



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/>

Курс рубля к доллару ослаб на прошлой неделе (см.ниже «Статистика рынка»). Основная причина – укрепление доллара мировых рынках. И хотя евро по отношению к доллару за неделю ослабло только на 0.69%, в течение недели его падение существенно превышало это значение. В центре внимания участников валютного рынка на прошлой неделе оставался долговой кризис в Европе и положение с госдолгом в США. Так в начале недели новый глава МВФ К.Лагард заявила, что Греции для преодоления долгового кризиса еще многое предстоит сделать, и МВФ пока не планирует обсуждать условия предоставления этой стране очередного транша. Многие инвесторы к настоящему моменту уже поняли, что в основе долгового кризиса Греции лежат два очевидных факта: (1) у страны слишком большой долг (2) и отсутствие роста экономики. Кроме того, инвесторы вдруг обратили внимание на то, что долг другой южноевропейской страны – Италии – также неподобающе велик. Италия является третьей по объему ВВП страной Европы, а по итогам 2010 года госдолг этой страны составлял 119% ВВП. Италия также третий по величине рынок гособлигаций в мире после Японии и США. Это может представлять системную опасность. Если у Италии возникнут проблемы с привлечением капитала, а тем более если произойдет дефолт по суверенным облигациям Италии, то кризисные явления могут распространиться и в другие, даже не европейские страны. Возможно, внимание к долговым проблемам этой страны было привлечено на прошлой неделе ввиду того, что на прошлой неделе суверенные облигации Италии разместились с очень высокой для этой страны доходностью. Кроме того, по мнению аналитиков, экономика Италии растет слишком медленно, и инвесторы начинают беспокоиться, что увеличение расходов на обслуживание госдолга может привести к увеличению этого долга и торможению экономики этой страны. На фоне опасений того, что долговой кризис затронет итальянскую экономику, евро упал до четырехмесячного минимума против доллара. Пока европейские власти продолжают в основном только делать успокаивающие заявления для инвесторов, не прибегая к радикальным мерам. Временно это может успокоить инвесторов, но все же, на наш взгляд, трудно рассчитывать на рост единой валюты против доллара в ближайшее время.

На прошедшей неделе было две позитивных новости. К середине недели стало известно, что рост ВВП КНР во 2К11 составит 9.5% и оказался выше ожиданий инвесторов. Это несколько ослабило доллар на мировых рынках. Кроме того, в среду стало известно о выступлении главы ФРС Б.Бернанке, в котором он допустил, что текущая слабость экономики США окажется более длительным, чем ожидалось, и тогда возможно появится необходимость дополнительной поддержки в области кредитно-денежной политики. Такой намек на QE3 сильно обрадовал инвесторов и вызвал краткосрочный всплеск оптимизма, который также оказал некоторое давление на доллар. Однако, уже на следующий день Б.Бернанке поспешил охладить пыл инвесторов, которые пытались отыграть его заявление накануне о возможном запуске QE3. Он заявил, что ФРС не готова к принятию немедленных мер дополнительного стимулирования экономики из-за возросших инфляционных рисков.

Вопрос с размером госдолга США также, как мы уже говорили, был важной причиной влиявшей на валютные рынки на прошлой неделе. Напомним, что Конгресс США должен решить вопрос об увеличении предельно допустимого размера госдолга до 2 августа. Некоторые аналитики, готовы представить, такую ситуацию, когда госдолг США не будет увеличен, и США ввиду дефицитного бюджета просто нечем будет платить учителям и врачам. На этом фоне рейтинговое агентство

Moody's поставило рейтинг США на пересмотр с возможностью понижения из-за угрозы того, что Конгресс может не успеть повысить предельный уровень американского госдолга в срок. Переговоры между Белым домом и Конгрессом по госдолгу продолжаются. Здравый смысл подсказывает, что, скорее всего, они завершатся положительно и нужные сроки. Однако, то, что ситуация с потенциальным дефолтом США ожидается в традиционно «плохом» августе, это вызывает подсознательные опасения чего-то плохого и «дефолтного». Это грозит тем, что в ближайшее время инвесторам будет крайне сложно определиться со своими действиями. Это приведет к повышению волатильности на финансовых рынках. **Прогноз:** Курс рубля будет следовать в русле мировой валютной политики на текущей неделе. Наиболее вероятно, что на текущей неделе евро может несколько укрепиться, поэтому мы также ждем укрепление рубля по отношению к доллару США.

Рынок облигаций продолжил свой неспешный рост на прошлой неделе (см.ниже «Статистика рынка»), несмотря на то, что внешний фон был для рублевых российских облигаций негативным: (1) слабел рубль, (2) расширялся долговой кризис в Европе, (3) множились слухи о возможном дефолте американских гособлигаций. Вместе с тем, рублевой ликвидности в банковской системе России остается много, что пока является своеобразной «подушкой безопасности» для российского долгового рынка. Этот объем ликвидности может быть временно уменьшен, так как на прошлой неделе начался период налоговых выплат. В целом, пока российские банки не переориентируют большую часть своей ликвидности на кредитование компаний и частных лиц, то, скорее всего, ситуация на рынке облигаций сохранится в текущем виде. Это справедливо, конечно, при отсутствии европейских или американских глобальных проблем, которые конечно же могут нарушить идиллию на российском рынке 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.

