

Аукционы первичного рынка: ОФЗ

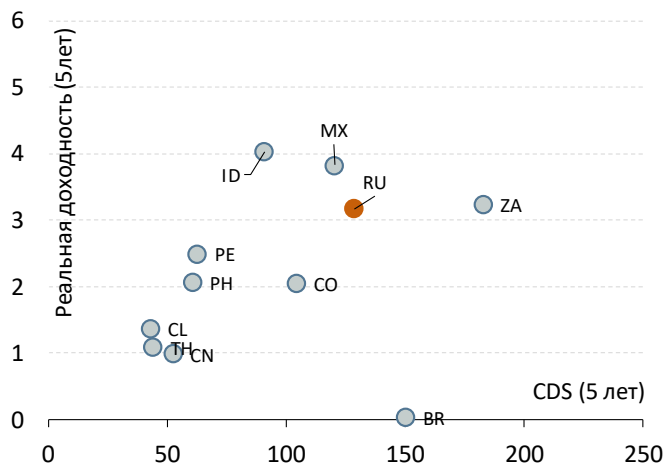
Минфин предложит: 26226 (7.5 лет), 26225 (15 лет) и 52002 (9 лет)

- *Сегодня Минфин попробует разместить три выпуска* после удачной серии аукционов, при этом анонсировав максимальный объем предложения в серии 52002 (9 лет) на 5.2 млрд руб., тогда как бумаги 26226 (7.5 лет) и 26225 (15 лет) будут проданы без лимита. По итогам недели в суверенном секторе преобладали позитивные движения на среднесрочном и долгосрочном участках, которые практически параллельно опустились в доходности на 10-15 бп. Рост котировок позволил сократить спред относительно краткосрочных выпусков, ранее опережавших в своей динамике, что главным образом связано с отличными настроениями на внешних рынках и ожиданиями инвесторов мягкой риторики Банка России на предстоящем опорном заседании.
- *Поскольку Минфин в основном размещает облигации без лимита предложения, мы полагаем, что ведомство удовлетворит крупные заявки ближе к границе вторичного рынка.* В этот раз существенной премии в доходности не следует ожидать, так как ситуация в секторе выглядит здоровой – чем и пользуется ведомство. Потенциал снижения кривой все еще сохраняется, однако в размере 7-12 бп, особенно среди среднесрочных выпусков, которые торгуются с незначительным дисконтом относительно длинных ОФЗ.
- *Если ЦБ РФ поменяет прогнозы по инфляции до конца года или подчеркнет минимальное негативное влияние на инфляцию от прошлых фискальных изменений в бюджете до конца второго квартала, среднесрочные гособлигации (5-9 лет) могут опережать в доходности по темпам падения более длинных. В этом случае мы **рекомендуем покупку 26226, не находящейся еще в международных индексах.***
- *Серия 26225 располагается также интересно и практически справедливо против 26221, однако стратегия покупки выглядит целесообразной, если на глобальных рынках снова усилится риск-аппетит в сегменте локального долга развивающихся стран, временно завершившийся перед заседанием ФРС. Согласно нашим ожиданиям, американский регулятор может объявить сроки завершения сокращения собственного баланса или обозначить целевые отметки. В случае реализации данного сценария в краткосрочной перспективе это станет положительным драйвером для российского риска.*



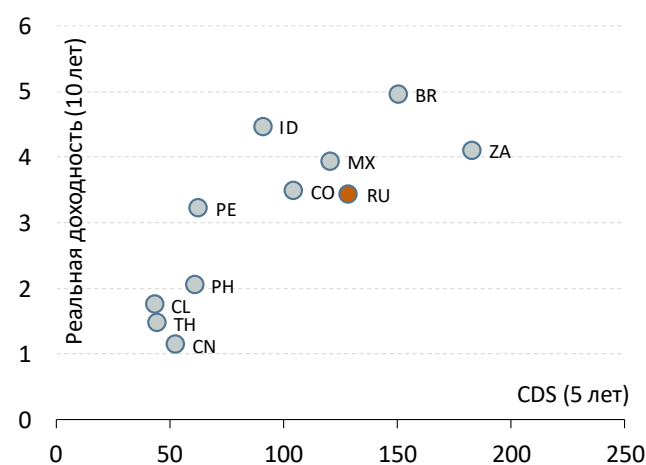
Относительные оценки российских ОФЗ через внутренние и внешние индикаторы

