



## Финансовые рынки

### Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 6,87%	▲ 41,73%
МІСЕХ	▼ -0,24%	▲ 25,66%

**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	27-май-11	20-май-11	%
Доллар, руб/\$	27.7907	27.8751	-0.30%
Евро/доллар	1.4381	1.4632	-1.72%

Индикатор	27-май-11	20-май-11	%
КО США, 10 лет, YTM	3.125%	3.125%	0.00%
MICEX CBI TR	203.29	202.69	0.30%
Индекс ММББ	1 683.96	1 633.02	3.12%
DJIA	11 951.90	12 151.26	-1.64%
NASDAQ	2 639.69	2 732.78	-3.41%
Brazil Bovespa	62 697.00	64 340.50	-2.55%
China Shanghai Comp	2 705.00	2 728.02	-0.84%
India BSE 30	18 268.50	18 376.50	-0.59%

Индикатор	27-май-11	20-май-11	%
Нефть, WTI, \$/bbl	98.87	100.22	-1.35%
Золото, \$/oz	1 525.99	1 542.40	-1.06%
Никель, \$/MT	22 850.00	22 768.00	0.36%
Медь, \$/MT	8 938.00	9 096.00	-1.74%
Сталь, \$/MT	554.50	535.00	3.64%

Индикатор	27-май-11	20-май-11	%
МДМ Мир акций	122.73	120.76	1.63%
МДМ Мир облигаций	125.46	125.28	0.14%
МДМ Сбалансированный	101.39	100.06	1.33%
МДМ Мир фондов**	77.28	76.34	1.23%

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 02.06. – 09.06.2011

**Обзор финансовых рынков**

Рубль укрепился к доллару за прошедшую неделю. Это достаточно неожиданно, так как доллар США за неделю существенно вырос по отношению к евро, а нефть продолжила дешеветь (см.ниже «Статистика рынка»). На наш взгляд, ключевыми событиями, которые определили такой результат за неделю были: (1) выступление главы ФРС Б.Бернанке о ситуации в американской экономике, (2) заседание ЕЦБ и комментарий его главы Ж.-К. Трише о курсе денежно-кредитной политики в ЕС, (3) экономические данные по крупнейшим странам Европы – Германии и Франции.

В начале недели глава ФРС Б.Бернанке выступил с заявлением, смысл которого сводился, по мнению аналитиков, что восстановление экономики США в последнее время замедлилось, что американской экономике по-прежнему нужна поддержка, что ФРС сделает все необходимое, чтобы контролировать инфляцию и что возобновление роста экономики произойдет во 2-й половине 2011 года. На основании этого выступления участники рынка сделали вывод, что если в текущем году, если и не появится QE3, то все равно ФРС будет проводить мягкую денежную политику. После этого неудивительно, что курс евро продолжил свой рост.

Положение евро подпортили европейская экономическая статистика и комментарий главы ЕЦБ Ж.-К. Трише о курсе денежно-кредитной политики в ЕС по итогам заседания ЕЦБ в середине недели. Глава ЕЦБ Ж.-К. Трише акцентировал внимание на усиление инфляционных рисков. Считается, что инфляция в Европе по итогам 2011 года может составить более 2.5%, что выше целевого показателя в размере 2%. Касаясь проблем экономик периферийных стран ЕС Ж.-К. Трише сказал, что ЕЦБ не намерен увеличивать сроки и объемы выдаваемых кредитов. Европейская статистика добавила «жару». Уже после заседания ЕЦБ стало известно, что объем промышленного производства в Германии в апреле снизился на 0,6% по сравнению с мартом. К концу недели появились данные о том, что потребительские цены в Германии в мае 2011 года остановили свой рост. Таким образом, в ведущей экономике стран Европы два индикатора показывают замедление экономики. Такое положение еще больше запутало ситуацию – если угроза дефляции будет реальной, ЕЦБ придется не повышать, а понижать ставки. Такие соображения определили дальнейшее движение пары евро-доллар. В результате за неделю евро существенно потеряло в цене.

Подорожанию рубля относительно доллара способствовали, скорее всего, решение стран членов ОПЕК не повышать квоты по добычи нефти. Это породило ожидания, что нефть в обозримом будущем будет оставаться на высоком ценовом уровне. Принцип, дорогая нефть – дорогой рубль, никто не отменял. Поэтому рубль вырос относительно доллара.

**Прогноз:** На текущей неделе, скорее всего, евро продолжит свое движение вниз относительно доллара. Соответственно нефть, скорее всего, будет дешеветь, а рубль либо задержится у достигнутого уровня или несколько скорректируется вниз.

На рынке российских рублевых облигаций на прошлой неделе произошло оживление – рынок облигаций вырос на солидные для этого рынка 0.3% за неделю (см.ниже «Статистика рынка»). Две недели назад ЦБ РФ принял решение о повышении ставок по депозитам ЦБ, т.е. ужесточил свою денежную политику. Очевидно, банки – основные участники рынка рублевых облигаций, какое-то время «переваривали» это решение,

после чего выработали свою позицию в создавшихся новых условиях. Судя по росту рынка облигаций, выработанная позиция была в пользу рынка российских облигаций. Не прошло мимо рынка рублевых облигаций продолжение укрепления рубля относительно доллара и решение стран членов ОПЕК (см. выше «Валютный рынок»). Тем не менее, скорее всего, энтузиазм покупателей на рынке рублевых облигаций будет сдерживаться планами ЦБ РФ по дальнейшему ужесточению денежной политики. Это в свою очередь будет оказывать давление на рынок рублевых облигаций.

