

Аукционы первичного рынка: ОФЗ
Минфин предложит: 26229 (6 лет)

Сегодня Минфин планирует разместить среднесрочный выпуск 26229 с погашением через 6 лет объемом 20 млрд руб. В обращении находится 75 млрд из запланированной эмиссии 450 млрд руб. Ликвидность бумаги остается умеренной, также как торговая активность всего сектора с начала недели. Относительно прошлого аукциона кривая доходности скорректировалась вверх на 2-5 бп, что соответствовало общей динамике локальных рынков развивающихся стран. По причине незначительного охлаждения спроса на внутренние облигации ЕМ ведомство приняло решение сократить дюрацию на первичном рынке вследствие ожидания многими инвесторами предстоящих заседаний мировых регуляторов и плавного роста доходности UST.

В ходе сегодняшнего размещения мы ожидаем увидеть хороший спрос в рамках сохраняющего цикла снижения ключевой ставки ЦБ РФ. Однако не прогнозируем до заседания ФРС существенного улучшения конъюнктуры в секторе и восстановления аппетита на долговой риск ЕМ. Хотя игроки заложили решительные действия ЕЦБ, который, как ожидается, анонсирует в четверг будущую монетарную политику стимулирования экономики, влияние американского регулятора в нынешнем глобальном цикле сокращения процентных ставок усиливается, так как многие страны ЕМ и DM опережающими темпами провели смягчение ДКП.

Основной риск для спекулятивного капитала заключается в дальнейшей скорости процентного послабления в США. Нам представляется, что ФРС может не оправдать прогнозы специалистов, так как экономика страны не демонстрирует признаков замедления, о чем кстати говорили многие голосующие члены в последние недели. По причине сказанного выше, мы рекомендуем на краткосрочном горизонте инвестирования строить спекулятивную тактику на участке ОФЗ в рамках пяти лет.

Параметры первичного предложения

Серия	26229
Тип	фикс. купон
Предложение, руб.	20 млрд
Погашение	12.11.2025
В обращении (эмиссия), руб.	75 (450) млрд
Меньшая по дюрации серия	26222
Доходность конкурентов*	6,85%
Доходность*	6,76%
Доходность конкурентов*	6,92%
Большая по дюрации серия	26219
Рекомендации в УТМ	6,80%
Справедливая доходность**	6,80%
Ввод заявок на аукцион	12:00-12:30

*На 11.09.2019 (11:30)

**Относительно текущей кривой

Динамика ключевых ОФЗ

Серия	Погашение	Цена	УТМ	Изменение УТМ, б.п.	
				Неделя	Месяц
26214	27.05.2020	99,89	6,66	6	-5
25083	15.12.2021	100,77	6,7	1	-27
26215	16.08.2023	101,30	6,78	6	-11
26223	28.02.2024	99,51	6,7	-4	-36
26222	16.10.2024	101,52	6,81	1	-20
26212	19.01.2028	101,40	6,98	5	-20
26224	23.05.2029	99,70	7,07	5	-23
26218	17.09.2031	111,67	7,15	2	-26
26221	23.03.2033	104,85	7,27	3	-19
26225	10.05.2034	100,55	7,3	5	-15
29011 (флоутер)	29.01.2020	100,69	6,72	-0,06	-0,13
29012 (флоутер)	16.11.2022	101,55	7,44	0,12	0,44

*Для флоутеров рассчитывается изменение цены

Динамика доходности облигаций ЕМ (10 лет)

Серия	УТМ	Real YTM (now)	Real YTM expected*	Изменение УТМ, бп		
				День	Неделя	Месяц
Бразилия	7,32	4,10	3,69	-1	-4	17
Турция	15,22	0,21	-0,04	-4	10	21
Россия	7,07	2,47	2,72	3	6	-23
Южн. Африка	8,16	4,16	3,66	4	7	-21
Мексика	7,09	3,31	3,05	9	13	-9
Индонезия	7,24	3,75	3,90	1	-7	-5
Индия	6,63	3,48	2,98	5	8	13
Перу	4,06	2,02	2,02	0	-12	10
Колумбия	6,10	2,31	2,70	5	1	7
Китай	5,62	2,82	3,22	4	-2	5
Тайланд	1,62	1,10	0,72	-2	17	12
Польша	2,18	-0,62	-0,15	2	29	24
Венгрия	2,25	-1,05	-0,90	2	28	43
Румыния	4,22	0,10	0,12	0	18	12

*С учетом среднего ожидаемого ИПЦ (2019-2022)

Источники: Минфин РФ, данные бирж; Bloomberg; оценка Велес Капитал



ООО «ИК ВЕЛЕС КАПИТАЛ»

123610, Москва, Краснопресненская набережная, дом 12, подъезд 7, этаж 18
veles@veles-capital.ru | www.veles-capital.ru | 8 800 500 2333

Лицензии ФСФР России от 14.10.2003 номер 077-06527-100000 на осуществление брокерской деятельности; номер 077-06541-010000 на осуществление дилерской деятельности; номер 077-06545-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами; номер 077-06549-000100 на осуществление депозитарной деятельности.

Лицензии Центра по лицензированию, сертификации и защите государственной тайны ФСБ России от 16.03.2011 номер 0285У на предоставление услуг в области шифрования информации; номер 10284Р на распространение шифровальных (криптографических) средств; номер 10283Х на осуществление технического обслуживания шифровальных (криптографических) средств.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.
© Велес Капитал 2019 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».