Относительная оценка суверенных облигаций EM, %



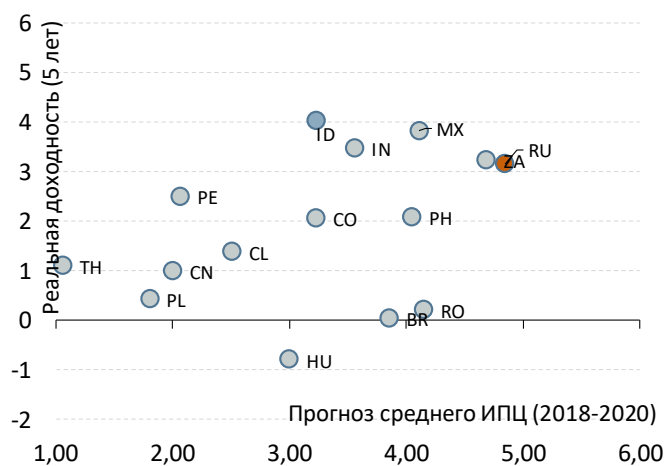
*Средний ожидаемый ИПЦ (2018-2020) при расчете real yield
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Относительная оценка суверенных облигаций EM, %



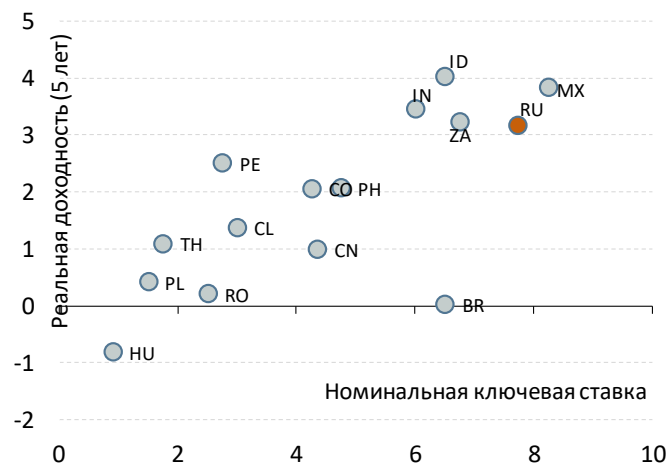
*Средний ожидаемый ИПЦ (2018-2020) при расчете real yield
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Относительная оценка суверенных облигаций EM, %



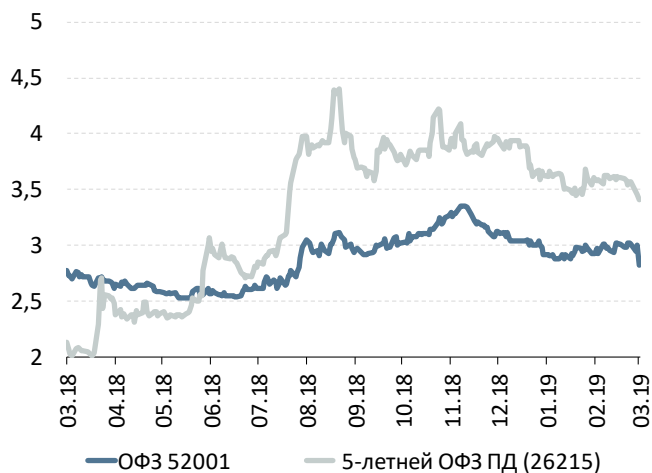
*Средний ожидаемый ИПЦ (2018-2020) при расчете real yield
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Относительная оценка суверенных облигаций EM, %



