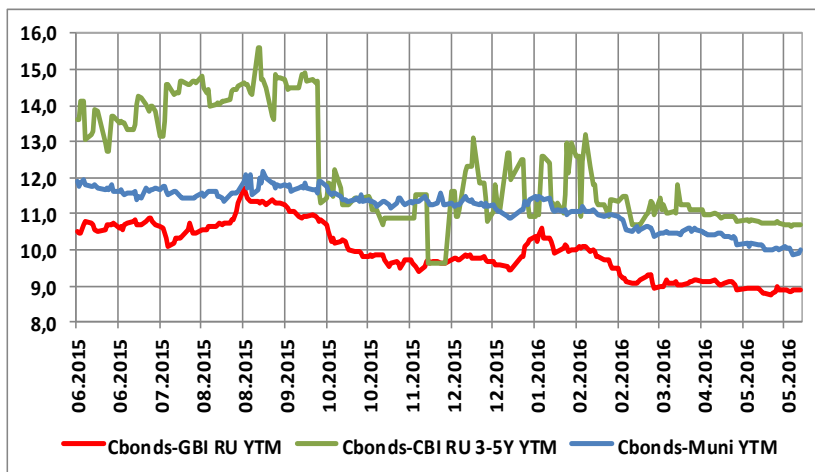


АО «ОФГ ИНВЕСТ»

