В ПРОГНОЗАХ НА ИЮНЬ ОПРОШЕННЫЕ АНАЛИТИЧЕСКИЕ КОМАНДЫ ОКАЗАЛИСЬ НА РЕДКОСТЬ ЕДИНОДУШНЫ: ОНИ НЕ ОЖИДАЮТ В ТЕЧЕНИЕ МЕСЯЦА НИКАКИХ ИЗМЕНЕНИЙ В ДАЛЬНЕЙШЕЙ ДИНАМИКЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ И СТАВКИ ПО ДЕПОЗИТАМ ЦБ. ОДНАКО ИНФЛЯЦИОННОЕ ДАВЛЕНИЕ, СОГЛАСНО ИХ ОЖИДАНИЯМ, ПО-ПРЕЖНЕМУ ОСТАНЕТСЯ ДОВОЛЬНО СИЛЬНЫМ: ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ЛЕТНЕГО МЕСЯЦА АНАЛИТИКИ ПРОГНОЗИРУЮТ РОСТ ЦЕН НА УРОВНЕ 0.5%.

Таблица 1. **Процентные ставки и ключевые индикаторы**

Банк	Инфляция РФ (ИПЦ) (к предыдущему месяцу), %	Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %	Ставка по депозитам ЦБ (овернайт), %	LIBOR 3M USD, %	MOSPRIME 3M, %	НДФ RUR/ USD, 1 год	Курс USD/ RUR, руб.	Курс EUR/ USD	Цены на нефть Brent, $/баррель	Золото, $/унция
НОМОС-БАНК	0.4	8.25	3.5	0.25	4.10	4.60	28.00	1.43	115	1540
Сбербанк России ОАО (ЦМИ)	0.4	8.25	3.5				28.30	1.41	109	1550
НОРД—КАПИТАЛ	0.4	8.25	3.5	0.26	4.24	4.56	28.12	1.41	115	1600
АК БАРС Банк	0.5	8.25	3.5	0.26	4.20		28.20	1.39	112	
БИНБАНК	0.6	8.25	3.5	0.30	4.30	4.68	28.70	1.41	111	1600
НБ ТРАСТ	0.5	8.25	3.5	0.26	4.15	4.60	28.10	1.41	111	1505
Альфа-Банк	0.5	8.25	3.5				28.00			
УРАЛСИБ Кэпитал	0.5	8.25	3.5				28.20	1.44		
Среднее	**0.48**	**8.25**	**3.50**	**0.27**	**4.20**	**4.61**	**28.20**	**1.41**	**112**	**1559**
Медиана	**0.50**	**8.25**	**3.50**	**0.26**	**4.20**	**4.60**	**28.16**	**1.41**	**112**	**1550**

Михаил ГОНОПОЛЬСКИЙ,
начальник аналитического управления, БИНБАНК

КОММЕНТАРИЙ

Июнь может стать достаточно спокойным месяцем для рынка рублевого долга. Мы ожидаем постепенный, крайне медленный рост доходностей в выпусках ОФЗ и в корпоративных бумагах срочностью свыше трех лет. При этом есть шансы, что в выпусках с меньшей дюрацией доходности сохранятся на уровнях конца мая. По итогам заседания Совета директоров ЦБ РФ в мае регулятор достаточно явно указал на то, что сохранит процентные ставки в течение ближайшего месяца, подчеркнув временный характер роста цен на бензин, замедление роста цен на продукты питания, ухудшение динамики денежной массы и основных макроэкономических индикаторов производственной активности. В итоге вполне вероятно, что текущий уровень ставок ЦБ РФ сохранится вплоть до конца лета. Соответственно, угроза скорого повышения процентных ставок временно прекратит влияние на рублевый рынок облигаций. Однако негативными моментами в июне станут ограниченный уровень рублевой ликвидности, балансирование ставок МБК в течение месяца ближе к середине коридора процентных ставок по депозитам в ЦБ РФ (3.5%) и ставкой аукционного РЕПО с ЦБ РФ (5.5%). Дополнительным фактором, который будет способствовать постепенному росту доходностей в средне- и долгосрочных выпусках ОФЗ, станет большой объем первичного предложения на июнь (200 млрд руб., согласно графику аукционов Минфина РФ), где для успешного размещения Минфин, вероятно, будет предоставлять премию порядка 5–10 б.п. по доходности относительно ситуации на вторичном рынке. Риском более существенного роста доходностей в секторе ОФЗ в июне является возможное ослабление рубля, что, в свою очередь, может сопровождаться ростом ставок NDF. Однако мы ожидаем, что в июне положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ способно сгладить негативное влияние сохраняющегося оттока капитала, что при нынешней политике интервенций ЦБ РФ может привести к сдержанному, плавному ослаблению рубля относительно бивалютной корзины в июне в направлении отметки 34 руб.

Елена ВАСИЛЬЕВА-КОРЗЮК,
начальник аналитического отдела, «АК БАРС Финанс»

КОММЕНТАРИЙ

На наш взгляд, ЦБ дал понять, что по меньшей мере до сентября повышения ставок не будет. Ранее мы полагали, что возможно повышение ставок в июне на 0.25 п.п. по всем операциям ЦБ, но теперь вероятность изменения ключевых индикаторов близка к нулю. Между тем, риски некоторого ускорения инфляции сохраняются в краткосрочной перспективе. Во-первых, как отметил глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев, отмена запрета экспорта зерна приведет к росту цен на зерновые, а по цепочке и на мясо. В то же время, с 30 мая был приостановлен ввоз сырых овощей, произведенных в Германии и Испании. В ближайшее время запрет будет расширен на все страны ЕС. Однако такие скачки инфляции ввиду своего немонетарного характера не требуют изменения денежной политики ЦБ.

Таблица 2. **Индикативные доходности**

Банк	UST 10Y YTM (США),%	Доходность еврооблигаций Россия-2030, %	Доходность локальных государственных облигаций, 3 г., %	Доходность локальных государственных облигаций, 5 л., %	Доходность муниципальных облигаций (например, Cbonds-Muni), %	Доходность локальных корпоративных облигаций, 1 эшелон (например, IFX-Cbonds), %
НОМОС-БАНК	3.2	4.55	6.65	7.6	7.5	7
НОРД-КАПИТАЛ	3.2	4.5	6.67	7.65	7.5	7.3
АК БАРС Банк	3.3	4.6				
БИНБАНК	3.2	4.55	6.6	7.35		7.48
НБ ТРАСТ	3.05	4.65				
Среднее	**3.19**	**4.57**	**6.64**	**7.53**	**7.5**	**7.26**
Медиана	**3.2**	**4.55**	**6.65**	**7.6**	**7.5**	**7.3**