

## Финансовые рынки

### Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
RTS	▼ -18,15%	▼ -75,33%
MICEX	▲ 1,96 %	▼ -62,48%

### Главные новости

#### РФ:

- В январе промышленное производство в России сократилось на 16% к уровню годичной давности.
- Балтика опубликовала финансовые результаты деятельности по итогам 2008 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 20% по отношению к уровню 2007 г., чистая прибыль выросла на 14% в годовом выражении.
- ММК не будет выплачивать дивиденды по итогам 2008 г.
- Уралкалий возместит Пермскому краю 2.3 млрд. руб. за аварию на Первом руднике до 5 марта.

#### США:

- Импортные цены в январе снизились на 1.1%, ожидалось снижение на 1.3%; экспортные цены выросли на 0.5%, ожидалось снижение на 1%.
- Строительство новых домов в январе составило 466 тыс. шт., ниже ожиданий (530 тыс. шт.).
- Объем промышленного производства в январе сократился на 1.8%, сильнее ожиданий (-1.5%).
- Объем первичных заявок на пособия по безработице за неделю составил 627 тыс., больше ожиданий (620 тыс.).
- Индекс цен производителей вырос в январе на 0.8%, выше ожиданий (0.2%).
- Индекс опережающих индикаторов вырос в январе на 0.4%, выше ожиданий (0.0%).
- Индекс потребительских цен за исключением продуктов и энергоносителей вырос в январе на 0.2%, выше ожиданий (0.1%).
- Индекс потребительских цен в январе вырос на 0.3%, в соответствии с ожиданиями.

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в 2009 году: [http://www.ukmdm.ru/c/weekly/strategiia\\_ypravleniia\\_aktivami\\_1k2009.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/weekly/strategiia_ypravleniia_aktivami_1k2009.pdf)

**ВАЖНО!** Стратегия управления пенсионными накоплениями на российском фондовом рынке в 2009 году: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniipensionnyminakopleniiami.pdf>

**Статистика рынков**

	20-фев-09	13-фев-09	
Доллар, руб/\$	36.0910	34.8003	3.71%
Евро, руб/евро	45.4422	44.9655	1.06%
Йена, руб/100 йен	38.5917	38.6177	-0.07%
	<b>20-фев-09</b>	<b>13-фев-09</b>	
КО США, 10 лет, УТМ	2.79%	2.89%	-0.10%
Россия 30, УТМ	9.51%	9.45%	0.06%
ОФЗ 46018, УТМ	12.45%	12.18%	0.27%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	372.0	411.2	-9.53%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	83.8	92.3	-9.21%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	386.9	386.9	0.00%
MosPrime Rate	10.17%	11.17%	-1.00%
MICEX CBI CP	81.17	79.61	1.96%
MICEX CBI TR	138.78	136.17	1.92%
Euro-Cbonds IG Russia	75.88	77.61	-2.23%
	<b>20-фев-09</b>	<b>13-фев-09</b>	
Индекс РТС	517.22	624.21	-17.14%
Индекс ММВБ	631.66	732.21	-13.73%
DJIA	7365.67	7850.41	-6.17%
NASDAQ	1441.23	1534.36	-6.07%
Brazil Bovespa	38714.64	41673.62	-7.10%
China Shanghai Comp	2261.478	2320.792	-2.56%
India BSE 30	8843.21	9634.74	-8.22%
Нефть, CrudeLightNYMEX	38.94	37.51	3.81%
Золото	992.9	941.7	5.44%
Никель	9420	10255	-8.14%
Сталь	475	475	0.00%
	<b>20-фев-09</b>	<b>13-фев-09</b>	
МДМ Мир акций	67.34	71.92	-6.37%
МДМ Мир облигаций	91.38	93.00	-1.74%
МДМ Сбалансированный	70.35	71.93	-2.20%
МДМ Мир фондов **	44.65	46.90	-4.80%

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 12 февраля по 19\* февраля 2009 г.