Российский рынок акций снизился за прошлую неделю (см.ниже «Статистика рынка»). Всему причиной резкое падение европейской валюты в начале недели из-за опасений расширения долгового кризиса в Европе (см.выше анализ валютного рынка). Инвесторы вновь стали искать спасения в «тихой гавани» - госбумагах США, доходность которых за неделю показательно снизилась. В понедельник падение индекса ММВБ составило более 1%, но зато всю оставшуюся неделю индекс рос. Динамика на российском рынке акций остается весьма переменной. Дело в том, что, как мы уже писали, американские фондовые индексы, с которыми сильно коррелирует и российский рынок акций, находятся на своих максимумах за последние 3 года. Поэтому любая новость может вызвать их сильное падение, если новость негативная, или рост, если новость несет в себе позитив. На прошедшей неделе это происходило с американским рынком, по меньшей мере, дважды. На удивление российский рынок акций на прошедшей неделе был, на наш взгляд, менее волатильным, чем американский. Даже если случались утренние просадки, то весь «минус» выкупался в течение последующего дня. Объяснение такому движению может быть спекулятивная игра, так как операции на российском рынке акций проходят при слабой активности и небольших объемах. Возможна и другая причина – это рост на рынке нефти, который поддержал котировки российских акций. **Прогноз:** До 2 августа, скорее всего, на мировых фондовых рынках будет сильная волатильность. На текущей неделе мы ожидаем продолжение роста на российском рынке акций, хотя вряд ли он окажется значительным.

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 держаться в деньгах. На прошлой неделе позитивный тренд продолжил свое восстановление. В портфели клиентов по данным стратегиям на прошлой неделе куплены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК.

«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 держаться в деньгах. На прошлой неделе позитивный тренд продолжил свое восстановление. В портфели клиентов по данным стратегиям на прошлой неделе куплены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК.

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

«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия»: В портфели по стратегиям «Акции Спекулятивная» и «Трендовая стратегия» на прошлой неделе куплены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК.

«Краткосрочные операции»: В портфелях по стратегии «Краткосрочные операции» на прошлой неделе проводились операции со срочными контрактами на обыкновенные акции Сбербанка внутри дня.

«Русские горки»: В портфели по данной стратегии на прошлой неделе куплены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК.

«Алгоритмическая»: В портфели по данной стратегии на прошлой неделе приобретены акции Лукойла и Сургутнефтегаза.

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ – Мир акций». Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой были увеличены доли акции компаний куплены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 90% от стоимости фонда.

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ – Сбалансированный». Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций не проводилось.

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. 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 фонд приобретены акции компаний Сургутнефтегаз, Лукойл и НЛМК. Совокупная доля акций в портфеле составляет около 4% от стоимости всего фонда.

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – Мир фондов»*. Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций с паями не проводилось.

** - Рост/Падение стоимости пая за период 7.07.11-14.07.11, ожидания изменения стоимости пая на период 14.07.11-21.07.11*

Статистика рынка

| Индикатор | 01-июл-11 | 24-июн-11 | % |
|----------------------|-----------|-----------|--------|
| Доллар, руб/\$ | 28.1277 | 27.888 | 0.86% |
| Евро/доллар | 1.4157 | 1.4256 | -0.69% |
| КО США, 10 лет, YTM | 2.91% | 3.030% | -0.12% |
| MICEX CBI TR | 205.39 | 204.95 | 0.21% |
| Индекс ММББ | 1 714.60 | 1 724.57 | -0.58% |
| DJIA | 12 479.33 | 12 657.20 | -1.41% |
| NASDAQ | 2 789.80 | 2 859.71 | -2.44% |
| Brazil Bovespa | 59 478.00 | 61 513.00 | -3.31% |
| China Shanghai Comp | 2 820.17 | 2 797.77 | 0.80% |
| India BSE 30 | 18 561.90 | 18 858.00 | -1.57% |
| Нефть, WTI, \$/bbl | 97.43 | 96.37 | 1.10% |
| Золото, \$/oz | 1 593.41 | 1 544.01 | 3.20% |
| Никель, \$/MT | 24 080.00 | 23 857.00 | 0.93% |
| Медь, \$/MT | 9 686.00 | 9 677.00 | 0.09% |
| Сталь, \$/MT | 572.00 | 588.00 | -2.72% |
| МДМ Мир акций | 124.41 | 125.50 | -0.87% |
| МДМ Мир облигаций | 126.53 | 126.31 | 0.17% |
| МДМ Сбалансированный | 102.50 | 102.97 | -0.46% |
| МДМ Мир фондов** | 78.31 | 78.87 | -0.71% |

Источник: Bloomberg

** Данные на 14.07.2011



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).