

## Обзор рынка – январь 2016

## РЫНОК АКЦИЙ

По итогам января 2016 года российские индексы РТС и ММВБ продемонстрировали разнонаправленное движение. Так, значение индекса ММВБ выросло на 1,34%, значение индекса РТС снизилось на 1,55%. В течение месяца российские площадки испытали мощное давление со стороны продавцов, однако, по итогам месяца смогли восстановить большую часть потерь на фоне коррекции на рынке нефти.



Индекс	закрытие 29.01.2016	изменение за январь	изменение с начала года
ММВБ	1784,92	1,34%	1,34%
РТС	745,3	-1,55%	-1,55%

Январь 2016 года начался с волны распродаж на всех мировых площадках. Наибольшими потерями в капитализации отметились рынки США, Германии и Китая. С начала 2016 года инвесторы оценивали решение ФРС об ужесточении денежно-кредитной политики и его последствия для экономики США. С начала января к инвесторам вернулись с новой силой страхи замедления роста мирового ВВП и китайской экономики в частности.

Индекс	закрытие 29.01.2016	изменение за январь	изменение с начала года
Nasdaq Composite	4 516,9	-9,80%	-9,80%
Dow Jones 30 Industrials	16 466,3	-5,50%	-5,50%
SnP 500 Index	1 940,2	-5,07%	-5,07%
France CAC 40	4 417,0	-5,15%	-5,15%
UK FTSE 100	6 083,7	-2,54%	-2,54%
Germany DAX	9 798,11	-8,80%	-8,80%
Brazil Bovespa	40 405,99	-6,79%	-6,79%
Australia All Ordinaries	5 056,6	-5,39%	-5,39%
Hong Kong Hang Seng	19 683,1	-10,18%	-10,18%
Japan Nikkei 225	17 518,3	-7,96%	-7,96%
India BSE 30	24 879,6	-4,77%	-4,77%
China Shanghai Comp	2 737,6	-23,33%	-23,33%

Торги на биржевых площадках мира начались только 4 января, из-за празднования Нового Года в большинстве стран мира. Первый торговый день оказался крайне неудачным – волна продаж прокатилась по торговым площадкам мира. Панические настроения пришли из Китая, где в очередной раз было зафиксировано снижение индекса PMI в производственном секторе до 48,2 пунктов (ожидалось 49 пунктов). В результате падение китайского индекса CSI300 достигло более 7% и торги были завершены досрочно. Невыразительная макростатистика США и смешанные данные из Европы дополнили негативные настроения из Азии, что привело к тому что DAX обвалился на 4,2%, британский FTSE100 снизился на 2,39%, французский CAC40 скинул 2,47%, американский S&P500 упал на 2,1%. На фоне слабых макро данных, вышедших в США Федеральный резервный банк Атланты понизил прогноз роста ВВП за 4-й квартал 2015 года до 0,7%.

5 января мировые площадки взяли небольшую передышку в попытках остановить падение котировок акций. Поддержку рынкам оказал ненасыщенный новостной фон, а также неплохая статистика по занятости в Германии. Но уже с 6-го января снижение на мировых биржах возобновилось и продолжалось до конца недели. Рынки находились под давлением мощного снижения котировок нефти на фоне роста скидок со стороны Саудовской Аравии, данных о росте добычи в США и слабых данных по индексам PMI США и Китая. Также негативное влияние на котировки акций оказали сообщения о проведении КНДР ядерных испытаний. 7-е января принесло новые шоки для участников торгов на мировых площадках. Так, торги на Шанхайской фондовой бирже были приостановлены в четверг, спустя полчаса после открытия торгов, когда индекс Shanghai Composite обвалился на 7,2%. Настроения инвесторов ухудшились после того как Народный банк Китая установил официальный курс юаня ниже курса предыдущего дня, что усилило опасения участников торгов в слабости китайской экономики. Безрадостную картину 7-го января дополнила слабая статистика по занятости в США и продолжающееся снижение нефтяных котировок. По итогам дня индексы США в среднем упали на 2,3%, немецкий DAX снизился на 1,3%, французский CAC40 потерял 1,7%, британский FTSE100 ушел в минус на 1,95%. Пятница не принесла приятных сюрпризов и ключевые мировые рынки завершили последний день недели на отрицательной территории. «Медвежья» тенденция продолжилась на фоне негативных данных по объему промышленного производства в Германии (сократилось на 0,3% в ноябре), снижению сальдо торгового баланса Германии и Франции, а также в силу снижения индекса потребительского кредита в США до \$13,95 млрд (ожидалось \$18,25 млрд).