## Валютный рынок

На прошедшей неделе на рынке наблюдался рост доллара по отношению к рублю. В пятницу, 20 февраля, официальный курс ЦБ РФ составил 36.0910 руб. за доллар. Таким образом, по итогам недели доллар подорожал на 1.29 руб. (+3.7%). На динамику курса доллара на внутреннем рынке влияли как движения котировок на международных биржах, так и изменение стоимости бивалютной корзины. На международном рынке Forex на прошедшей неделе доллар торговался в диапазоне 1.29-1.255 долл./евро, закрывшись на отметке 1.28375 долл./евро.

В первой половине недели доллар существенно укрепил свои позиции против евро, подорожав к среде на 2.7% и достигнув уровня 1.255 долл./евро, что является максимумом с декабря прошлого года. Рост доллара был вызван очередной волной бегства от рисков, о чем свидетельствовало стремительное падение фондовых рынков: европейские индексы потеряли за неделю 6-7%, а американский DJIA опустился на 6%, рухнув до минимальных уровней с 1997 г.

Повышению курса доллара против евро также способствовал очередной всплеск опасений по поводу экономического здоровья еврозоны, где ряд членов союза, особенно в Восточной Европе, находятся в тяжелом финансовом положении. Кроме того, в последнее время всё чаще звучат заявления о возможном снижении рейтингов ряда европейских банков, активно кредитовавших страны Восточной Европы, платежеспособность которых в последнее время серьезно ухудшилась.

Впрочем, ситуация в экономике США выглядит далеко не лучшим образом: статистика продолжает свидетельствовать о спаде в строительстве и замедлении промышленности. Так, количество новостроек в январе рухнуло до 466 тыс., установив новый исторический минимум за всю историю наблюдений (с 1959 г.); объем промышленного производства в январе снизился на 1.8% к декабрю и на 10% к январю прошлого года. Кроме того, на прошедшей неделе был опубликован протокол заседания ФРС от 27-28 января, из которого следует, что ведомство вновь снизило свои оценки развития экономики США в текущем году. Так, прогноз по ВВП в 2009 г. был понижен с -0.2%/+1.1% до -0.5/-1.3%, а ожидаемый уровень безработицы повышен до 8.5-8.8%. Тем не менее, несмотря на негативный новостной поток, инвесторы пока сохраняют доверие к американской валюте и по привычке используют её как защитный актив. Насколько долго сохранится вера в доллар? Вопрос.

На внутреннем валютном рынке на фоне очередного витка снижения цен на нефть рубль вновь начал ослабевать. Стоимость бивалютной корзины, которая с 9 по 13 февраля снизилась с 40.8 до 39.4 руб., на прошлой неделе вновь возобновила рост и уже в среду вплотную приблизилась к верхней границе ЦБ на уровне 41 руб., достигнув 40.8 руб. Впрочем, в четверг и пятницу давление на рубль ослабло и корзина опустилась до 40.3 руб. По всей видимости, это было связано с необходимостью уплаты 1/3 НДС в бюджет 20 числа, для чего банкам необходимы рублевые ресурсы. Мы ожидаем, что на следующей неделе бивалютная корзина будет торговаться ближе к верхней границе коридора ЦБ 39-41 руб.

В долгосрочном периоде, курс рубля будет зависеть от того, насколько затяжным окажется снижение цен на сырьевые товары, которые являются основной статьей российского экспорта, а также от того, сменится ли бегство капитала из России его притоком.

### Прогноз:

Мы ожидаем боковую динамику курса рубля по отношению к доллару на текущей неделе.

### Инвестиционные действия:

В долгосрочном периоде, курс рубля будет зависеть от цен на нефть и притока иностранного капитала. Клиентам, обеспокоенным возможным снижением рубля, мы можем предложить инвестирование в валютные облигации надежных российских эмитентов с высоким рейтингом кредитоспособности, по которым в текущий момент сложились привлекательные уровни доходности.

