

СКОРО

Поправки в федеральный бюджет приведут к увеличению госзаимствований несмотря на дополнительные доходы от нефти. Госдума на заседании 7 июня планирует рассмотреть проект поправок в бюджет 2018 года. Согласно [ДОКУМЕНТУ](#) доходы бюджета увеличиваются до 17,07 трлн руб. с 15,26 трлн руб. главным образом за счет нефтегазовых доходов (прирост на 1,76 трлн руб.), тогда как нефтегазовые увеличиваются на 59,8 млрд рублей. Расходы увеличиваются на 61,9 млрд рублей, до 16,59 трлн рублей с 16,530 трлн руб. в действующей редакции закона о бюджете. В результате, из поправок следует, что бюджет будет исполнен с небольшим с профицитом в 481,8 млрд руб., или 0,5% ВВП, тогда как ранее ожидался дефицит в 1,271 трлн рублей, или 1,3% ВВП. Вместе с тем, в поправках также увеличивается объем внутренних заимствований текущего года на 227 млрд рублей, до 1,04 трлн рублей с 817,04 млрд рублей. Предельная сумма внешних заимствований сохранена в размере \$7 млрд.

Поправки в бюджет включают в себя как увеличение расходов на 61,9 млрд руб., так и перераспределение 162,8 млрд руб., уже заложенных в бюджете. Законопроектом предлагается поддержать российских автомобилестроителей, выделив им субсидии в размере 36,4 млрд руб., а также сельхозпроизводителей, направив 5 млрд руб. на докапитализацию Россельхозбанка; ряд поправок направлен на реализацию приоритетных проектов в субъектах РФ, сообщил председатель Госдумы Вячеслав Володин.

Мы полагаем, что увеличение порога по внутренним заимствованиям до 1,04 трлн рублей не приведет к существенному росту доходности ОФЗ, так как значительную часть программы заимствований Минфин уже выполнил в январе-мае и привлек на рынке ОФЗ в общей сложности 578 млрд руб. при объеме погашений 300 млрд руб. в указанном периоде. До конца года объем погашений ОФЗ небольшой и составляет порядка 50 млрд руб.

Вместе с тем отметим, что идущий пересмотр расходов бюджета не является последним. Реализация майских указов пока не вошла в поправки, а переработка государственных программ под заложенные в майском указе приоритеты предстоит этой осенью.

СЕГОДНЯ

Минфин сегодня проведет аукционы по размещению ОФЗ 25083 и 26225 на 30 млрд руб. Объем предложения ОФЗ 25083 с погашением в декабре 2021 г. составит 15 млрд руб. Минфин также предложит ОФЗ 26225 с погашением в мае 2034 г. на 15 млрд руб. Доходность ОФЗ 25083 вчера увеличилась на 5 б.п. до 6,95% годовых. Мы ожидаем, что размещение пройдет без премий в пределах 6,94% годовых по доходности.

Доходность ОФЗ 26225 увеличилась на 4 б.п. до 7,57% годовых, что совпало с уровнем недельной давности. Мы не ожидаем ажиотажного спроса на аукционе и предполагаем, что размещение пройдет с премией в пределах 5 б.п. по доходности.

МИБ 30 мая проведет вторичное размещение выпуска бондов объемом до 4 млрд рублей. Сбор книги заявок пройдет 30 мая с 11:00 по 14:00 мск. МИБ установил ставку 8-го купона облигаций 3-й серии в размере 7,6% годовых.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внешний рынок

Доходность 10-летних казначейских облигаций США за прошедшую неделю резко понизилась на фоне роста волатильности в Европе, а также после публикации стенограммы ФРС, которая привела к ожиданиям более умеренного роста процентных ставок в США. На фоне истории с затянувшимся формированием правительства в Италии, и растущей вероятности досрочных выборов в стране, инвесторы нашли тихую гавань в UST. Доходность UST10 за неделю с 22 мая понизилась на 27 б.п., до 2,78%, доходность 5-летних казначейских облигаций США упала на 32 б.п. до 2,58%. Мы не ожидаем сохранения столь стремительного тренда на снижение доходности UST и полагаем, что доходность 10-летних UST будет варьировать в диапазоне 2,7-3% по меньшей мере до конца июня.

После снижения цен евробондов стран emerging markets в начале мая, на прошедшей неделе наблюдалось частичное восстановление. Так, за прошедшую неделю доходность евробондов Турции с погашением в феврале 2028 г. понизилась на 75 б.п., до 6,36% после того как центральный банк страны резко повысил ключевую ставку РЕПО с 8% до 16,5%. Доходность 10-летних евробондов Бразилии динамично снижалась на прошлой неделе, но во вторник подросла на 12 б.п., до 5,42% на фоне идущих забастовок дальнобойщиков и ожиданий о негативном влиянии забастовки на ключевые экспортные товары страны (соя).