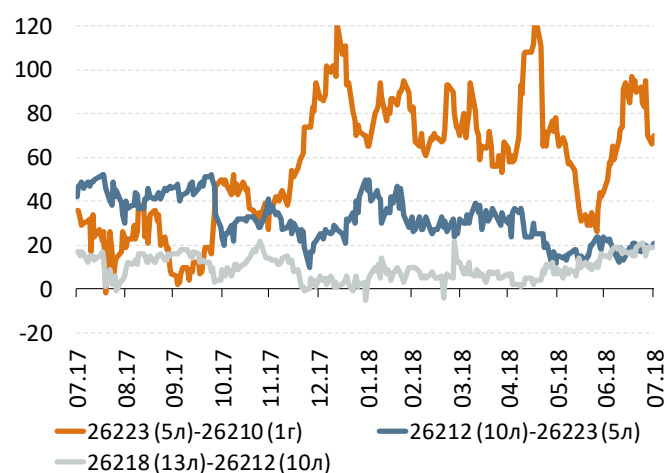
*Средний ожидаемый ИПЦ (2018-2020) при расчете real yield
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Реальная доходность CPI линкера и ОФЗ ПД, %



*Реальная доходность 26215 учитывает инфляцию 4,5% до 2020 г.
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Динамика ключевых спредов ОФЗ ПД, бп

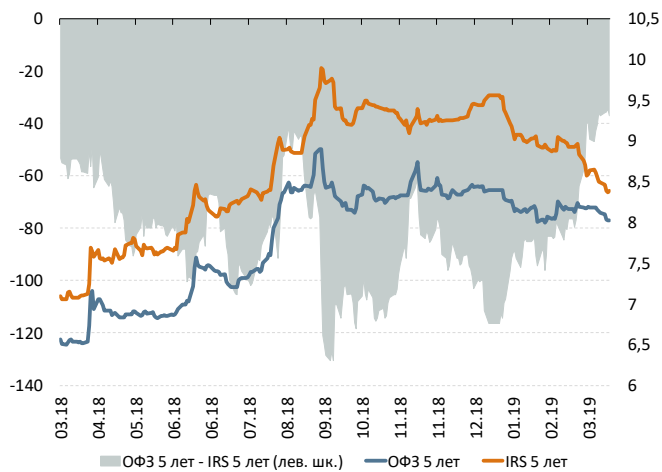


Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал



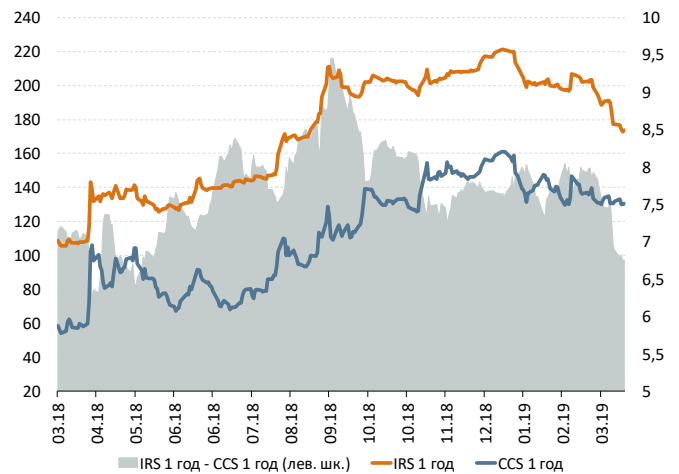
Относительные оценки российских ОФЗ через внутренние индикаторы

ОФЗ относительно локальных ставок денежного рынка



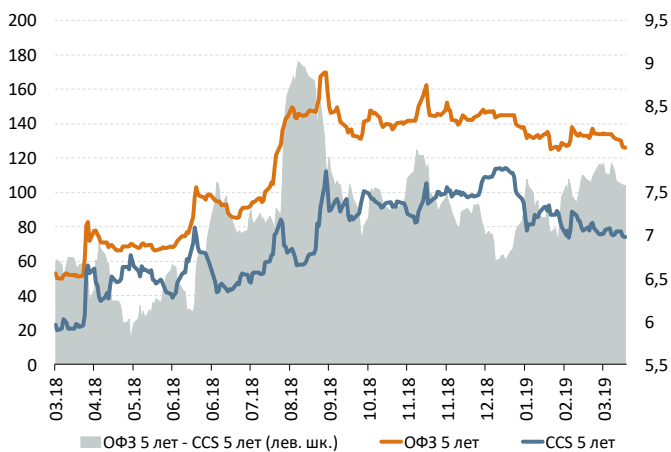
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