## Рынок облигаций

На прошедшей неделе рынок рублевых облигаций показал положительную динамику. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP вырос на 1.96%, а индекс MICEX CBI TR, который кроме изменения курсовой стоимости цен на облигации учитывает также и реинвестирование купонного дохода – на 1.92%. Рост был сосредоточен в высоконадежных бумагах первого эшелона, преимущественно входящих в ломбардный список ЦБ. Очевидно, весомым фактором роста котировок на рынке облигаций является стабилизация ситуации на валютном рынке. Из важных событий на прошедшей неделе следует отметить включение ЦБ РФ более 100 компаний из списка системообразующих предприятий в перечень организаций, векселя и права требования по кредитным договорам которых можно рефинансировать в Центробанке. Это положительная новость для рынка облигаций, поскольку такие действия увеличивают возможности предприятий из реального сектора получать финансирование в коммерческих банках. Также стоит отметить итоги размещения облигаций Москва-59: при объеме предложения 13 млрд. руб. было размещено всего 970 млн. руб., а средневзвешенная доходность составила 16.03%. Несмотря на оживление в секторе корпоративных облигаций, цены на государственные облигации на прошлой неделе немного снизились. Короткие гособлигации предлагают неинтересную доходность (отрицательную в реальном выражении), а покупка длинных чрезмерно рискованна в условиях неясности дальнейшего движения курсов валют и процентных ставок.

Рынок российских еврооблигаций на прошедшей неделе снижался. Индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на еврооблигации российских эмитентов с рейтингами инвестиционного уровня, снизился за неделю на 2.23%. Причина – изменения ожиданий относительно курса рубля в краткосрочной перспективе и соответствующее желание участников рынка зафиксировать полученную ранее прибыль. Тем не менее, в среднесрочной перспективе еврооблигации надежных эмитентов останутся привлекательными для российских инвесторов, поскольку предлагают доход в валюте, а также благодаря большей защищенности инвесторов в случае эмиссии ценных бумаг в соответствии с иностранным законодательством.

Цены на казначейские облигации США продолжают держаться на высоком уровне и даже подрастают, несмотря на многочисленные предупреждения экономистов о формировании в этом секторе нового «пузыря». Тем не менее, в условиях глобального «бегства в качество», у многих инвесторов (а особенно у центральных банков) не остается выбора. В этих условиях растет доходность суверенных облигаций развивающихся стран, в том числе на прошедшей неделе выросла доходность еврооблигации Россия 30.

### Прогноз:

На текущей неделе возможно продолжение роста на рынке рублевых облигаций. На рынке еврооблигаций российских эмитентов спрос будет сосредоточен в коротком сегменте, в целом возможна стабилизация котировок на текущих уровнях.

### Инвестиционные действия:

При инвестировании в рублевые облигации, мы приобретаем только облигации государственных и «квазигосударственных» компаний, т.е. корпоративные облигации высшего рейтинга. Ранее приобретенные облигации эмитентов других рейтингов погашаются или подаются к оферте по мере наступления такой возможности, так как вторичный рынок является низколиквидным.

**Рынок акций**

По итогам прошедшей недели российские фондовые индексы снизились (см. Таблицу «СТАТИСТИКА»).

На прошлой неделе индекс РТС просел на 17.14%, ММВБ снизился на 13.73%. Лучше рынка себя чувствовали бумаги электроэнергетического сектора (-5.3%) и акции банков (-10.6%). Бумаги нефтегазовых компаний торговались наравне с рынком и потеряли 17.5%. Большинство металлургических компаний подешевело на 13.5%. Очередное падение российского фондового рынка было обусловлено большой волатильностью цен на нефть, ослаблением рубля по отношению к бивалютной корзине, а также негативным фоном с американских площадок.

В понедельник, 16 февраля, российский рынок начал коррекцию вниз на фоне ослабления рубля и падающей нефти. Больше всего пострадали бумаги банковского сектора в связи с опасениями размытия долей миноритариев со стороны государства. (Сбербанк потерял 6.48%). В целом день оказался безыдейным, да и в США был выходной день. Как следствие, российские площадки торговались на небольших оборотах. По итогам дня индекс РТС снизился на 2.39%, а индекса ММВБ упал на 2.76%.

Во вторник, 17 февраля, по российским биржам прокатилась новая волна распродаж. Негатив на рынке был связан с падением фондовых индексов по всему миру, а также с неутешительными прогнозами S&P о снижении ВВП РФ в 2009 г. на 20% в долларовом выражении. День начался с распродаж всех blue chips. Впрочем, были и положительные новости: Банк развития Китая подписал кредитное соглашение о предоставлении Роснефти и Транснефти кредита в размере \$25 млрд. в обмен на двадцатилетние поставки нефти в КНР. Роснефть получит \$15 млрд., а Транснефти достанется \$10 млрд. Несмотря на столь радужные новости, бумаги Роснефти подешевели на 8.97%, а акции Транснефти упали на 5.87%. Выделиться на общем фоне смогли бумаги Полюс Золота, которые подорожали на 5.17%. Общим итогом торговой сессии стало снижение индекса РТС на 9.4% и падение индекса ММВБ на 9.38%.