**Прогноз:** Наши ожидания по рынку рублевых облигаций остаются прежними: в ближайшие месяцы, скорее всего, на рынке будет боковик, т.е. колебания вокруг достигнутого уровня.

Рынок акций вырос за прошедшую неделю (см. ниже «Статистика рынка»). В начале недели этому способствовали ожидания сохранения мягкой денежной политики в США (см. выше «Валютный рынок») и желание купить уже порядочно подешевевшие российские акции. А опыт показывает, что если есть желание, то всегда можно найти обоснование для его реализации. Но наиболее важным для российского рынка акций на текущей неделе стало решение стран членов ОПЕК не повышать квоты добычи нефти. Большинство аналитиков предполагало, что 8 июня квоты будут увеличены. Однако члены ОПЕК не смогли прийти к общему мнению и квоты остались на прежнем уровне. После этого цены на нефть начали расти. Российский рынок акций отреагировал мгновенно – практически все акции устремились вверх. Движение было сильным, и индекс ММВБ вплотную приблизился к значению 1700 пунктов, который является сильным психологическим уровнем сопротивления. Получит ли это восходящее движение продолжение на текущей неделе? Скорее всего, нет. Дело в том, что, как мы уже отмечали, рост на фондовых и сырьевых рынках в конце прошлого года и начале текущего был вызван программой правительства США по стимулированию собственной экономики. Масса денег была «выброшена» на рынок. Существенная ее часть, если верить аналитикам, попала на фондовый рынок и подняла цены на акции, в том числе в развивающихся странах. Кроме этого, такая значительная программа по стимулированию экономики США породила ожидания, что вот-вот и экономика США, которая является самой крупной экономикой мира, вновь заработает и станет локомотивом мировой экономики. Однако, программа по стимулированию в июне заканчивает свою деятельность, а экономика США показывает явные признаки замедления. Кроме того, макроэкономические данные на прошедшей неделе показали, что замедление экономики происходит не только в США. Неожиданно рухнули объемы промышленного производства в Индии, Франции и Великобритании. ЦБ различных стран начинают ужесточать свою монетарную политику. Так на прошлой неделе повысил ставки корейский ЦБ, а ЕЦБ фактически пообещал это сделать. Кроме того, под «занавес» недели вниз пошли цены на нефть. Поэтому наиболее вероятно, что российский рынок в ближайшем будущем ожидает движение в боковике. Скорее всего, это будет происходить до тех пор, пока не появится ясности в дальнейших действиях денежных властей США. Первые новости об этом могут появиться после заседания ФРС США в конце июня.

**Прогноз:** На текущей неделе мы ожидаем, что рынок будет корректироваться вниз.

## Стратегии

**«Акции Долгосрочная», «Перспективные акции», «Акции»:** По данным стратегиям 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.

На сильном движении рынка акций в четверг в стратегии «Акции» была закрыта короткая позиция по срочным контрактам на индекс РТС и обыкновенные акции Сбербанка. В этой стратегии, а также в стратегиях «Акции Долгосрочная», «Перспективные акции» были приобретены акции Северстали и НОВАТЭКа.

**«Сбалансированный портфель»:** В сбалансированной стратегии соотношение между акциями и облигациями составляет примерно 50/50. Поэтому операций на прошлой неделе не проводилось.

**«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции»:** В портфелях по стратегиям «Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия» закрыта короткая позиция из срочных контрактов на индекс РТС и обыкновенные акции Сбербанка. Часть портфеля находится в ликвидных облигациях с близкими сроками до погашения. В эти стратегии были приобретены акции Северстали и НОВАТЭКа, которые вошли в восходящий тренд.

В портфелях по стратегии «Краткосрочные операции» также была закрыта короткая позиция из срочных контрактов на индекс РТС и обыкновенные акции Сбербанка и открыта длинная позиция на курс рубль-доллар.

**«Русские горки»:** В портфелях по данной стратегии закрыта короткая позиция из срочных контрактов на индекс РТС и обыкновенные акции Сбербанка и куплены акции Северстали и НОВАТЭКа, которые вошли в восходящий тренд.

**«Алгоритмическая»:** На прошлой неделе куплены акции Северстали и НОВАТЭКа, которые вошли в восходящий тренд.

### 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 прошлой неделе в портфеле фонда были увеличены доли акций Северстали и НОВАТЭКа, которые вошли в восходящий тренд. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 71% от стоимости фонда.

### 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 сбалансированной стратегии соотношение между акциями и облигациями составляет примерно 50/50. Поэтому операций на прошлой неделе не проводилось.

### 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 в портфель фонда куплены акции Северстали и НОВАТЭКа. От общей стоимости фонда доля этих акций составляет около 1%.

### 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 поданы на погашение паи ряда фондов.

\* - Рост/Падение стоимости пая за период 02.06.11-09.06.11, ожидания изменения стоимости пая на период 09.06.11-16.06.11



**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).