

Аукционы первичного рынка: ОФЗ

Минфин предложит: 26225 (14.5 лет) и 52002 (8 лет)

Сегодня Минфин планирует разместить два выпуска: долгосрочную серию с фиксированной ставкой купона 26225 и инфляционный линкер 52002. В обращении 26225 и 52002 находится 290 млрд руб. (план 350 млрд) и 102 млрд руб. (план 150 млрд) соответственно. Относительно прошлого аукциона кривая доходности практически не изменилась, однако последние два дня находилась под давлением продавцов на фоне глобальных событий, связанных с резким ростом нефтяных котировок и падением валют развивающихся стран относительно доллара. Российская валюта оставалась стабильной в отличие от сверстников EM, поскольку является нетто-экспортером сырьевого товара, что стало частичным хеджем для рублевых гособлигаций, хотя на вторичном рынке корпоративного долга мы отмечаем более существенную коррекцию.

Перед аукционом складывается нейтральный внешний фон, что главным образом объясняется ожиданием инвесторов решения ФРС по ключевой ставке. Макроэкономическая статистика в США выглядит сильной, особенно в части инфляционных факторов, поэтому регулятор может ограничиться только смягчением ДКП без дополнительных указаний о готовности более резко смягчать процентную политику по причине замедления глобального экономического роста.

Рынок ОФЗ показал отличную динамику ценового роста с начала года и стал одним из лидеров по совокупному доходу, однако, как и многие суверенные облигации EM по темпам снижения доходности российский риск опережает еще не сформировавшийся более активный цикл смягчения ДКП в США. В настоящий момент облигации заложили уровень ставки по федеральным фондам около 1.5%, тогда как вероятность реализации такого сценария, по нашему мнению, выглядит слишком оптимистично до конца года. Соответственно устойчивость сектора ОФЗ в случае шоков может оказаться не такой сильной, однако риски могут произойти, согласно нашим оценкам, при достижении курса доллара выше 70 рублей.

Рекомендуем покупать облигации с премией к кривой вторичного долга, при этом основные стратегии на ОФЗ строить в рамках пятилетнего участка.

Параметры первичного предложения

Серия	26225	52002
Тип	фикс. купон	фикс. купон
Предложение, руб.	20 млрд	5,3 млрд
Погашение	10.05.2034	02.02.2028
В обращении (эмиссия), руб.	290 (350) млрд	102 (150) млрд
Меньшая по дюрации серия	26221	52001
Доходность конкурентов*	7,27%	3,37%
Доходность*	7,30%	3,51%
Большая по дюрации серия	26230	
Рекомендации в УТМ	7,35%	3,51%
Справедливая доходность**	7,32%	3,51%
Ввод заявок на аукцион	12:00-12:30	16:00-16:30

*На 18.09.2019 (11:30)

**Относительно текущей кривой

Динамика ключевых ОФЗ

Серия	Погашение	Цена	УТМ	Изменение УТМ, б.п.	
				Неделя	Месяц
26214	27.05.2020	99,94	6,6	3	-5
25083	15.12.2021	100,88	6,69	2	-33
26215	16.08.2023	101,35	6,74	1	-11
26223	28.02.2024	99,39	6,77	3	-28
26222	16.10.2024	101,26	6,85	4	-20
26212	19.01.2028	100,95	6,97	0	-20
26224	23.05.2029	99,99	7,02	0	-31
26218	17.09.2031	111,92	7,16	2	-26
26221	23.03.2033	104,63	7,26	0	-23
26225	10.05.2034	100,60	7,29	1	-19
29011 (флоутер)	29.01.2020	100,62	6,84	-0,07	-0,15
29012 (флоутер)	16.11.2022	101,30	7,49	-0,13	0,10

*Для флоутеров рассчитывается изменение цены

Динамика доходности облигаций EM (10 лет)

Серия	УТМ	Real YTM (now)	Real YTM expected*	Изменение УТМ, бп		
				День	Неделя	Месяц
Бразилия	7,18	3,75	3,50	-11	-13	1
Турция	14,51	-0,50	-0,74	-27	-47	-81
Россия	7,02	2,72	2,75	-1	-1	-31
Южн. Африка	8,22	4,22	3,72	-4	6	-15
Мексика	7,19	4,03	3,34	-5	10	23
Индонезия	7,22	3,73	3,88	-2	-3	-16
Индия	6,64	3,43	3,15	-9	-4	10
Перу	4,16	2,12	2,12	1	9	4
Колумбия	6,03	2,28	2,64	1	-6	12
Китай	5,56	2,76	3,16	1	-5	11
Тайланд	1,53	1,01	0,65	-1	-7	10
Польша	2,09	-0,81	-0,29	-3	2	37
Венгрия	2,03	-1,07	-1,07	-3	-12	41
Румыния	4,12	0,23	0,08	0	-8	20

*С учетом среднего ожидаемого ИПЦ (2019-2022)

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

Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

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.



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».