



Рынок ОФЗ: возобновление торгов прошло без потрясений

Описание ситуации. В понедельник, 21 марта, после почти трехнедельного перерыва были возобновлены торги на рынке ОФЗ. Аукцион открытия проходил в дискретном формате с 10 до 11 утра. Вопреки ожиданиям его итоги можно охарактеризовать как умеренно позитивные.

"Классические" серии, как и предполагалось, подешевели, восстанавливая равновесие и отыгрывая недавно произошедшие изменения в денежно-кредитной политике (ДКП). Ценовой индекс государственных облигаций RGBI обновил минимум с декабря 2014 г., опустившись до 98,21 п.п. В то же время объем продаж оказался скромным, в "стакане" преобладали "биды" (заявки на покупку), включая, по всей видимости, от Банка России.

По результатам кривая на ближнем отрезке вплотную приблизилась к уровню ключевой ставки, оказавшись на уровне 19-20%, средний участок достиг 16-18%, доходность наиболее длинных бумаг сложилась в диапазоне 14-15%. Позже оказалось, что данные значения стали пиком падения за день, поскольку основная торговая сессия позволила даже частично отыграть потери (RGBI вернулся к 102,45 п.п.), а ОФЗ с плавающим купоном и вовсе закрылись в "зеленой" зоне. Итоговая доходность вдоль "классической" кривой сформировалась в диапазоне 16-13% годовых, что существенно ниже текущего уровня ключевой ставки. Совокупный торговый оборот составил менее 14 млрд руб., то есть почти вдвое меньше среднего "докризисного" значения.

Наш основной вывод. Основные факторы, позволившие сформироваться рынку "продавца" и сдержавшие его от масштабных распродаж, которых изначально опасался ряд инвесторов, по нашему мнению, следующие:

- Прежде всего, это обещанная поддержка со стороны Банка России. Во время пресс-конференции в конце прошлой недели глава регулятора заявила, что на рынке будут осуществляться плановые покупки всей линейки инструментов ОФЗ с целью поддержания ценовой стабильности. Позже накопленный портфель будет постепенно распродаваться для нейтрализации влияния первоначальных покупок на ДКП. Объем плановых покупок обозначен не был, за исключением того, то он окажется достаточным для предотвращения рисков финансовой стабильности.

По итогам первого торгового дня ЦБ выставил заявки на покупку ряда ликвидных лотов суммарным объемом порядка 3 трлн руб. по ценам близким к минимально возможным. Несмотря на то, что реальных сделок по таким ценам практически не было (да и вряд ли стоит ожидать их большое число в дальнейшем), фактор наличия "устойчивого биды" оказал психологическую

поддержку участникам;

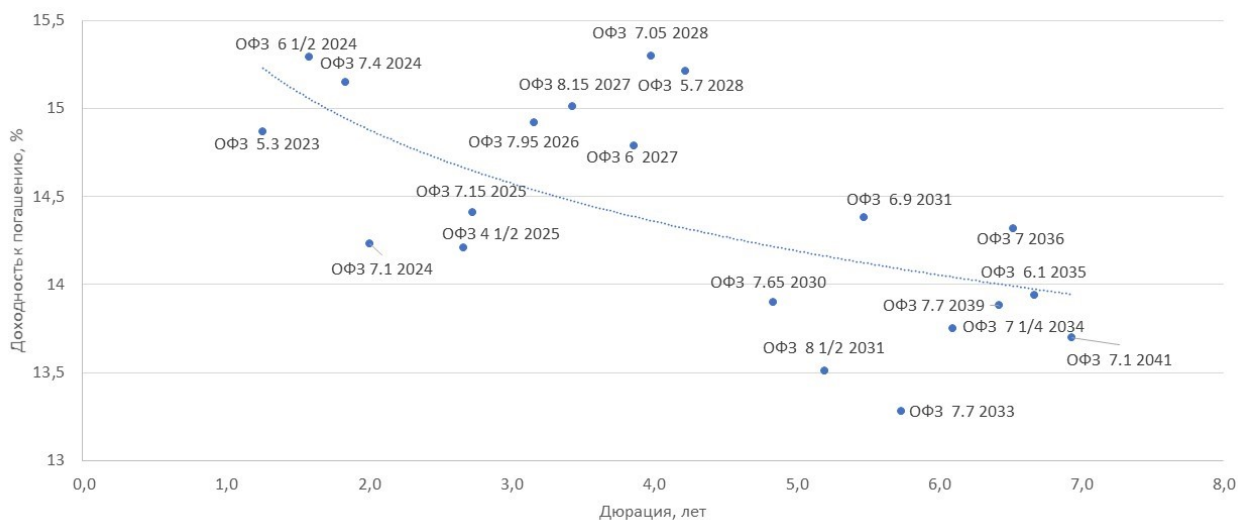
- запрет на продажи ОФЗ нерезидентами (за исключением закрытия маржинальных позиций), которые преимущественно владеют бумагами среднесрочной и длинной дюрации на сумму чуть менее 3 трлн руб.;

- запрет на короткие продажи.