В среду, 18 февраля, распродажа на российских площадках продолжилась на фоне негативного информационного потока с западных площадок. В США вышла уже привычно слабая статистика по сектору недвижимости: строительства новых домов в январе упало на 16.8% по сравнению с декабрем. В среднем российские blue chips потеряли от 3 до 5%. Во второй половине дня на фоне укрепления рубля, быки попытались поднять индексы, но им это не удалось. Индекс РТС закрылся в минусе на 5.03%, а ММВБ снизился на 2.67%.

В четверг, 19 февраля, сложившаяся ситуация на валютном рынке и западных фондовых площадках способствовала росту российского рынка. Поддержку рынку также оказали фьючерсы на нефть, подорожавшие на 4%. Статистика о росте цен производителей в США на 0.8% за январь также была воспринята инвесторами позитивно. В корпоративном секторе стоит отметить публикацию финансовых результатов компании Балтика по итогам 2008 г. Результаты оказались на уровне ожиданий. Из негативных моментов отчетности стоит отметить опережающий рост издержек над доходами и прогноз стагнации рынка пива в России в 2009 г. Бумаги компании по итогам дня потеряли 3.69%. По итогам дня индекс РТС вырос на 4.76%, а индекс ММВБ прибавил 2.96%.

В пятницу, 20 февраля, российские индексы скорректировались вниз на небольших объемах. Индекс РТС потерял 5.82%, а индекс ММВБ опустился на 2.3%. На фоне информации о больших запасах топлива в США котировки нефти снизились на 5%, потянув акции российских экспортеров нефти вниз: акции Татнефти упали на 3.66%, бумаги Сургутнефтегаза снизились на 2.24%, а акции Роснефти снизились на 1.76%. В пятницу стала обнародована информация о подписании

соглашения между Уралкалием и администрацией Пермского края о возмещении компанией ущерба в размере 2.3 млрд. руб. за аварию на Первом руднике. Бумаги потеряли по итогам торговой сессии 3.81%. Впрочем, неопределенность сохраняется: пока не известно заставит ли государство компенсировать Уралкалию потерю природных запасов.

Акции-индикаторы: Акции большинства компаний, входящих в расчет индекса ММВБ, существенно подешевели: Аэрофлот,ао (+1.09%), Северсталь,ао (-12.96%), ГидроОГК,ао (-15.15%), Газпром,ао (-11.77%), ГМК Норильский Никель,ао (-24.16%), ММК,ао (-11.99%), Лукойл,ао (-14.18%), Мосэнерго,ао (-9.74%), МТС,ао (-11.32%), НЛМК,ао (-16.26%), НОВАТЭК,ао (-15.49%), ОГК-3,ао (-1.89%), ОГК-5,ао (-4.28%), ПолусЗолото,ао (+8.49%), Полиметалл,ао (+19.37%), Распадская,ао (-12.56%), РБК,ао (-10.09%), Роснефть,ао (-13.99%), Ростелеком,ао (-3.96%), Сбербанк,ао (-24.12%), Сбербанк,ап (-16.97%), ВТБ,ао (-21.65%), Газпромнефть,ао (-16.84%), СургутНГ,ао(-19.22%), СургутНГ,ап (-5.21%), Татнефть,ао (-15.04%), Транснефть,ап (-14.40%), Уралкалий,ао (-3.12%), УралСвязьИнформ,ао (-7.32%), ВолгаТелеком,ао (-4.86%).

Технический анализ: Индекс РТС практически полностью отыграл рост позапрошлой недели, упав до 517.22 пунктов. На текущей неделе, скорее всего, рынок акций протестирует значимый уровень поддержки 470 пунктов по индексу РТС. После достижения данной отметки существует высокая вероятность стремительного отскока вверх с последующим восстановлением до 720 пунктов по индексу РТС. На текущей же неделе прогнозируемый диапазон изменения индекса РТС составляет 470-600 пунктов. Уровни сопротивления по индексу РТС: 535, 552 и 594 пунктов. Уровни поддержки: 503, 490 и 475 пунктов.