2-я неделя года оказалась для российских площадок очень короткой. Российские биржи работали в течение 3-х дней. Несмотря на сильные движения как на финансовых, так и товарных рынках, отечественные участники торгов проявляли незначительную активность, что связано как новогодними праздниками, так и с опасением открывать позиции на фоне высокой волатильности на мировых рынках в период продолжающихся праздников в России.

3-я неделя января на мировых биржах также прошла под флагом «медведей», однако темпы снижения котировок акций были уже ниже. Неделя началась с нового обвала китайского индекса Shanghai Composite на 5,3%, что тем не менее не привело к панике на европейских и американских площадках, так как и в Европе, и в Америке вышло незначительное количество статистических данных, инвесторы предпочли воздержаться от открытия новых позиций в «шорт». От активных действий участников рынка удерживал и старт сезона корпоративной отчетности. В результате американский S&P500 и европейский Euro Stoxx 50 завершил торговую сессию с нулевой динамикой. Уже 12 января ключевые мировые индексы вышли в плюс. Импульсом к росту акций стали заявления главного экономиста Народного банка Китая, который заявил, что Центральный банк Поднебесной намерен поддерживать стабильность юаня к корзине валют и позволить более существенную флуктуацию национальной валюты по отношению к доллару. Но начиная с середины недели, несмотря на китайскую статистику по внешней торговле, которая оказалась лучше ожиданий, а также незначительный прирост запасов нефти в США, что усилило надежды инвесторов на окончание «медвежьего» тренда на рынке нефти, на рынки вернулись «медвежьи» настроения. Американские биржевые индексы после отскока в четверг на фоне слабых данных по занятости (что снизило вероятность скоро ужесточения денежно-кредитной политики) завершили торги 15 января снижением, закрепившись ниже 1900 пунктов по индексу S&P500. Снижающиеся темпы кредитования в Китае и неудачные макро данные из США позволили «медведям» взять верх по итогам пятницы. Европейские индексы, также завершили неделю в минусе поддавших негативу, пришедшему с рынка «черного золота». Котировки нефти Brent 15 января пробили психологически важную отметку \$30 за баррель, продолжая падение по инерции в отсутствие какой-то информационной поддержки.

С 11 января российские инвесторы вернулись к торгам после длительных праздников. Понедельник начался с мощного гепа вниз на фоне произошедшего обрушения нефтяных котировок и мировых бирж с начала 2016 года. Кроме того, внешнеполитический фон продолжил ухудшаться – к традиционным странам-критикам российской операции в Сирии добавилась критика со стороны Франции, которая призывала Россию

прекратить "военные операции" против мирных жителей. В середине недели Владимир Путин и президент США Барак Обама в ходе телефонного разговора обсудили вопросы урегулирования конфликта на Украине, ближневосточную проблематику с акцентом на поиск путей разрешения сирийского кризиса, а также ситуацию на Корейском полуострове. Пресс-служба российского президента сообщает, что лидеры двух стран обсудили также отдельные аспекты двусторонних контактов в различных форматах, в частности по военной линии, обращенных на консолидацию усилий в борьбе с угрозой терроризма на Ближнем Востоке. Они также призвали к деэскалации напряженности, появившейся из-за кризиса отношений между Саудовской Аравией и Ираном. Однако, каких-то конкретных договоренностей ни в ходе разговора, ни после него не последовало. По итогам недели индексы ММВБ и РТС снизились на 8% и 11,4% соответственно.

