



Финансовые рынки

Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▼ -9,82%	▲ 8,93%
МІСЕХ	▼ -10,06%	▲ 5,62%

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	09-сен-11	02-сен-11	%
Доллар, руб/\$	29.6904	29.0604	2.17%
Евро/доллар	1.3659	1.4205	-3.84%

Индикатор	09-сен-11	02-сен-11	%
КО США, 10 лет, YTM	1.92%	1.990%	-0.07%
MICEX CBI TR	205.75	205.30	0.22%
Индекс ММББ	1 518.22	1 515.89	0.15%
DJIA	10 992.13	11 240.26	-2.21%
NASDAQ	2 467.99	2 480.33	-0.50%
Brazil Bovespa	55 778.40	56 531.60	-1.33%
China Shanghai Comp	2 497.45	2 528.28	-1.22%
India BSE 30	16 867.00	16 821.50	0.27%

Индикатор	09-сен-11	02-сен-11	%
Нефть, WTI, \$/bbl	87.00	86.62	0.44%
Золото, \$/oz	1 855.54	1 882.39	-1.43%
Никель, \$/MT	21 218.00	21 408.00	-0.89%
Медь, \$/MT	8 833.00	9 085.00	-2.77%
Сталь, \$/MT	595.00	587.50	1.28%

Индикатор	09-сен-11	02-сен-11	%
МДМ Мир акций	110.96	110.65	0.28%
МДМ Мир облигаций	125.52	125.48	0.03%
МДМ Сбалансированный	97.75	97.48	0.28%
МДМ Мир фондов**	71.49	70.95	0.76%

Источник: Bloomberg

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 01.09.2011 – 08.09.2011

Обзор финансовых рынков

Как мы и ожидали, на прошлой неделе рубль снизился по отношению к доллару (см.ниже «Статистика рынка»). Основной движущей силой на валютном рынке на прошлой неделе было обострение европейских проблем (см.ниже *Анализ рынка акций*). Евро в начале недели понесло существенные потери относительно доллара США. Негатива добавило сообщение о том, что агентство Moody's все еще анализирует рейтинг Италии. Причем анализ начался еще 17 июня. Таким образом, в ближайшее время можно ожидать информации о рейтинге Италии, что увеличило нервозность на рынке. Столкнувшись с проблемами на местных выборах (см.ниже *Анализ рынка акций*) канцлер Германии А.Меркель изменила свою риторику относительно помощи Греции и заявила, что Греция не получит помощи, если не выполнит взятые на себя предварительные обязательства. На прошлой неделе ЕЦБ распространил информацию о том, что купил облигации с вторичного рынка в сумме около 13 млрд. евро. Аналитики посчитали, что с начала данной программы ЕЦБ приобрел суверенных облигаций на сумму около 130 млрд. евро. Эта информация также оказывала давление на евро. Инвесторы сомневаются, что ЕЦБ легко получится в будущем абсорбировать данную ликвидность с рынка, что может усилить инфляцию в еврозоне.

Другим важным, на наш взгляд, событием на прошлой неделе стало решение национального банка Швейцарии установить фиксированный курс швейцарского франка к евро. Национальный банк Швейцарии фактически принял, таким образом, решение поставить на рынки столько франков, сколько потребуется для выполнения данного решения. Таким образом, такие действия можно также классифицировать как количественное смягчение. Если в результате данных мер спрос на швейцарский франк уменьшится, то это может привести к росту спроса на другие валюты с незафиксированным курсом, например, на доллар США. Поэтому нельзя исключать снижения евро относительно доллара. В середине недели спрос на рискованные валюты немного возрос из-за ожиданий объявления правительством США нового плана помощи экономики. Такой план был озвучен президентом США Б.Обамой, однако энтузиазма у инвесторов не вызвал. Оно и понятно. «План Обамы» в долларовом эквиваленте может составить только около \$450 млрд. Это существенно меньше ранее потраченных \$4.5 трлн., которые так и не смогли кардинально улучшить положение в экономике США. Все это вместе привело к резкому падению курса евро относительно доллара.

Российский рубль шел вниз в русле опасений инвесторов относительно рискованных активов. В какой-то степени слабость рубля объяснялась уменьшением ожиданий по поводу повышения процентных ставок ЦБ РФ. На прошлой неделе стало известно, что в августе имело место снижение потребительских цен - дефляция – в размере 0.2%. Соответственно замедление роста потребительских цен позволяют ЦБ РФ отложить в «долгий ящик» вопрос о повышении процентных ставок в России.

Прогноз: На текущей неделе, если не будет новых негативных новостей по экономике Европы, можно ожидать коррекционного движения вверх евро и рубля относительно доллара США.

На прошлой неделе российский рынок рублевых облигаций немного подрос (см.ниже «Статистика рынка»). Активность на рынке российских рублевых облигаций продолжает оставаться на низком уровне под давлением внешнего негатива (см.*Анализ валютного рынка, Анализ рынка акций*). Объемы торгов остаются низкими. Держатели

облигаций предпочитают оставаться в облигациях и не фиксировать убытки. С начала октября ЦБ РФ резко повышает резервные требования по операциям обратного РЕПО по сделкам с небанковскими участниками. Это снизит спрос на облигации со стороны инвестиционных компаний, что может привести к небольшим распродажам на рынке облигаций.

