50/50, при этом ребалансировка портфелей осуществляется ежемесячно. При формировании части портфеля, состоящей из акций, используются наиболее ликвидные акции. В облигационную часть приобретаются бумаги с привлекательным соотношением «риск-доход». На прошлой неделе в портфеле акций были уменьшены доли нефтяных акций, в пользу акций других секторов.

### Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций».

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii\\_2k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_2k11_.pdf)

**Комментарий:** Фонд хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. При выборе облигаций мы ориентируемся на максимизацию дохода, приходящегося на принимаемый кредитный риск. Поскольку в настоящий момент мы ожидаем, что возможен рост процентных ставок, мы стремимся, чтобы портфель облигаций имел дюрацию, не превышающую дюрацию бенчмарка. 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 закрыта позиция по акциям МТС и Ростелеком. Доля акций в фонде составляет около 2%.

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

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov\\_2k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_2k11_.pdf)

**Комментарий:** На прошлой неделе операций не проводилось

\* - Рост/Падение стоимости пая за период 28.04.11-5.05.11, ожидания изменения стоимости пая на период 5.05.11-12.05.11



**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](mailto: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).