



События мировых рынков

Мировые фондовые рынки пережили не самую простую неделю — более агрессивный, чем ожидалось, тон протокола апрельского заседания ФРС США надавил на индексы. Однако в последний рабочий день они все же смогли восстановиться.

Американские индексы по итогам недели практически не изменились. Посыл, полученный рынком со стороны протокола апрельского заседания ФРС США, оказался для фондовых активов разочаровывающим — американский регулятор прозвучал весьма агрессивно. На этом фоне рынок начал закладываться на повышение ставки на заседании в июне с вероятностью 30%, в июле возможность ужесточения оценивается уже выше 50%. Но, если говорить о состоянии американской экономики, то последние отчеты не свидетельствуют о ее здоровье. По мере приближения важного заседания Комитета инвесторы крайне пристально следят за поступающей макроэкономической статистикой. На предстоящей неделе это будет отчет по заказам на товары длительного пользования и пересмотренные данные по темпам роста экономики США в 1 квартале. Согласно предварительной оценке, рост ВВП составил всего 0,5% в годовом выражении, что стало минимумом за 2 года. Если вторая оценка подтвердит эти цифры или будет пересмотрена на понижение, ожидания рынка могут быстро измениться, так как в подобном случае вряд ли в июне ФРС сможет повысить ставку.

Фондовые индексы Старого Света также завершили неделю разнонаправлено. После распродажи, прокатившейся по мировым биржам ранее из-за повысившихся ожиданий скорого монетарного ужесточения в Соединенных Штатах, к пятнице на площадки вернулся аппетит к риску. Напомним, что медвежьи настроения посреди минувшей недели доминировали под влиянием неожиданно «ястребиного» содержания минуток ФРС и ряда комментариев со стороны официальных лиц Федрезерва в аналогичном ключе. Между тем, протокол встречи ЕЦБ, состоявшейся 21 апреля, показал, что европейский регулятор видит ослабление рисков для перспектив роста экономики, при этом члены совета подчеркнули важность независимости денежно-кредитного регулирования в свете последней политической критики. В протоколе отмечается, что Совет управляющих единодушен в приверженности осуществлять свой мандат и в целесообразности экспансионистской денежно-кредитной политики.

Из вышедшей в регионе макроэкономической статистики можно отметить окончательные данные по индексу потребительских цен еврозоны за апрель, который продемонстрировал нулевое изменение, как и ожидалось. Также публиковались данные по ценам производителей Германии за апрель, не оказавшие ощутимого влияния на ход торгов.

Цены на нефть прибавили 2%, крайне близко приблизившись к уровню 50 долл. Ряд нефтедобывающих стран столкнулся с трудностями. В Канаде лесные пожары привели к эвакуации около 800 тыс. сотрудников и, следовательно, ограничению добычи. В Нигерии



объекты нефтяной инфраструктуры подвергаются атакам боевиков, что сократило добычу до минимума за 22 года. Локальные конфликты ограничивают и поставки из Ливии.

С другой стороны, движению выше может препятствовать тот факт, что Иран продолжает увеличивать добычу, приближаясь к своей цели 4 млн баррелей в сутки. Таким образом, пока с довольно высокой долей вероятности можно предполагать, что при приближении к отметке 50 долл по Brent, может начинаться фиксация прибыли, что будет оказывать на энергоноситель краткосрочное давление. К тому же, на текущем этапе не на руку нефти играет и довольно высокий курс доллара.

Российские рынки

Акции

Российские индексы продемонстрировали негативную динамику. Индекс ММВБ снизился на 0,83%, и закрылся на отметке 1 891,33 п, индекс РТС, котирующийся в валюте, упал на 3,12%, закрывшись на отметке 893,09п. Курс рубля к доллару снизился на 2,47%.

Рубль на предстоящей неделе может продолжить ослабление. Краткосрочные всплески спроса на российскую валюту не исключены, однако их, скорее, стоит воспринимать как хорошую возможность войти длинными позициями по паре доллар/рубль. Во-первых, у Brent может быть недостаточно катализаторов для того, чтобы продолжить формирование восходящей тенденции и энергоноситель может закрепиться в пределах диапазона 45-50 долл. Во-вторых, как уже отмечалось, в паре доллар/рубль скопилось рекордное число коротких позиций, что может вылиться в массивную фиксацию прибыли. К тому же, полностью исключать вероятность вмешательства Банка России на данном этапе также нельзя. Все эти факторы вполне могут подтолкнуть пару доллар/рубль в район уровня 69-70.