Мы безусловно рады констатировать, что сегмент рублевых гособлигаций после длительного периода неопределенности смог избежать наиболее пессимистического сценария, и на долговом рынке сформирован новый актуальный бенчмарк. В то же время, учитывая, что вся кривая ОФЗ в данный момент находится ниже значения ключевой ставки, а геополитический кризис еще крайне далек от разрешения, **мы пока воздержимся от рекомендаций по формированию масштабных длинных позиций в ОФЗ.**

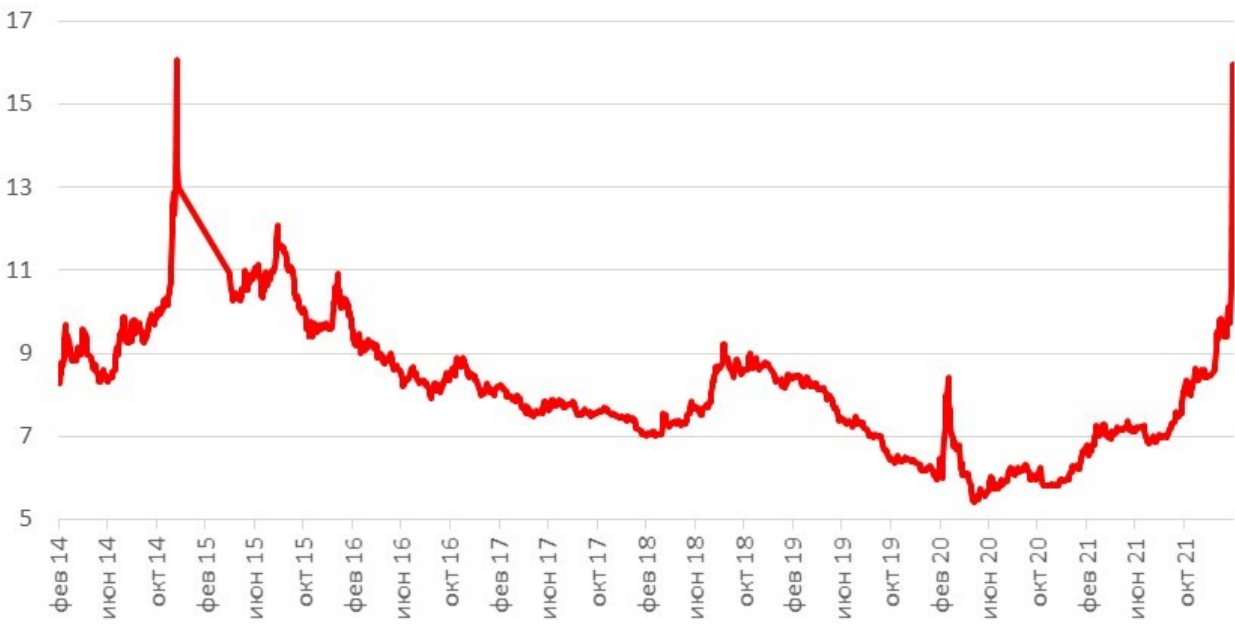
Короткие "классические" выпуски могут стать альтернативой банковскому депозиту для консервативных инвесторов за счет того, что позволяют зафиксировать двузначную доходность на более длительный срок, чем три-шесть месяцев. В то же время, с учетом того, что инфляция по итогам года вполне вероятно может превысить 20%, реальная доходность подобных вложений окажется отрицательной. Целесообразность покупок более рискованных длинных ОФЗ в расчёте на скорый разворот фазы монетарного цикла пока также не очевидна (во всяком случае до прояснения ситуации с уходом иностранного капитала). Более того, в данный момент нам сложно однозначно утверждать, что ключевая ставка достигла своего пика.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ РФ



Источник: ITI Capital, Bloomberg

ИСТОРИЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ 10 ЛЕТ, %



Источник : Bloomberg, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер 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

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@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/>