Ближайшие размещения

30.05.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-320	75 млрд руб
30.05.2018	ОФЗ-26225-ПД	15 млрд руб
30.05.2018	ОФЗ-25083-ПД	15 млрд руб
30.05.2018	Внешэкономбанк, 001P-K048	20 млрд руб
31.05.2018	Внешэкономбанк, 001P-K049	20 млрд руб
31.05.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-321	75 млрд руб
01.06.2018	Внешэкономбанк, 001P-K050	20 млрд руб
04.06.2018	Запсибкомбанк, БО-П01	2 млрд руб
04.06.2018	Ладья-Финанс, БО-3	3 млрд руб

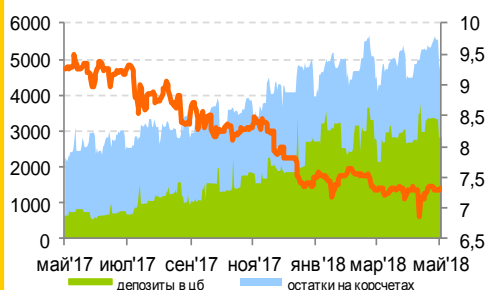
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,03	-0,1	-2,2
MOSPRIME 3М, %	7,44	0,1	-2,0
Курс рубль/доллар	62,55	-0,3	6,1
Курс рубль/евро	72,53	-3,5	9,2
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 019	213,7	529,6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 801,8	123,3	2151,2
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	242,0	76,3	130,1
Золотовал. резервы, \$ млрд	456,3	-6,1	51,3
Инфляция YoY, %	2,40	0,0	-1,7

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,72	-2	17	0,94
ОФЗ 26205	6,71	7	12	2,62
ОФЗ 26215	6,86	2	3	4,38
ОФЗ 26207	7,36	4	9	6,32

Динамика ликвидности



Внутренний рынок

Доходность ОФЗ не изменилась существенно на фоне двух противоположных факторов. С одной стороны, рубль понизился к доллару на 2,3% на фоне дешевающей нефти и окончании налогового периода. С другой – снижение ставок на внешнем рынке поддерживало котировки долговых инструментов. В результате, волатильность на рынке госбумаг сложилась низкой. Доходность ОФЗ 26207 за неделю увеличилась всего на 2 б.п.

Мы не ожидаем существенного снижения доходности ОФЗ на горизонте 1-2 месяца, так как на наш взгляд существенно понизилась вероятность снижения ключевой ставки Банка России в июне в связи с ростом ставок на внешнем рынке, ослаблением рубля и неопределенностью с бюджетными расходами в связи с исполнением майских указов. Вместе с тем, ясность по бюджету будет не ранее 1 сентября.