В конце 3-й недели января, 17 числа с Ирана были официально сняты санкции, связанные с его ядерной программой, что дает ему возможность в ближайшее время нарастить объемы экспорта нефти. Уже 18-го января власти Ирана распорядились повысить добычу сырья на 0,5 млн баррелей в сутки. Данное сообщение не вызвало у участников рынка существенной реакции, так событие было уже давно заложено в цены, однако интрига с объемами и сроками выхода иранской нефти сохраняется. Некоторую поддержку нефтяным котировкам оказал доклад ОПЕК, согласно которому итогам 2015 года спрос на сырье вырос на 1,5 млн баррелей в день. В 2016 году, по прогнозу организации, спрос вырастет на 1,3 млн баррелей в день. Кроме того, аналитики ОПЕК считают, что поставки нефти из стран не входящих в организацию снизятся в 2016 году на 0,66 млн баррелей в день.

Торговая активность в начале 4-й недели января была сравнительно невысокой на фоне закрытия американских бирж 18-го января на празднование Дня Мартина Лютера Кинга. 19 января фондовые индексы мира двигались разнонаправленно: американские площадки снижались, в то время как европейские рынки смогли выйти в небольшой плюс. Европейские акции прибавляли на фоне неплохой статистики в регионе, и приостановке падения нефтяных цен. 20 января сложился неблагоприятный фон для участников рынка. Стоимость нефти марки Brent продолжила снижаться до отметки \$27,88 за баррель, после негативного прогноза МВФ по росту мировой экономики в 2016-2017 годах, а также доклада Международного энергетического агентства, ожидающего сохранения переизбытка предложения сырья. Так, МЭА не исключает дальнейшего снижения нефтяных цен и ожидает, что третий год подряд предложение будет превышать спрос на 1 млн баррелей в сутки. Дополнительное давление на инвесторов оказала слабые данные по индексам потребительских цен и объему строительства новых домов в США. В результате европейские и американские индексы завершили день снижением.

Однако, 21 и 22 числа участники торгов смогли выдохнуть и восстановить часть потерь. Мощным импульсом рынкам придали заявления главы ЕЦБ Марио Драги, который заявил, что Центробанк на следующем заседании, которое состоится в марте, может изменить денежно-кредитную политику и усилить меры поддержки экономики, в связи со слабыми данными по инфляции в зоне евро. Положительное влияние на настроение инвесторов оказали ожидания заседания Банка Японии на следующей неделе, в ходе которого может быть анонсировано применение дополнительных инструментов стимулирования экономики. Не маловажную роль в бычьем тренде на мировых фондовых площадках последних нескольких дней, сыграло восстановление нефтяных цен (более 15% за последние 2 дня). Нефтяные котировки пошли вверх на слухах о переговорах стран-производителей нефти о сокращении уровня добычи, а также на фоне данных о запасах, которые выросли меньше ожидаемого. Кроме того, подъем был обусловлен техническими факторами – многие участники ожидали благоприятного момента для фиксации прибыли в ожидании «дна».

Для российских площадок 4-я неделя января, в целом, прошла удачно. Так, на фоне восстановления нефтяных котировок и наметившегося позитивного настроения на мировых площадках, индексы ММВБ и РТС выросли на 6,7% и 5,9%. Инвесторы оставили без особого внимания ухудшение прогноза по падению ВВП РФ в 2016 году от МВФ, а также проходящий в Давосе форум, так как основное внимание было приковано к ситуации на рынке сырья и внешнеполитическому фонду.

Последняя неделя января началась со снижения ключевых фондовых индексов мира на фоне коррекции вниз цен на рынке «черного золота» и неудачной макростатистики в Европе. Но уже с 26 января позитивные настроения вернулись на как на европейские, так и на американские площадки. Инвесторы черпали оптимизм из растущих цен на нефть и, в целом, радующей отчетности ряда американских компаний. Нефтяное ралли продолжилось и на следующий день, что объясняется как ожиданиями договоренностей между ОПЕК и другими крупными нефтедобывающими странами по совместному ограничению предложения, так и техническими факторами – рынок перешел в состояние коррекции к затяжному падению и многие стремились зафиксировать свои позиции и выйти в «деньги». 27 января хорошие новости продолжили поступать на рынок.

