



Финансовые рынки

Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 3,56%	▲ 26,44%
МІСЕХ	▼ -3,30%	▲ 18,39%

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	13-май-11	06-май-11	%
Доллар, руб/\$	27.8497	27.6635	0.67%
Евро/доллар	1.4119	1.4373	-1.77%

Индикатор	13-май-11	06-май-11	%
КО США, 10 лет, YTM	3.13%	3.15%	-0.79%
MICEX CBI TR	201.79	201.68	0.05%
Индекс ММББ	1 632.23	1 681.01	-2.90%
DJIA	12 595.75	12 638.74	-0.34%
NASDAQ	2 828.47	2 827.56	0.03%
Brazil Bovespa	63 235.30	64 417.30	-1.83%
China Shanghai Comp	2 871.03	2 863.88	0.25%
India BSE 30	18 531.28	18 518.80	0.07%

Индикатор	13-май-11	06-май-11	%
Нефть, WTI, \$/bbl	99.65	97.18	2.54%
Золото, \$/oz	1 493.60	1 486.50	0.48%
Никель, \$/MT	24 400.00	24 605.00	-0.83%
Медь, \$/MT	8 788.00	8 830.00	-0.48%
Сталь, \$/MT	535.00	560.00	-4.46%

Индикатор	13-май-11	06-май-11	%
МДМ Мир акций	120.70	121.75	-0.86%
МДМ Мир облигаций	124.79	124.56	0.18%
МДМ Сбалансированный	99.67	100.18	-0.51%
МДМ Мир фондов**	76.33	76.96	-0.82%

Источник: Bloomberg

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 05.05. – 12.05.2011

Обзор финансовых рынков

Рубль снизился по отношению к доллару на прошлой неделе (см.ниже «Статистика рынка»). Это не удивительно, так как это отражает общемировую тенденцию – рост курса доллара по отношению к основным мировым валютам. Для движения доллара вверх на прошлой неделе было несколько причин. Во-первых, ситуация на денежном рынке Китая. На прошлой неделе вышли данные по инфляции в этой стране за апрель, значение которой превысило ожидания инвесторов. В результате, от монетарных властей КНР стали ожидать дальнейших действий по охлаждению экономического роста. Так это и произошло. ЦБ Китая на прошлой неделе объявил о повышении нормативов резервирования для банков, таким образом, продолжив борьбу с инфляцией и избыточной ликвидностью в экономике. Это может замедлить экономический рост в Китае. Такие события рожают у инвесторов опасения в замедление мировой экономики, и заставляют сокращать долю рискованных активов, а вырученные средства реинвестировать в защитные активы – госбумаги США. Повышение спроса на госбумаги США (см.ниже «Статистика рынка») повышает спрос на доллары. Благодаря этому и растет курс американской валюты. Поддержку курсу доллара на прошлой неделе оказало и более локальное событие. Данные Минэнерго США показали рост запасов нефти в стране на прошлой неделе. Это привело вчера к падению цен на нефть на более чем 5%. Это поддержало доллар двояким образом. Во-первых, поскольку цена нефти отражена в долларах, снижение цены на нефть означает удорожание валюты, в которой нефть оценивается. Во-вторых, снижение цены на нефть охладило инфляционные ожидания инвесторов. А раз инфляция ожидается невысокой, то и доходности госбумаг США тоже ожидаются невысокими. Поэтому инвесторы стали покупать госбумаги США по более высоким ценам. Кроме того, инвесторы на прошлой неделе вновь обратили внимание на долговые проблемы ряда стран Европы, что способствовало снижению курса евро относительно доллара. Есть еще и технический фактор, почему цены на госбумаги растут и способствуют укреплению курса доллара. Дело в том, что, как мы уже писали в прошлом обзоре, госдолг США близок к своему предельному значению. Это означает, что казначейство США, скорее всего, меньше размещает (или планирует к размещению) на рынке новых выпусков госбумаг. Уменьшение предложения госбумаг способствует повышению спроса на них. Это в свою очередь повышает курс доллара. В ближайшее время на рынке сохранятся тенденции, которые будут способствовать росту курса доллара. Это – борьба с инфляцией в развивающихся странах, неопределенность в отношении программы «количественного смягчения» QE2, которая завершается в июне текущего года, ожидания замедления мирового экономического роста и связанное с этим снижение цен на сырьевые товары.

Прогноз: На текущей неделе наиболее вероятно, что курс рубля по отношению к доллару стабилизируется в районе достигнутых уровней. Однако по мере приближения к концу года курс рубля, скорее всего, будет ослабевать из-за продолжающегося оттока капитала и ряда фундаментальных причин.

На рынке рублевых облигаций на прошлой неделе сохранялась неопределенность, вызванная с одной стороны неожиданным повышением ставок ЦБ РФ, а с другой стороны, нехваткой ликвидности из-за длинных майских праздников. Значение индекса MICEX CBI TR, который учитывает не только изменение курсовой стоимости облигаций и купонные

выплаты, увеличилось очень незначительно (см.ниже «Статистика рынка»). Это говорит, что если бы индекс не учитывал купонный доход, то, скорее всего, динамика данного индекса была бы отрицательной. Также не добавляло энтузиазма участникам рынка облигаций снижение курса рубля на прошлой неделе. На текущей неделе начинается новый налоговый период, который снова будет способствовать оттоку свободных средств из банковской системы. Пока из-за повышения стоимости денег (повышение ставки ЦБ РФ) на рынке облигаций не ожидается массовых распродаж. Это обусловлено существенным запасом ликвидности у российских банков и ограниченностью объектов для инвестирования или кредитования.