Вкратце

- Инфляционные ожидания населения под действием ослабления курса рубля и роста цен на нефть в мае выросли до 8,6% с 7,8% в апреле и 8,5% в марте, говорится в комментарии Банка России. ЦБ считает увеличение ожиданий по инфляции на следующие 12 месяцев незначительным и временным.
- **ГЛАК** 5 июня проведет сбор заявок инвесторов на размещение 15-летних облигаций серии 001P-10 объемом 10 млрд рублей с офертой через 4 года. Ставка 1-2-го купонов установлена в размере 8% годовых. Ставка 3-16-го купонов рассчитывается исходя из ключевой ставки Банка России, действующей по состоянию на 10-й рабочий день, предшествующий дате начала каждого нечетного купонного периода, плюс маржа. Ставка каждого четного купонного периода равна ставке предшествующего нечетного купонного периода.
- **Сбербанк** 8 июня проведет размещение структурных бондов BCO-NTXS_PRT_ANN-36m-001P-08R на 1 млрд руб. Бонды имеют один купонный период сроком 1115 дней, а также три периода выплаты дохода в том случае, если он будет выше нуля (в 372-й, 738-й и 1115-й день с даты начала размещения облигаций). Ставка купона - 0,01% годовых. По облигациям будет выплачиваться дополнительный доход, размер которого привязан к индексу NXS Bond Fund Stars ER, рассчитываемому Natixis S.A. В случае досрочного погашения выпусков дополнительный доход не выплачивается.
- **РЖД** по итогам оферты выкупят евробонды двух выпусков номинальным объемом почти \$260 млн. По итогам сбора заявок инвесторы предъявили к выкупу долговые бумаги с погашением в 2020 году на \$167,57 млн, с погашением в 2024 году - на \$92,053 млн. Цена выкупа евробондов с погашением в 2020 году составляет \$982,5 за бумагу номиналом \$1000. Цена выкупа евробондов выпуска с погашением в 2024 году - \$985 за бумагу номиналом \$1000.
- **ОГК-2** приобрела по оферте облигации серий 001P-01R и 001P-02R на 8,3 млрд руб. Ставка 1-5-го купонов установлена в размере 11,5% годовых, ставка 6-10-го купонов - 6,95% годовых.
- **КАМАЗ** установил размер премии для купонов бондов серий БО-09 - БО-11 общим объемом 9 млрд рублей в размере не более 0,75%. Первоначальный ориентир премии составлял не более 1%. В ходе маркетинга он был снижен четыре раза. Ставка 1-го купона всех трех выпусков установлена в размере 8,20% годовых. По выпускам имеется государственная гарантия РФ в лице Минфина по выплате номинальной стоимости облигаций при погашении.
- S&P подтвердило рейтинг **Кокса** на уровне «В» и изменило прогноз с «позитивного» на «стабильный».
- Владельцы облигаций **ФинСтандарта** подписали соглашение о новации, предусматривающее реструктуризацию подлежащих исполнению обязательств, которые могут возникнуть в будущем в связи с неуплатой купонного дохода за 12-й купонный период 24 мая 2018 года. Эмитент предложил сократить количество купонов с 16 до 13, длительность 13-го купонного периода увеличится до двух лет. Выплаты по нему будут производиться в день погашения облигаций в мае 2020 года
- Общее собрание владельцев облигаций **Нефтегазхолдинга** 4-й и 6-й серий, состоявшееся 25 мая, согласовало условия реструктуризации бондов общим объемом 10 млрд рублей, со сроком обращения до июня 2021 года, говорится в сообщениях компании. Компания предложила изменить порядок погашения облигаций и не гасить в июне 2021 года сразу 100%, а ввести амортизацию: по 10% выпуска в даты выплаты 17-19-го купонов, а оставшиеся 70% погасить в дату выплаты 20-го купона.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,32	-16	103
UST 10	2,78	-18	53
UST 30	2,97	-15	6
Russia 28	4,83	-13	81
Russia 30	4,10	4	181
Brazil 34	6,18	35	29
India 36	8,14	11	67
Mexico 34	4,98	10	48

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,09	-4	-2
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,35	6	-24
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,10	-6	-16

РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
02.02.2018	Металлоинвест, 03	5	Оферта	09.04.2018	ОбъединКондитерфин, БО-1	1,7	Оферта
04.02.2018	ДельтаКредит, 16	5	Погашение	09.04.2018	РСХБ, 16	10	Оферта
05.02.2018	РИТ, 1	1,5	Оферта	09.04.2018	ФондСтратегИн,1	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 6	10	Оферта	10.04.2018	Банк ФК Открытие, БО-ПО2	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 8	5	Оферта	10.04.2018	Газпром нефть, 4	10	Оферта
06.02.2018	ЕвразБанкРазвития, 4	5	Погашение	10.04.2018	Магнит, БО--1Р-03	10	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 7	10	Оферта	11.04.2018	Газпром-23-2018-евро	\$1,1	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 8	10	Оферта	11.04.2018	Диджитал Инвест, БО-4	10	Оферта
09.02.2018	Башнефть, 4	10	Оферта	12.04.2018	Альфа-Банк, БО-12	5	Оферта
09.02.2018	Бинбанк, БО-4-1	24	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 11	10	Оферта
09.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-4	5	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 12	10	Оферта
09.02.2018	ГПБ, БО-20	5	Погашение	12.04.2018	Диджитал Инвест, БО-5	10	Оферта
09.02.2018	РСХБ, 6	5	Погашение	12.04.2018	Связь-Банк, 5	5	Оферта
13.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-5	5	Оферта	12.04.2018	Союз АКБ, 6	2	Оферта
14.02.2018	КОБР-03	77,8	Погашение	13.04.2018	Банк Зенит, БО-8	5	Оферта
15.02.2018	Газпром капитал, 4	5	Погашение	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО6	10	Оферта
15.02.2018	МСП Банк, 2	5	Оферта	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО-7	10	Оферта
20.02.2018	Уралвагонзавод НПК, 2	3	Погашение	13.04.2018	КредитЕвропа, БО-9	3	Погашение
22.02.2018	РУСАЛ Братск, 7	15	Погашение	14.04.2018	БИНБАНК, БО-ПО2	3	Погашение
26.02.2018	Магнит, БО-1Р-02	10	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 13	7	Погашение
26.02.2018	Связь-Банк, БО-3	5	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 18	7	Оферта
27.02.2018	ДВМП, БО-1	5	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 28	4	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 10	2	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 29	5	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 11	2	Погашение	17.04.2018	РСХБ, 20	10	Оферта
02.03.2018	Авангард АКБ-БО-001Р-01	0,6	Оферта	18.04.2018	АИЖК, БО-3	5	Погашение
06.03.2018	Ростелеком, 19	5	Погашение	18.04.2018	Связь-Банк, 4	5	Оферта
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 6	10	Оферта	19.04.2018	ПервоеКоллекторБюро, 8	0,4	Погашение
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 7	10	Оферта	19.04.2018	РБК, 4	0,1	Погашение
10.03.2018	Россия-2018	90	Погашение	19.04.2018	Регион-Инвест, БО-3	10	Оферта
12.03.2018	Диджитал Инвест, БО-3	10	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 1	5	Погашение
12.03.2018	Тойота Банк, 1	3	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 2	10	Погашение
15.03.2018	ОФЗ-26204-ПД	147	Погашение	20.04.2018	ПромСвязь Капитал, 1	10	Оферта
16.03.2018	МИА, БО-2	1,5	Оферта	23.04.2018	Каркаде, БО-2	0,8	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 7	15	Оферта	23.04.2018	ТрансФин-М, БО-43	1,6	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 8	15	Оферта	24.04.2018	Диджитал Инвест, 1	5	Оферта
20.03.2018	НационалКапитал, БО-8	1	Оферта	24.04.2018	Русфинанс Банк, БО-7	4	Погашение
20.03.2018	РЕСО-Гарантия, 2	0	Оферта	24.04.2018	Саха Респ-35005	0,75	Погашение
22.03.2018	КредитЕвропа, БО-7	3	Погашение	25.04.2018	Пересвет, БО-4	3	Погашение
22.03.2018	МСП Банк, 1	5	Оферта	29.04.2018	Абсолют Банк, БО-5	5	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-2	10	Оферта	08.05.2018	ВерхнебакЦемЗв, 1	3,6	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-7	15	Оферта	08.05.2018	Открытие Холдинг, 5	5	Оферта
24.03.2018	Связь-Банк, БО-4	5	Погашение	10.05.2018	Наука-Связь, 1	0,4	Погашение
26.03.2018	РСХБ, 22	5	Оферта	10.05.2018	ТТБ ИнвестПродакшн, 1	5	Оферта
27.03.2018	БИНБАНК-БО-ПО1	3	Погашение	11.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-2	5,4	Оферта
27.03.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-6	7,9	Оферта	11.05.2018	Металлэнергомонтаж, 1	5	Оферта
27.03.2018	Европлан ЛК, 5	1,5	Оферта	14.05.2018	Транснефть, 1	35	Оферта
28.03.2018	ЕвразБанкРазвития, 6	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 8	5	Оферта
28.03.2018	Инград, 1	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 9	5	Оферта
28.03.2018	МТС, БО-1	10	Оферта	18.05.2018	ВЭБ-лизинг, БО-2	1	Погашение
29.03.2018	Русфинанс Банк, БО-10	4	Оферта	23.05.2018	Аптечная сеть 36.6, БО-3	2	Погашение
30.03.2018	Бинбанк, БО-8-1	3	Оферта	23.05.2018	Центр-инвест, БО-10	3	Оферта
30.03.2018	Бинбанк, БО-9-1	3	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО1	5	Оферта
01.04.2018	АИЖК, 25	6	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО2	5	Оферта
03.04.2018	Инг Банк (Евразия), БО-1	5	Оферта	24.05.2018	Русфинанс Банк, БО-4	3	Оферта
03.04.2018	Росбанк, А7	10	Оферта	25.05.2018	ФинСтандарт, 01	\$0,36	Оферта
03.04.2018	Элемент Лизинг, БО-4	2	Оферта	28.05.2018	Абсолют Банк, БО-3	5	Погашение
04.04.2018	Русфинанс Банк, 14	4	Оферта	29.05.2018	Альфа-Банк, БО-15	5	Оферта
05.04.2018	Банк Зенит, БО-9	5	Оферта	29.05.2018	МеждИнБанк, 3	4	Оферта
05.04.2018	ЛОКО-Банк, БО--6	3	Оферта	29.05.2018	Элемент Лизинг, БО-3	2	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 3	5	Оферта	30.05.2018	Банк Зенит, 10	5	Погашение
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 4	5	Оферта	30.05.2018	Бинбанк, БО-14-1	5	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 5	5	Оферта	31.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-8	8,9	Оферта
06.04.2018	КредитЕвропа, БО-8	3	Погашение	31.05.2018	Трансбалтстрой, 1	1,5	Оферта
08.04.2018	Сбербанк, БО-17	10	Оферта	31.05.2018	Энел Россия, БО-6	3	Оферта
09.04.2018	АИЖК, 2013-1-1	1,2	Оферта	04.06.2018	ВЭБ-лизинг-10USD	\$0,1	Погашение

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)**

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; Sshumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
доб. 221; evasileva@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.