Одной из интересных и недооценённых идей на российском фондовом рынке сейчас является Газпром. Акции газового гиганта упали со 170 до 145 рублей за одну акцию, на фоне новостей о выплате более низких дивидендов. Тем не менее, Газпром их выплатит в размере почти 8 рублей на одну акцию, а закрытие реестра будет только 20 июля. До этого времени, если его акции снизятся к отметкам 140 рублей и ниже – это будет хорошей инвестиционной идеей. Кроме того, спрэд между акциями «Газпрома» и «Сбербанка» обыкновенных стал меньше 24. Ситуация напоминает 18 апреля этого года, когда Газпром «свалился» до 143,28, а затем последовал мощное движение вверх на 24 рубля за 3 дня. Поэтому, текущая рыночная стоимость акций Газпрома сейчас вполне привлекательна и фундаментально обоснована.



В целом, май проходит в нейтральном ключе на фондовых рынках. До конца месяца мы вряд ли увидим новые драйверы для роста рынков акций, поэтому текущие настроения будут доминировать. А вот июнь готовит нам серьёзные сюрпризы и очень высокую волатильность. Референдум в Великобритании и очередное заседание ФРС могут запросто привести к коррекции всех фондовых рынков на 15-20%, хотя, если всё пройдёт гладко, то в июне можно будет вновь взглянуть на акции.

Лидеры роста-падения российского рынка акций

Эмитент	Цена, руб.	Рост, %	Эмитент	Цена, руб.	Снижение, %
ИнтерРАОао	1,92	11,63	Транснф ап	181 000,00	-8,59
Polymetal	785,50	10,48	ГАЗПРОМ ао	146,70	-8,23
Новатэк ао	654,50	5,84	Татнфт Зап	178,20	-4,35
Система ао	20,58	5,57	Русал рдр	209,60	-4,20
Башнефт ао	2 950,50	4,78	Татнфт Зао	313,50	-3,82
ММК	25,20	3,53	РусГидро	0,6532	-2,94
Башнефт ап	2 002,00	3,41	Аэрофлот	78,80	-2,12
Уркалий-ао	169,00	3,21	ФосАгро ао	2 888,00	-1,50
СевСт-ао	704,40	2,24	ДИКСИ ао	326,10	-1,03
Сургнфгз-п	41,745	1,99	Ростел -ао	95,47	-0,86

* в рейтинге участвуют акции оборотом более 10 млн. рублей в день

Новости российских эмитентов

- ТМК может досрочно начать производство импортозамещающей трубной продукции для нужд «Газпрома». Договор, подписанный в октябре 2015 года, который предусматривает разработку, освоение и производство импортозамещающей трубной продукции для нужд «Газпрома». «Трубная МК» уже завершила квалификацию бесшовных насосно-компрессорных труб из хромоникелевого сплава ТМК-С для Астраханского нефтегазоконденсатного месторождения, характеризующегося высоким содержанием сероводорода и углекислого газа, и



начала поставки этой продукции для ООО «Газпром добыча Астрахань». Еще одно направление научно-технического сотрудничества между ТМК и «Газпромом» – совместная разработка проектных и технических решений для освоения перспективных месторождений «Газпрома» в Восточной Сибири.

- Консолидированный грузооборот терминалов группы НМТП за январь-апрель 2016 года увеличился на 5,3% относительно аналогичного периода прошлого года и достиг 49,9 млн тонн. Перевалка наливных грузов составила 39 млн тонн, навалочных – 4,2 млн тонн, генеральных – 4,9 млн тонн, контейнеров – 1,8 млн тонн или 170 тыс. TEU. За четыре месяца 2016 года группа НМТП перевалила 38 982 тыс. тонн наливных грузов, что на 3,1% выше перевалки за аналогичный период прошлого года. Перевалка сырой нефти в отчетном периоде превысила объемы за аналогичный период прошлого года на 4,8% или 1 256 тыс. тонн и достигла 27 281 тыс. тонн. Перевалка зерна выросла на 494 тыс. тонн или 29,6% и достигла 2 160 тыс. тонн. Контейнероборот группы НМТП за январь-апрель 2016 года составил 1 827 тыс. тонн или 170 тыс. TEU, что на 13,8% и 8,0% превышает объемы аналогичного периода прошлого года.

- Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) РЖД в иностранной и национальной валютах на уровне «BBB-» со «стабильным» прогнозом по рейтингам «негативный».

- Чистая прибыль группы «СОЛЛЕРС» по МСФО по итогам 2015 года составила 3,1 млрд рублей против убытка годом ранее. Показатель также включает в себя превышение стоимости опциона на продажу доли в СП Ford Sollers над суммой обесценения инвестиции в совместное предприятие в размере 2,2 млрд рублей. В 2015 году выручка группы «СОЛЛЕРС» снизилась на 20% и составила 38,3 млрд рублей против 47,9 млрд рублей годом ранее. Показатель EBITDA снизился на 6,9% - до 4,0 млрд рублей против 4,3 млрд рублей в 2014 году. Рентабельность по EBITDA по итогам 2015 года составила 10,5% (9% в 2014). Операционная прибыль компании за отчетный период составила 3,017 млрд рублей (-15,3%).

- Чистая прибыль холдинга «Русагро» по МСФО в 1 квартале 2016 года снизилась в 11,6 раза и составила 367 млн рублей против 4,251 млрд рублей годом ранее, следует из материалов компании. Маржа чистой прибыли за первые три месяца 2016 года составила 2%, показав снижение на 28 п.п. год к году. Выручка за отчетный период выросла на 26% - до 17,738 млрд рублей. Скорректированный показатель EBITDA составил 4,863 млрд рублей, уменьшившись на 5% год к году. Маржа по скорректированной EBITDA снизилась с 36% в 1 квартале 2015 года до 27% в 1 квартале 2016 года.

- Fitch Ratings 19 мая 2016 года подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента АФК «Система» на уровне «BB-» со «стабильным» прогнозом, говорится в сообщении агентства. Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «A+(rus)» со «стабильным» прогнозом.



Облигации

Индекс корпоративных облигаций MICEXCBI по итогам торговой недели с 16 по 20 мая не изменился.



Цены государственных облигаций незначительно снизились. Отметим, что курс рубля за неделю тоже снизился.

На прошедшей неделе на первичном рынке корпоративных эмитентов прошли следующие размещения. ОАО «ДОМО» разместил облигации серий БО-03 на 2,5 млрд рублей. АО «КБ ДельтаКредит» разместил облигации серии БО-20 на 5 млрд рублей. ООО «Концессии водоснабжения» разместила облигации серии 02 на 1,9 млрд рублей. ФГУП «Почта России» разместила облигации серии БО-02 на 5 млрд рублей.

Также отметим размещение муниципального эмитента. Республика САХА (Якутия) разместила облигации серии 35008 на 5,5 млрд рублей.

18 мая Минфин РФ провел аукционы по размещению ОФЗ-ПД 26207 с датой погашения 3 февраля 2027 года и ОФЗ-ПК 24018 с датой погашения 27 декабря 2017 года. Объем предложения первого выпуска составил 12,77 млрд рублей, второго – 12 млрд рублей. Следует отметить, что спрос на ОФЗ-ПД 26207 составил 22 млрд рублей, на ОФЗ-ПК 24018 – 17,8 млрд рублей. По итогам аукциона первый выпуск был размещен в полном объеме, размещенный объем второго выпуска составил 9,4 млрд рублей.

Goldman Sachs настроенно смотрит в будущее

Начало года ознаменовалось турбулентностью мировых финансовых рынков.

После тревожного старта и столь же бурного восстановления естественным вопросом является, а каковы же дальнейшие перспективы, как долго продлится затишье перед бурей?

В недавнем аналитическом отчете Goldman Sachs попытался решить эту задачу, представив прогноз по основным видам финансовых активов на среднесрочный и долгосрочный периоды.