Прогноз: Наиболее вероятно, что на текущей неделе тенденция сохранится, а цены на рынке облигаций останутся близки текущих уровней.

Российский рынок акций на прошлой неделе продолжил свое падение (см.ниже «Статистика рынка»). Основной причиной снижения на рыках акций является ожидание замедления мировой экономики. Причин для возникновения таких ожиданий много: (1) ужесточение монетарной политики Китаем, странами Европы и развивающихся стран, (2) неопределенность с продолжением программ «количественного смягчения» в США, (3) кризисные явления в Северной Африке и ряд других. Следует отметить, что снижение на рынках акций развивающихся стран более значительно, чем в развитых. Так, например, с начала года и на конец прошлой недели индекс DJIA вырос на 8.98%, в то время как, например, бразильский индекс Brazil Bovespa упал на 8.76%, а индийский индекс India BSE 30 снизился еще сильнее – на 9.64%. Российский рынок акций с начала года, следуя общей динамике развивающихся рынков, также снизился, хотя менее значительно, - на 3.30%. Скорее всего, российскому рынку помог рост цен на нефть, который с начала года составил более 9%. Причиной отставания рынков акции развивающихся стран от рынков акций развитых стран, скорее всего, является, то, что темпы экономического роста в развитых странах и развивающихся в текущем году, очевидно, будут близки по значениям, а инфляционные и политические риски - значительно выше.

Для российского рынка акций, как всегда, остается наиболее важной ситуация на рынке нефти и других сырьевых товаров. Снижение цен на эти товары отразится негативно на российском рынке акций. Цены на сырьевые товары в последнее время двигались вверх благодаря программам американского правительства, которое через эти программы вливало ликвидность на финансовые рынки. Стоит вспомнить, что программа количественного смягчения QE2 стартовавшая осенью прошлого года, привела к оживлению в мировой экономике. Финансовые рынки и реальный сектор на программу QE2 среагировал очень сильно. С 27 августа 2010 года до конца 2010 года индекс DJIA вырос на 13.86%, бразильский индекс Brazil Bovespa вырос на 5.76%, индийский индекс India BSE 30 – на 13.95%, а российский рынок акций подскочил на 23.53%. За этот же период нефть подорожала на 21.56%. Вместе с тем многие аналитики считают, что данная программа американского правительства не достигла своей цели. Рост ВВП США в 1 квартале 2011 существенно замедлился по сравнению с 4-м кварталом 2010 года. В апреле в США наблюдался резкий рост числа обращений за пособиями по безработице, при этом уровень безработицы увеличился до 9 %. Кроме того, на прошлой неделе ряд представителей ФРС США заявили, что состояние рынка труда в США продолжает оставаться далеким от нормального, а темпы его восстановления останутся медленными

весь текущий год. Также стоит отметить, что программа не помогла американскому сектору недвижимости, который остался практически на дне. Поэтому, скорее всего, ФРС США постарается продолжить сохранять мягкие кредитно-денежные условия как можно дольше. Во всяком случае, до тех пор пока уровень базовой инфляции не приблизится к 2%. При этом, вряд ли, ФРС США пойдет на запуск новой программы типа QE2. Скорее всего, денежные власти США возьмут паузу до конца года для того, чтобы проанализировать, сможет ли экономика США в настоящий момент развиваться без подобных программ. Для этого ФРС США, скорее всего, будет реинвестировать доходы от купонных платежей и погашений казначейских обязательств, которые она приобретала при выполнении программы QE2. Это будет означать сохранение благоприятной ситуации с ликвидностью на мировых рынках. Вполне вероятно, что ближе к концу года в США могут начать расти ставки. Это будет результатом завершения вливаний дешевых денег в экономику через программу QE2. Если учесть, что инфляция проявляется в экономике с некоторым лагом (3-6 месяцев), то можно ожидать ее усиления в США также к концу года. Сочетание роста процентных ставок и инфляции может привести к дальнейшему замедлению роста экономики США. Но наступление таких событий, как уже говорилось, наиболее вероятно ближе к концу года. В настоящее время прекращение программы QE2 пройдет, скорее всего, безболезненно для российского рынка акций, т.е. не вызовет изменения восходящего тренда. В этот период возможна временная нисходящая коррекция. Наиболее вероятно, что российский рынок акций может снизиться до уровня 1500 пунктов индекса ММВБ и затем какое-то время находиться в боковом движении около этого уровня.

Прогноз: На текущей неделе наиболее вероятно продолжение снижения на рынке акций.

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 текущий момент 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 текущий момент 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. На прошлой неделе на заседание инвестиционного комитета утверждены новые лимиты по данным стратегиям. В ближайшее время 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 вновь увеличена короткая позиция по срочному контракту на индекс РТС. В портфеле ликвидирована позиция по акциям Газпрома, сохраняются позиции по акциям ГМК Норильский Никель.

«Алгоритмическая»: В портфеле ликвидирована позиция по акциям Газпрома, сохраняются позиции по акциям ГМК Норильский Никель.

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_2k11_.pdf

Комментарий: На прошедшей неделе были уменьшены доли акций компаний Газпром, НОВАТЭК, ВТБ и ГКМ Норильский Никель. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 71% 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-sbalansirovanyi_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 текущий момент в портфеле акций 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

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 Газпрома. Доля акций в фонде составляет менее 1%.

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

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций не проводилось

* - Рост/Падение стоимости пая за период 5.05.11-12.05.11, ожидания изменения стоимости пая на период 12.05.11-19.05.11



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

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).