Так, в США выросли продажи нового жилья до 544 тыс. домов (ожидалось 500 тыс. штук) и снизились запасы дистиллятов. В то же время значение индекса потребительского климата Германии выросло до 9,4 пунктов. А подъем цен на «черное золото» на фоне призыва генерального секретаря ОПЕК Абдаллы Аль-Бадри остановить стремительное падение цен на нефть, преопределил «бычий» настрой на мировых рынках. 28-е января мировые индексы завершили разнонаправленно. Американские инвесторы позитивно восприняли итоги заседания ФРС, а также результаты отчетности ряда компаний. Так, автопроизводитель Ford Motor увеличил выручку в четвертом квартале на 12% - до \$40,3 млрд, а американская электронная платежная система PayPal Holdings заявила о 17%-ном увеличении выручки по итогам квартала. Нефтяные котировки были поддержаны заявлением Николая Токарева, руководитель "Транснефти", который сообщил, что Саудовская Аравия выступила с предложением провести встречу по ситуации на рынке нефти, на котором может состояться обсуждение возможности снижения добычи углеводородов. В последний торговый день января Банк Японии смог порадовать инвесторов, играющих на повышение. Так, японский регулятор объявил о введении отрицательной процентной ставки (-0,1%), а также заявил о продлении сроков, в рамках которых должна быть достигнута цель по инфляции в 2%. В целом, благодаря решению японского и европейского финансовых регуляторов сформировался позитивный настрой у участников рынка на фоне уверенности в том, что центральные банки приложат максимальные усилия для стимулирования экономической активности.

Российские рынки в последнюю неделю января продолжили повышательную динамику прошлой недели. Так, ММВБ и РТС прибавили 3,9% и 6,8% соответственно. Опубликованная в начале недели негативная статистика по снижению ВВП и промышленного производства в России по итогам 2015 года было нейтрально воспринято рынком, так как цифры не стали неожиданностью для участников торгов. Основную поддержку отечественным индексам оказали котировки нефти Brent, которые смогли в итоге нащупать дно и развить ощутимый отскок. Положительное завершение торгов на зарубежных площадках прибавило «быкам» уверенности и позволило российским участникам торгов компенсировать большую часть, понесенных ранее потерь.

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Согласно отчету ЦБ РФ о состоянии внутреннего финансового рынка, в январе 2016 г. объемы размещений сократились в региональном и корпоративном сегментах внутреннего рынка облигаций и увеличились в сегменте государственных ценных бумаг. По итогам месяца совокупный рыночный портфель обращающихся на внутреннем рынке облигаций почти не изменился по сравнению с концом декабря, составив 13,6 трлн руб. (в декабре – возрос на 1,6%).

В январе на рынке государственных ценных бумаг Минфин России продолжал регулярное проведение аукционов по размещению ОФЗ. В условиях ухудшившейся конъюнктуры внутреннего долгового рынка более 75% предложенного эмитентом за месяц объема ОФЗ пришлось на выпуски ОФЗ-ПК (с переменным купоном, привязанным к ставке денежного рынка RUONIA), отличающиеся от ОФЗ с постоянным доходом (ОФЗ-ПД) более устойчивой ценовой динамикой и более высокой текущей доходностью. В результате на шести состоявшихся аукционах Минфин России реализовал 92,2% предложенного объема выпусков ОФЗ на общую сумму 62,5 млрд руб. по номиналу. За январь эмитент на 25% выполнил заявленный им на I квартал 2016 г. объем заимствований посредством выпуска ОФЗ.