Exhibit 3: Our asset allocation, return forecasts and preferences within asset classes

3-Month Horizon			6-Month Horizon			12-Month Horizon		
Asset Class	Return*	Weight**	Asset Class	Return*		Asset Class	Return*	Weight**
5 yr. Corp. Bonds	-0.4 %	OW	5 yr. Corp. Bonds	-0.6 %		5 yr. Corp. Bonds	0.3 %	OW
USD HY	0.4	↑	USD HY	0.9		USD HY	4.2	↑
EUR IG	0.2	↑	EUR IG	0.4		EUR IG	0.7	↑
USD IG	-0.8	↓	USD IG	-1.4		USD IG	-1.1	↓
Cash	0.0	OW	Cash	0.1		Equities	8.0	N
Equities	2.1	N	Equities	4.5		TOPIX	19.7	→
TOPIX	6.5	→	TOPIX	14.7		MSCI Asia Pac ex Japan	9.8	→
MSCI Asia Pac ex Japan	5.9	→	MSCI Asia Pac ex Japan	6.8		STOXX Europe 600	7.0	→
STOXX Europe 600	1.1	→	STOXX Europe 600	3.0		S&P 500	5.1	→
S&P 500	-0.2	→	S&P 500	1.5		Cash	0.2	N
Commodities	-5.6	N	Commodities	-5.9		Commodities	-2.2	N
10 yr. Gov. Bonds	-1.7	UW	10 yr. Gov. Bonds	-3.3		10 yr. Gov. Bonds	-5.1	UW
Germany	-1.3	↑	Germany	-2.7		Germany	-4.8	↑
US	-2.1	↓	US	-3.9		US	-5.4	↓

* Total return forecasts in local currency. MSCI in USD. ** Arrows denote preferences within asset classes.

Source: Goldman Sachs Global Investment Research.

Инвестдом ожидает волатильного, но бестрендового глобального рынка акций, снизив рекомендацию по фондовым активам до «нейтральной». Аналитики указывают на слабость корпоративных прибылей и достаточно высокие уровни с точки зрения сравнительной оценки.

Кроме того, на повестку дня могут вернуться проблемы Китая, оказав давление на сырьевые и, соответственно, развивающиеся рынки.

Goldman придерживается негативного взгляда на суверенные бонды, рекомендуя инвесторам частично переложиться в кэш.

Справедливости ради, отметим, что это лишь частное мнение одного из инвестдомов. Кроме того, волатильность активов может дать возможность дополнительного заработка, например, путем покупки на низах.

События предстоящей недели

Неделя обещает быть весьма насыщенной на события. В середине недели будут опубликованы данные по продажам новых домов на рынке США, заявки на пособия по безработице, в пятницу будут опубликованы данные индекса потребительского доверия Университета Мичигана. В конце недели рынок узнает о пересмотренных темпах роста ВВП США за первый квартал.

Инвесторы также обратят внимание на компании, которые планируют предоставить свои отчеты за первый квартал, среди них крупнейшие компании. По их результатам можно будет



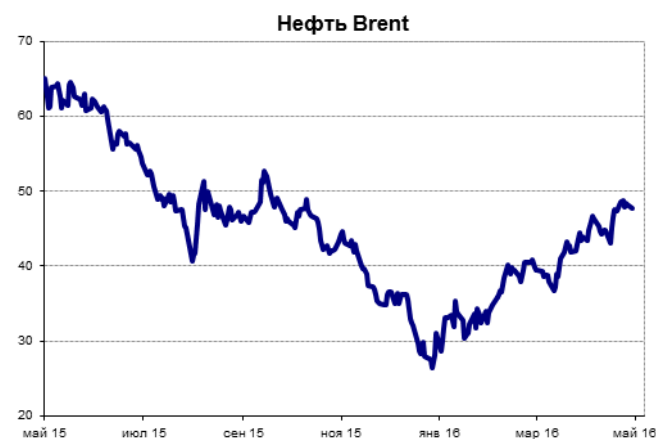
судить о здоровье экономики США в целом.