# Обзор фондового рынка. Инвестиционные идеи.

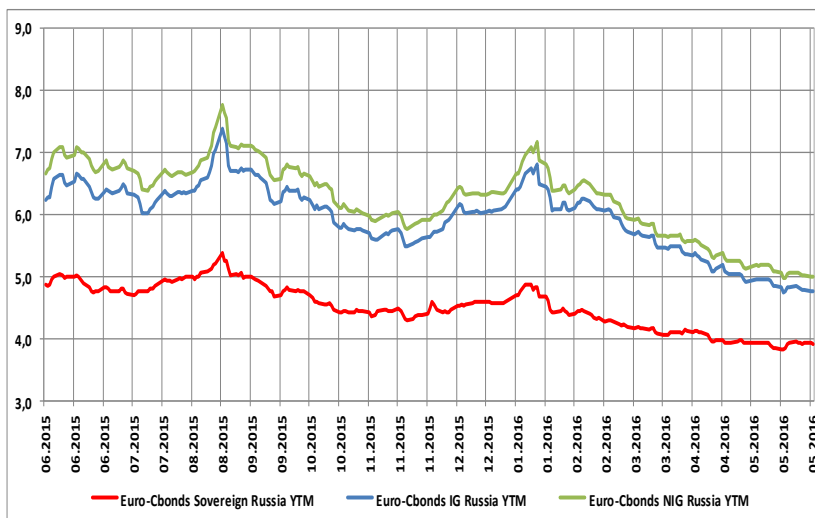
## Российский долговой рынок

### Cbonds GBI/CBI/MBI (YTM)



Источник: Cbonds

### Euro-Cbonds (YTM)



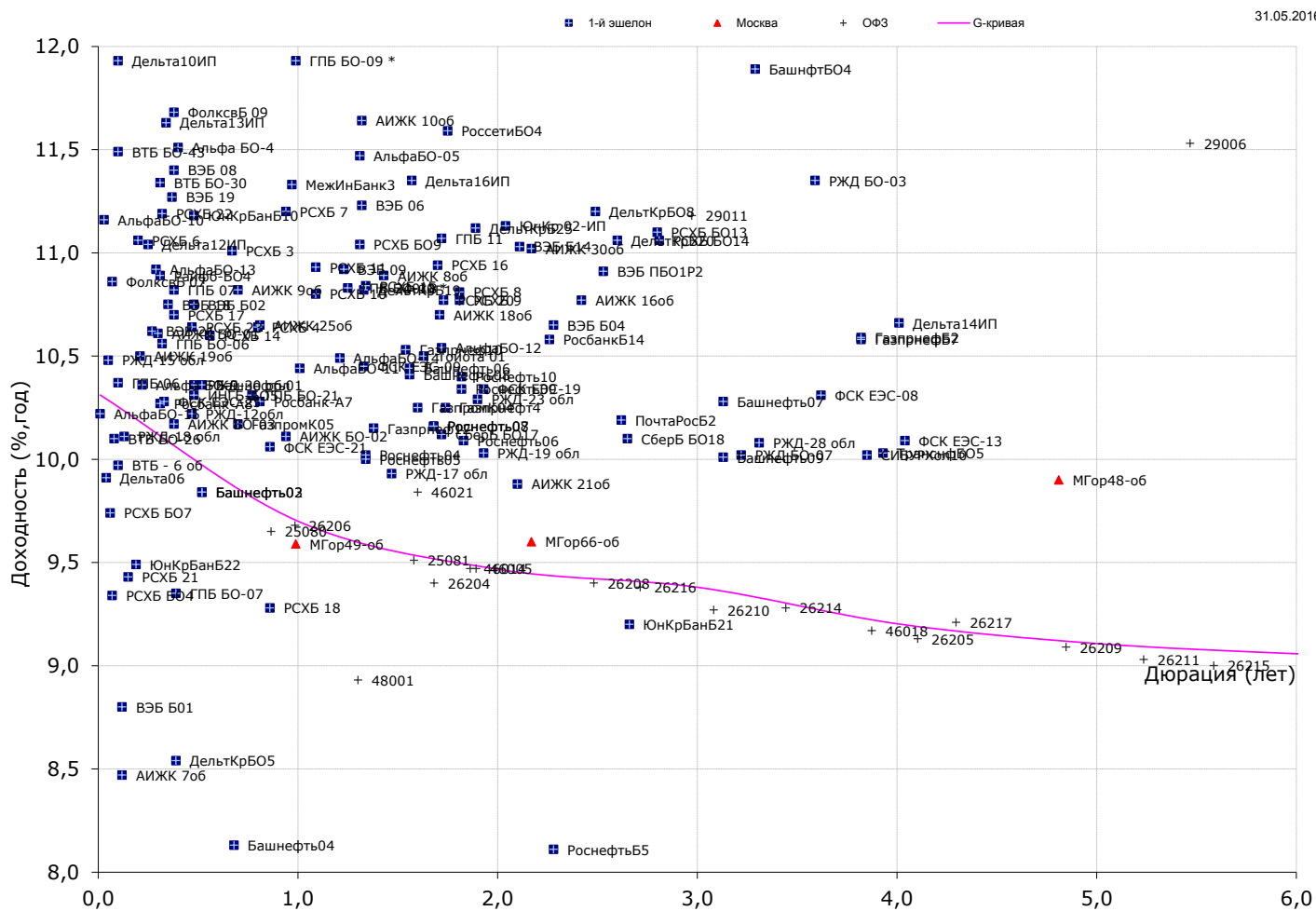
Источник: Cbonds

В мае облигации продолжили рост и лишь в конце месяца немного скорректировались в преддверии заседаний ЦБ РФ (состоится 10 июня) и ФРС США (15 июня).

Несмотря на стабилизацию темпов инфляции, риторика ЦБ РФ остается достаточно жесткой. Ссылаясь на структурный профицит ликвидности, возникший благодаря расходованию средств Резервного фонда, регулятор продолжает сигнализировать, что снижение ключевой ставки не будет быстрым. Тем не менее, рынок ожидает, что ЦБ РФ понизит ставку на 50 базисных пунктов.

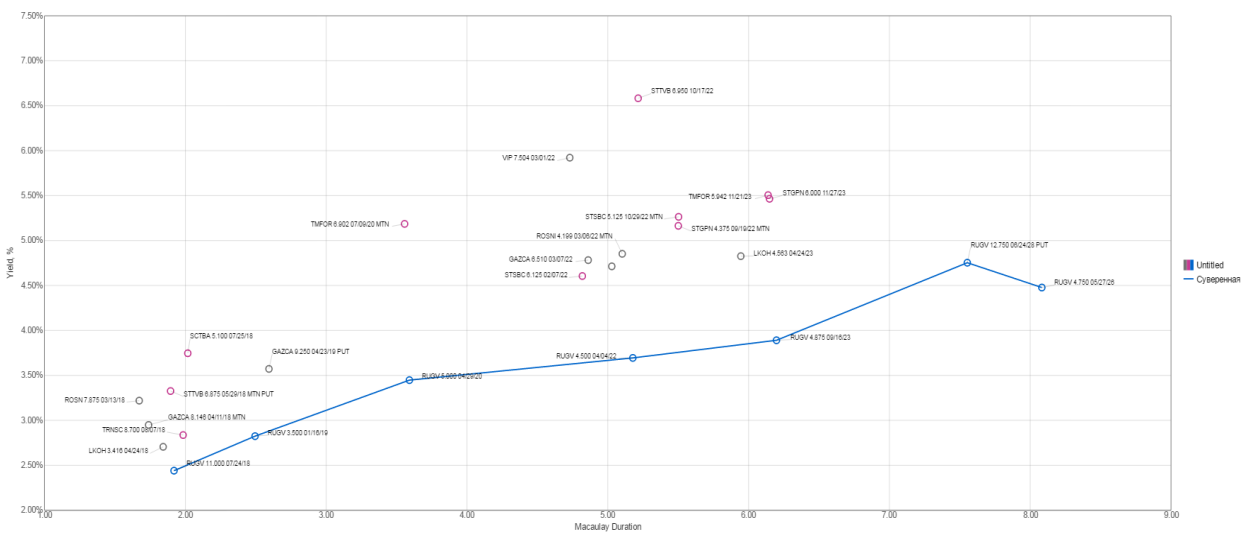
ФРС США, напротив, ужесточила риторику. Как в стенограмме апрельского заседания, так и в публичных комментариях представители американского центробанка подчеркивают, что новое повышение учетной ставки на 25 б.п. не за горами.

# Рублевые облигации



31.05.2016

# Еврооблигации



## Тенденции и прогнозы

Уровень доходности на дальнем конце кривой свидетельствует о том, что участники рынка ожидают снижение темпов инфляции и соответственно дальнейшее понижение ставки ЦБ РФ. За плечами российских инвесторов — долговременный отрицательный carry trade в локальных облигациях, что заставляет брать на себя все более высокий риск и удлинять дюрацию портфелей. Одновременно с этим стабильным остается спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов. В этих условиях любое решение ЦБ РФ по ключевой ставке вызовет лишь кратковременную волатильность, но не прервет глобальную тенденцию к росту.

## Инвестиционные идеи

На рынке еврооблигаций главным событием мая стало долгожданное размещение суверенного выпуска. В условиях нежелания иностранных банков и депозитариев участвовать в размещении, Минфин РФ был вынужден предложить весомую премию. Из предполагаемого объема в \$3 млрд было размещено всего \$1,75 млрд с купоном 4,75% годовых. Мы считаем, новый выпуск интересным для инвесторов, поскольку он предполагает весомую премию к рынку. С улучшением геополитической ситуации и началом вторичного обращения с участием Euroclear и Clearstream эти бумаги обеспечат хороший прирост котировок.

В конце мая НЛМК и Evraz заявили о намерении рефинансировать свои короткие выпуски евробондов. В случае с НЛМК речь идет шансе купить длинные бумаги качественного эмитента, которых в последнее время не так много на рынке. А от Evraz можно ожидать высокого купона.