На рынке региональных облигаций в январе наблюдалось сезонное снижение активности заемщиков. На первичном рынке не было осуществлено ни одного размещения облигаций (в декабре были размещены три выпуска на сумму 4,8 млрд руб.).

На рынке корпоративных облигаций активность заемщиков по-прежнему была низкой. На ФБ ММВБ состоялось размещение восьми выпусков корпоративных облигаций номинальным объемом 40,9 млрд руб. (в декабре – 24 выпуска на сумму 103,3 млрд руб.). Доля выпусков нефинансовых компаний в структуре новых эмиссий сократилась с 63 до 25%. Количество дефолтов по корпоративным облигациям по сравнению с декабрем уменьшилось вдвое, до 7, количество технических дефолтов – втрое, до 6.

По предварительным данным компании EPFR Global, в январе отток средств из иностранных фондов, инвестирующих в российские облигации, сократился по сравнению с декабрем более чем на треть, составив 260 млн долл. США. По данным ФБ ММВБ, в рассматриваемый период, как и в декабре 2015 г., на вторичных биржевых торгах нерезиденты были продавцами ОФЗ, корпоративных и региональных облигаций на чистой основе. Отток их средств с этих сегментов за месяц составил 35,1; 9,7 и 0,4 млрд руб. соответственно.

На вторичном рынке государственных облигаций средний дневной объем операций с ОФЗ на ФБ ММВБ в январе по сравнению с декабрем повысился с 16,7 до 21,7 млрд руб. На рынках региональных и корпоративных облигаций аналогичный показатель понизился с 2,7 до 1,0 млрд руб. и с 26,6 до 11,6 млрд руб. соответственно.

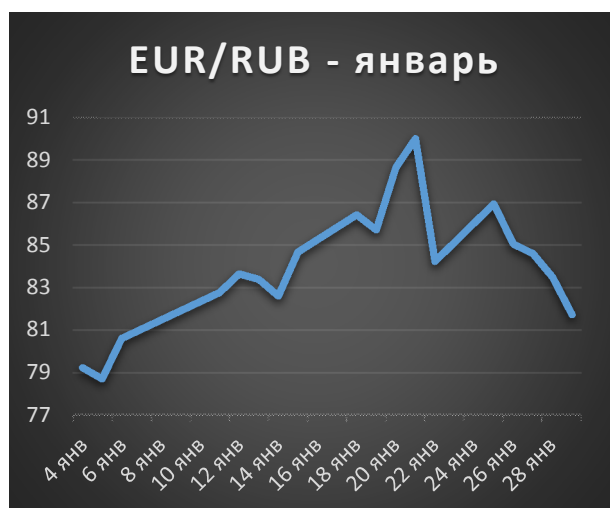
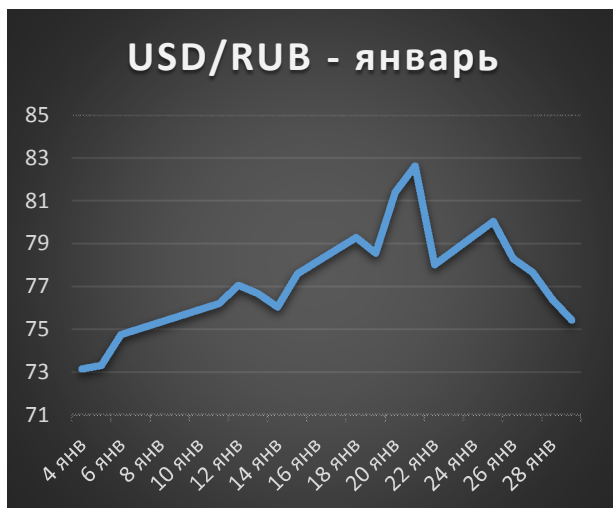
В январе ликвидность рынка ОФЗ несколько повысилась: коэффициент оборачиваемости обращающихся выпусков ОФЗ увеличился с 0,34% в декабре до 0,44% в январе. Коэффициенты оборачиваемости наиболее ликвидных выпусков ОФЗ-ПД увеличились на фоне активизации продаж этого типа выпусков, а коэффициенты оборачиваемости выпусков ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН, напротив, уменьшились.