Дата	Индекс	Страна	Период	Прогноз	Пред	Ед. изм.
23 Май	Остатки на корр. счетах, РФ	Россия	42513		1649.7	млрд рублей
	Индекс деловой активности в промышленности (предв.)	Еврозона	Май	51.9	51.7	пункты
	Индекс деловой активности в секторе услуг (предв.)	Еврозона	Май	53.3	53.1	пункты
24 Май	Индекс потребительского доверия	Еврозона	Май	-9	-9.3	пункты
	ВВП окончательный, г/г	Германия	1 кв	1.5	1.3	%
	Индекс деловой активности в секторе услуг (предв.)	Германия	Май		54.5	пункты
	Индекс деловой активности в промышленности (предв.)	Германия	Май		51.8	пункты
25 Май	Продажи нового жилья	США	Апр	0.523	0.511	млн
	Индекс потребительского доверия GfK	Германия	Июн	9.7	9.7	пункты
	Индекс делового оптимизма Ifo	Германия	Май	106.8	106.6	пункты
	Индекс экономических ожиданий инвесторов ZEW	Швейцария	Май		11.5	пункты
	Запасы нефти за неделю по данным EIA (изменение)	США			1.31	млн барр.
26 Май	Чистые вложения нерезидентов в японские акции	Япония			71.7	млрд JPY
	ВВП пересмотренный, г/г	Великобритания	1 кв	2.1	2.1	%
	Количество первичных обращений за пособиями по безработице	США			278	тыс
	Заказы на товары длительного пользования	США	Апр	0.4	0.8	%
27 Май	ВВП пересмотренный, к/к	США	1 кв	0.9	0.5	%
	Индекс потребительского доверия (Университет Мичигана) (оконч.)	США	Май	95.5	95.8	пункты



Рынок в цифрах и графиках

Показатель	Индекс	20.05.2016	1 неделя	1 месяц	С начала года
Россия	ММББ	1 891.33	-0.83%	-3.51%	7.38%
	РТС	893.09	-3.12%	-5.31%	17.97%
США	S&P 500	2 052.32	0.28%	-2.38%	0.41%
	DJIA	17 500.94	-0.20%	-3.29%	0.44%
Германия	DAX	9 916.02	-0.37%	-4.85%	-7.70%
Франция	CAC40	4 353.90	0.78%	-5.18%	-6.11%
Великобритания	FTSE 100	6 156.32	0.29%	-3.96%	-1.38%
Япония	Nikkei 225	16 736.35	1.97%	-1.01%	-12.07%
Китай	Shanghai SE	2 825.48	-0.06%	-4.95%	-20.17%
Нефть	Brent	48.28	2.05%	8.74%	35.05%
Золото	Gold	1 250.94	-1.60%	-0.14%	17.77%
Курс евро/долл	EURUSD	1.1213	-0.72%	-1.01%	3.19%
Курс долл/руб	USDRUR	66.8209	2.47%	2.13%	-8.37%
Доходность по облигациям	MXCBTR3Y	10.92%	-0.01п.п.	-0.07п.п.	-0.41п.п.





Тенденции на мировых рынках

Индекс доллара



Индекс развивающихся стран



Индекс цен на товары



Фонд высокодоходных облигаций



Индекс металлов



Доходность 10-летних облигаций США



Индекс Китая



Индекс DAX Германия





Динамика российских акций





УПРАВЛЕНИЕ АКТИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

**Начальник Управления активных операций
на рынке ценных бумаг**

Абдульманов Илнар Марсельевич
тел.: (843) 291-99-64
IlnarMA@tfb.ru

**Отдел по работе с акциями и производными
инструментами
Треjder**

Туйкин Альберт Радикович
тел.: (843) 291-99-55
AlbertRT@tfb.ru

**Отдел долговых рынков
Начальник отдела — Треjder**

Баталин Владимир Олегович
тел.: (843) 291-11-90
V.Batalin@tfb.ru

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКИХ ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

**Начальник Управления клиентских
операций на рынке ценных бумаг**

Тимербаев Рустам Илдарович
тел.: (843) 291-99-76
R.Timerbaev@tfb.ru

**Отдел развития и продвижения инвестиционных
продуктов
Старший специалист**

Зайнуллина Камила Раифовна
тел.: (843) 291-99-76 (вн.10397)
K.Zainullina@tfb.ru

**Отдел развития и продвижения инвестиционных
продуктов
Старший специалист**

Иванов Андрей Вячеславович
тел.: (843) 291-99-76 (вн.10285)
A.Ivanov@tfb.ru

Настоящий документ имеет исключительно информативные цели и не является предложением или побуждением к покупке или продаже ценных бумаг. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть воспроизведен или передан другому лицу. Инвестирование в Россию и российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, и инвесторам следует провести собственный анализ рынка перед осуществлением инвестиций. Этот материал не предназначен для использования частными инвесторами.