

ОФЗ временно исчерпали поводы для роста

Тон Банка России становится все более умеренным. Это умеренно-негативно для цен ОФЗ в ближайшее время, но тактически более оправданно для экономики в долгосрочной перспективе.

В пятницу, 5 июня, состоялась очередная и последняя перед июньским заседанием по ключевой ставке (запланировано на 19 июня) пресс-конференция Эльвиры Набиуллиной. В отличие от предыдущих подобных мероприятий на этот раз коммюнике не содержало новых ярких сигналов относительно дальнейшего развития монетарной политики. Глава ЦБ подтвердила, что вопрос о снижении ключевой ставки на 100 б.п. по-прежнему будет рассматриваться среди прочих сценариев. Решение будет во-многом зависеть от выходящей статистики по инфляции и динамике ВВП. Увеличение шага снижения, к примеру сразу на 150 б.п., практически исключается, поскольку это создаст дополнительный стресс для банковской системы, которая не будет успевать адаптироваться.

В то же время в целом у ЦБ есть более существенное (чем 100 б.п.) пространство для снижения ключевой ставки, которое может быть использовано как до конца текущего года, так и позже. ОФЗ с середины прошлой недели находились в коррекционном тренде, который стал еще более заметным с открытия торгов в пятницу. Высказывания о допуске более решительном смягчении ДКП до конца года немного охладили продавцов, позволив длинным гособлигациям практически отыграть внутрисдневные потери. Однако позже снижение котировок продолжилось, а доходность на дальнем участке вновь превысила 6%. По нашему мнению, для возобновления ралли необходим более серьезный триггер, чем ожидания скорого снижения ключевой ставки пусть даже и на 100 б.п., т.к. смягчение политики уже во многом учтено в ценах.

НИЖЕ ПРЕДСТАВЛЕНЫ ОСТАЛЬНЫЕ ВАЖНЫЕ МОМЕНТЫ БРИФИНГА:

- ЦБ продолжает отмечать уменьшение инфляционного давления при одновременном росте влияния дезинфляционных факторов. Недавнее возвращение показателей недельной инфляции к 0,1% вероятнее всего вызвано смягчением ограничительных мер. По оценкам, в мае рост цен в годовом выражении составил 4%, что гораздо ниже апрельских показателей. В целом рост инфляционного давления замедляется значительно, чем ожидалось изначально благодаря укреплению рубля на фоне повышающихся нефтяных котировок.
- В ходе продажи валютной выручки в рамках сделки с акциями Сбербанка было реализовано валюты на \$4,3 млрд (механизм включается при цене на нефть

ниже \$25/барр). Остаток оценивается в размере 1,8 трлн руб. Решение о его использовании будет принято до конца сентября, предельного срока применения данного механизма.

- Решение о прекращении продажи валюты в рамках бюджетного правила при достижении нефтью цены отсечения (\$42,5/барр.) должен принять Минфин. Ведомство при оценке нефтегазовых доходов будет учитывать не только стоимость, но и объем добычи нефти, который пока остается меньше изначальных прогнозов из-за реализации сделки ОПЕК+. Это может сигнализировать о том, что продажи валюты прекратятся при более высоких ценах на нефть, чем той, что закреплена бюджетным правилом.
- Ключевая проблема российского банковского сектора в ходе текущего кризиса - наращивание кредитного риска. В то же время для его абсорбирования достаточно ранее созданных буферов. Также предоставляются регуляторные послабления.
- ЦБ не планирует снижать ставку отчислений в ФОР по валютным пассивам и будет и дальше придерживаться политики девальютизации балансов банков.
- Изначальная оценка предполагала сокращение ВПП России во втором квартале 2020 г. на 8%. Однако из-за продления срока действия ограничительных мер по май и июнь падение экономики будет более значительным. Более точную оценку регулятор представит ближе к следующему заседанию по монетарной политике.
- ЦБ по-прежнему намерен продать банк Открытие, однако сроки могут быть пересмотрены. Изначально ожидалось, что сделка состоится в конце 2021 г. Из-за введенных ограничительных мер срок сдвигается к весне 2022 г.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Алексей Салтыков | Руководитель управления торговых операций | Alexey.Saltykov@iticapital.com

Михаил Дуров | Треjder по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Никита Косых | Аналитик | Nikita.Kosykh@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>