В январе 2016 г. по сравнению с декабрем 2015 г. кривая доходности наиболее ликвидных выпусков ОФЗ-ПД сдвинулась вверх на 19–48 б.п. по разным срокам. Инверсия кривой на ее среднем и длинном участках значительно уменьшилась, отражая смещение ожиданий инвесторов в сторону меньших масштабов снижения доходности ОФЗ в средне- и долгосрочном периоде.

Динамика индексов доходности облигаций по рыночному портфелю в течение первых двух декад месяца была повышательной и лишь в третьей декаде – понижательной. В результате на конец января по сравнению с концом декабря доходность государственных, региональных и корпоративных облигаций повысилась на 33; 3 и 37 б.п., до 10,2; 11,5 и 11,7% годовых соответственно.

В январе 2016 г. на рынке корпоративных еврооблигаций новые выпуски не размещались. Отсутствие новых займов могло быть связано с низкой активностью инвесторов на рынке капитала в период новогодних и рождественских праздников, а также с нежеланием российских эмитентов осуществлять заимствования в условиях неблагоприятной конъюнктуры, связанной с резкими колебаниями цен на мировом рынке энергоносителей и ослаблением рубля.

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК



По итогам января 2016 года отечественная валюта обесценилась против евро на 1,62% до 81,74 рубля за евро и упала на 2,5% против доллара США до 75,43 рубля за доллар. Котировки нефти Brent за тот же период упали на 1,54%. Динамика отечественной валюты, в первую очередь, определялась изменением нефтяных цен марки Brent.

В течение первых 2-х декад месяца стоимость доллара США в рублях выросла на 10,6%, европейская валюта прибавила 10,2%. За тот же промежуток времени нефтяные котировки снизились на 23%. Корреляция между котировками нефти и стоимостью отечественной валюты заметно снизилась, но тем не менее сохранилась на высоком уровне. Поддержку российской валюте, в условиях значительной просадки нефтяных цен, оказало отсутствие паники у участников торгов, сохраняющийся положительный платежный баланс, снизившийся спрос на валюту.

По итогам 3-й декады января цены на «черное золото» отыграли все потери с начала месяца и выросли на 28%. Однако восстановление стоимости отечественной валюты произошло меньшими темпами. Рубль прибавил против доллара США 8,7%. Таким образом, можно сделать вывод, что в стоимость рубля была заложена премия за высокую волатильность. Итоги заседания ЦБ РФ в конце января не смогли поддержать курс рубля, так как в условиях выросших инфляционных рисков финансовый регулятор сохранил ключевую ставку и это решение уже было заложено в цены.

## ФЕВРАЛЬ

Февраль 2016 года будет насыщен событиями, которые могут оказать влияние на состояние отечественного фондового рынка.

Участники рынка будут внимательно отслеживать динамику макроэкономической статистики США, а также реакцию ФРС на текущее состояние экономики США. Инвесторы постараются определиться было ли повышение ключевой ставки ошибкой и рынок ждет мощная коррекция, либо экономика США обладает достаточным импульсом к росту, что позволит ей успешно пережить плавное ужесточение монетарной политики.

В феврале Марио Драги может дать европейским рынкам ориентиры по усилению мер экономического стимулирования экономики, что позволит остановить панику и дать участникам торгов уверенность для покупок.

Участники рынка нефти терпеливо ожидают новых сообщений о начале диалога по сокращению переизбытка предложения. Если его так и не последует и ОПЕК решит собраться не ранее июня, то нефтяные котировки могут двинуться к \$20 за баррель, что спровоцирует новую панику на мировых фондовых площадках.

Важными для России событиями являются решение Сирийского и Украинского вопросов. Прогресса в феврале не ожидаем, но любые положительные новости могут быть толчком спаду напряженности между Россией и странами Запада, что окажет положительный эффект на состояние российского рынка.