Годовая инфляция в России замедлилась (см. *Анализ валютного рынка*), на основании чего можно прогнозировать, что ЦБ РФ в сентябре оставит процентные ставки без изменений. Другую угрозу рынку облигаций несет в себе рост кредитования банками. С одной стороны, это может вызвать отток средств с рынка рублевых облигаций, а, с другой стороны, стимулировать инфляцию и привести к росту процентных ставок. Однако, по мнению аналитиков, пока данные риски для рынка рублевых облигаций не достигли критической величины.

Прогноз: Рынок российский рублевых облигаций, как нам кажется, продолжит находиться в боковике у текущих уровней. От распродаж его будут удерживать уже имеющаяся ликвидность у банков и обещания ЦБ РФ предоставить до 3 трлн. рублей банковской системе в случае наступления острой фазы финансового кризиса.

По итогам прошлой недели российский рынок акций вырос (см. ниже «*Статистика рынка*»), хотя и совсем незначительно. Основными событиями, которые влияли на российский рынок акций, как нам кажется, были: приостановка переговоров о выделении денег Греции; неудача партии, чьим членом является канцлер Германии А.Меркель, на местных выборах; негативная оценка европейской экономики главой ЕЦБ Ж.-К.Трише; отчет ФРС США (Бежевая книга) о состоянии экономики; ожидания выступлений главы ФРС США Б.Бернанке и президента США Б.Обамы.

В начале недели стало известно, что МВФ, Еврокомиссия и ЕЦБ приостановили переговоры по вопросу выделения денег Греции. Цена вопроса - выделение очередного транша на 8 млрд. евро и второй этап финансовой помощи. Условием выделения по-прежнему является программа по сокращению госрасходов для уменьшения дефицита бюджета Греции. МВФ, Еврокомиссия и ЕЦБ опасаются, что дефицит бюджета Греции сохранится. В результате у Греции так и не появится рыночный источник для рефинансирования суверенных облигационных займов. На этом фоне доходность суверенных облигаций Греции резко выросла до уровней предполагающих их скорый дефолт. На это европейский фондовый рынок отреагировал падением. Соответственно больше всего снизились акции банков, поскольку считается, что они являются самыми крупными иностранными держателями суверенных облигаций Греции.

Осложнили ситуацию в Европе прошедшие местные выборы в Германии. На них оппозиционная партия социал-демократов опередила правящий Христианско-демократический союз, чьим лидером является канцлер Германии А.Меркель. Поэтому не исключено, что такие итоги выборов могут заставить А.Меркель занять более жесткую позицию в отношении финансовой помощи Греции.

Не добавил оптимизма игрокам на фондовом рынке и Ж.-К. Трише, который считает, что наиболее остро кризис финансовых рынков проявляется именно на фондовых площадках стран ЕС.

На прошлой неделе вышел отчет ФРС США (Бежевая книга), который оценивает состояние экономики по двенадцати округам. В основном ситуация в экономике

описывалась таким словами как «крайне сдержанные темпы», «медленный» или «вялый рост» и «общее ослабление экономики». Аналитики отмечают, что данный отчет был подготовлен в период сразу после окончания QE2, что говорит о том, что дальше ситуация может быть еще хуже. Отчет сам по себе был негативной новостью, однако вызвал рост на рынке акций в США и по всему миру. Инвесторы сочли, что при таком положении вещей резко повышаются шансы на новую количественную программу в США. Возможно еще дело и в том, что в это же время инвесторы ожидали оглашения «плана Обамы» для борьбы с безработицей и выступление главы ФРС Б.Бернанке. План Обамы был озвучен в конце прошлой неделе и предлагает продлить налоговые льготы и развернуть новые инфраструктурные проекты. План оценивается в размере почти \$450 млрд. План не вдохновил инвесторов. Выступление главы ФРС США Б.Бернанке также разочаровало инвесторов. Б.Бернанке фактически повторил сказанное им после заседания комитета ФРС США в конце августа. Фондовые индексы США отреагировали на выступления президента США Б.Обамы и главы ФРС США Б.Бернанке падением.

Из внутренних событий, наверное, главным на прошлой неделе стало решение наблюдательного совета Сбербанка РФ не проводить в сентябре размещение своих акций банка в рамках приватизации. Причиной отказа, скорее всего, стала слабая конъюнктура рынка акций в настоящее время. В последний торговый день недели после такой новости акции Сбербанка резко пошли вниз, повлияв на общее снижение фондовых индексов в России.

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 в ту часть портфеля, которая отводится для растущих акций, были приобретены акции ГК Норильский Никель.

«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 в ту часть портфеля, которая отводится для растущих акций, были приобретены акции ГК Норильский Никель.

«Сбалансированный портфель»: На прошлой неделе операций с активами не проводилось.

«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия»: На прошлой неделе операций с активами не проводилось.

«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 операций с активами не проводилось.

«Алгоритмическая»: На прошлой неделе операций с активами 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 Сбербанка, Лукойла, Газпрома, Русгидро, Интеррао, Полиметалла и Новатэк, а также увеличена доля акций ГК Норильский Никель. 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-sbalansirovanyi_3k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций с активами не проводилось.

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. В настоящее время 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 01.09.11-08.09.11, ожидания изменения стоимости пая на период 08.09.11-15.09.11



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).