ОФЗ относительно рынка межвалютных свопов



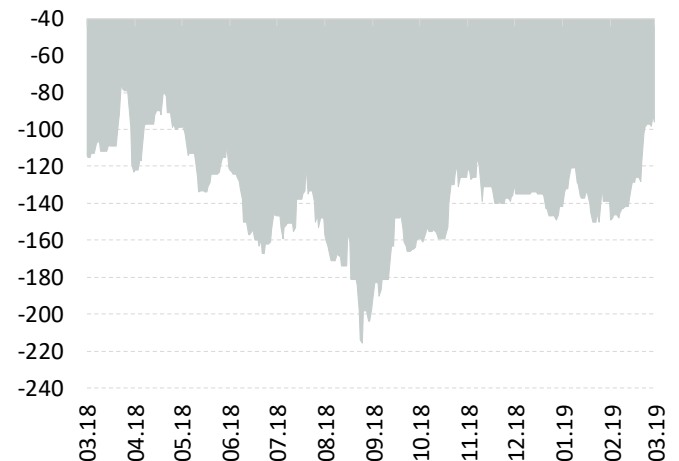
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Движение свопов и отражение FX ликвидности



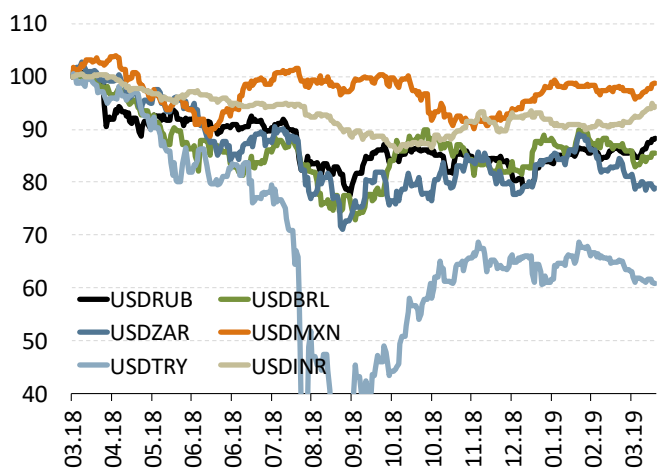
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Спрос на USD кредиты внутри России (basis swap 1 год)



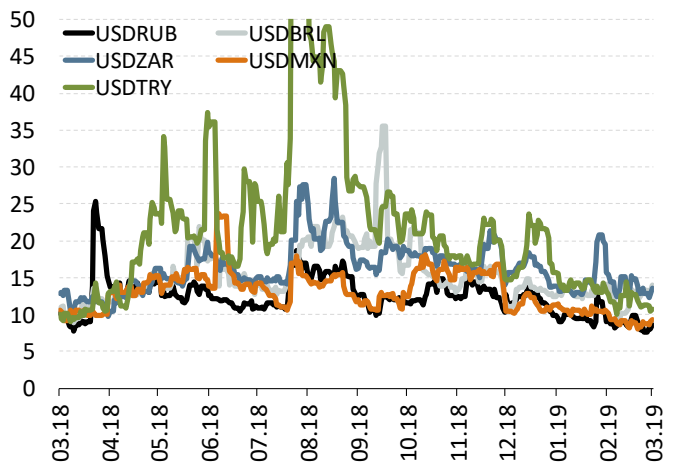
Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Динамика некоторых валюты ЕМ за один год, %



Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал

Вмененная недельная волатильность валют ЕМ, %



Источники: данные бирж; оценка Велес Капитал



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».