На текущей неделе устанавливаются следующие предпочтения по стратегиям: «Защита капитала при росте» (5), «Защита капитала при снижении» (4), «Облигации»(4), Еврооблигации (5), «Трендовая»(5), «Классическая сбалансированная стратегия» (5).

Инвестиционные стратегии: «Акции», «Перспективные акции», «Высокодоходные облигации» мы не предлагаем клиентам в виду того, что прогнозируем в 2009 году высокую волатильность российского фондового рынка.

#### Прогноз:

На текущей неделе будет опубликована финансовая отчетность Газпрома за 3К08. Мы полагаем, что это не принесет оживления и оптимизма в бумаги монополиста в связи с устаревшими данными. Основное внимание игроков будет приковано к валютному рынку и стоимости нефти.

На международных площадках страсти бушуют вокруг национализации Citigroup. Правительство США хочет выкупить допэмиссию акций банка и таким образом получить 40% капитала банка. Между тем, международным инвесторам уже начинает надоедать история с плохими банками и спасением банковской системы США. Идет серьезная игра на понижение. И никакие заявления нового президента США Б. Обамы о снижении дефицита бюджета к 2013 г. в 2 раза до \$533 млрд. и новые социальные программы уже не вдохновляют никого. Естественно, индексы не могут долго расти на голом оптимизме, т.к. результатов новой политики еще нет, да и определенности в этих планах не стало больше.

В целом, ожидаем нейтральную динамику рынка акций.

#### Инвестиционные действия по активным стратегиям:

Возможно приведение долей акций в портфелях до максимума в соответствии с лимитами.

## Инвестиционные действия по пассивным стратегиям:

В конце года нами были проанализированы перспективы развития мировой и российской экономик, а также сделан отраслевой анализ российской экономики. На основании этого утверждены новые лимиты на 1-й квартал 2009 года. В настоящее время портфели приводятся в соответствии с новыми лимитами.

## Паевые фонды

(Рост/Падение стоимости пая за период: 13.02.09-20.02.09., ожидания изменения стоимости пая на период 20.02.09-27.02.09., комментарий).

**Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»**

Рост/Падение: -6.37%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2009\\_ma.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_ma.pdf)

**Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»**

Рост/Падение: -2.20%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2009\\_sbal.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_sbal.pdf)

**Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»**

Рост/Падение: -1.74%.

Ожидания: Возможен рост.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2009\\_mo.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_mo.pdf)

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

Рост/Падение: -4.80%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2009\\_mf.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2009_mf.pdf)

*\* - Рост/Падение стоимости пая за период: 12.02.09. – 19.02.09., ожидания изменения стоимости пая на период 19.02.09. – 26.02.09.*

**Управляющая компания МДМ**

115172 г. Москва, Котельническая наб., д. 33, стр. 1

Телефон: +7 (495) 7777-888

**Управление активами, активные стратегии**

Павел Крапчилов

[Pavel.Krapchitov@mdmbank.com](mailto:Pavel.Krapchitov@mdmbank.com)**Управление активами, сбалансированные стратегии**

Виталий Исаков

[Vitaliy.Isakov@mdmbank.com](mailto:Vitaliy.Isakov@mdmbank.com)**Анализ рынка акций**

Евгения Лобачева

[Evgenia.Lobacheva@mdmbank.com](mailto:Evgenia.Lobacheva@mdmbank.com)**Управление активами, фундаментальные стратегии, торговые операции, технический анализ рынка акций**

Павел Падилько

[Pavel.Padilko@mdmbank.com](mailto:Pavel.Padilko@mdmbank.com)**Анализ валютного рынка**

Лакеев Виталий

[Vitaliy.Lakeev@mdmbank.com](mailto:Vitaliy.Lakeev@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. 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). Стоимость паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доход от инвестирования в паевые инвестиционные фонды. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. Прежде чем приобрести инвестиционный пай следует внимательно ознакомиться с правилами фонда.