



21 мая 2020г.

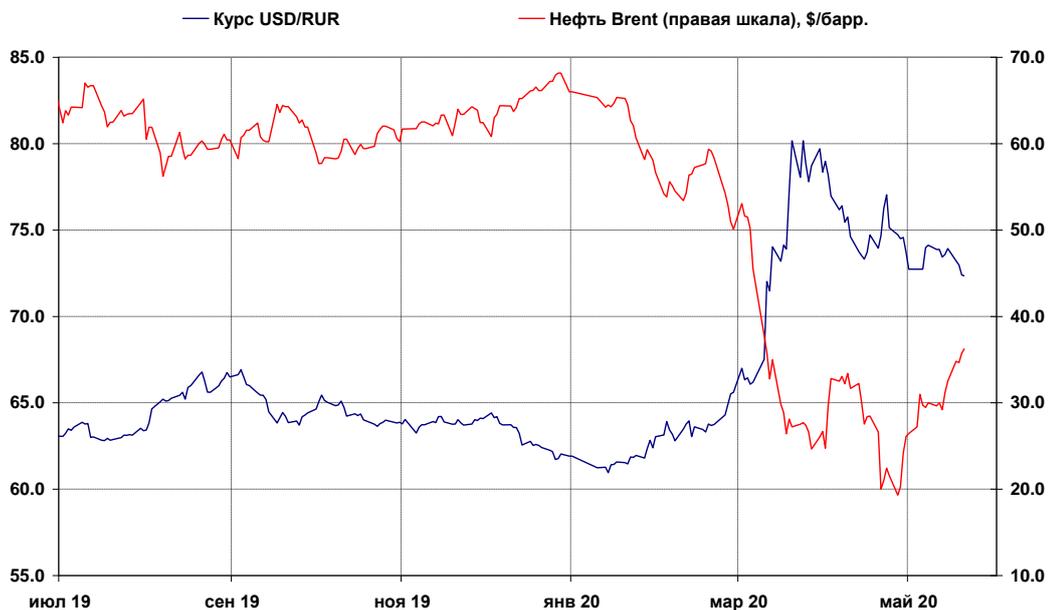
Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
Юлия Гапон [gapon@region.ru](mailto:gapon@region.ru)

## Рынок рублевых облигаций: период крайне высокого позитива

**На вторичном рынке ОФЗ рост цен ускорился после публикации данных о нулевой инфляции на второй неделе мая. На последних аукционах по размещению ОФЗ был зафиксирован рекордный в истории рынка объем размещения и самые низкие ставки. На первичном рынке корпоративных облигаций активность растет. На рынке субфедеральных облигаций прошли первые в текущем году сделки по размещению новых займов.**

Рост цен на нефть, который в начале второй декады приостановился, с конца прошлой и на текущей неделе ускорился на фоне снижения запасов, роста спроса по мере выхода отдельных стран из карантина в связи с коронавирусом и сокращения в соответствии с договоренностями стран – участниц ОПЕК+ и других нефтедобывающих стран. Котировки фьючерсов на нефть марки Brent уверенно преодолели уровень \$36 за баррель, обновив максимумы 10-и недель.

## Курс рубля и цены на нефть марки Brent

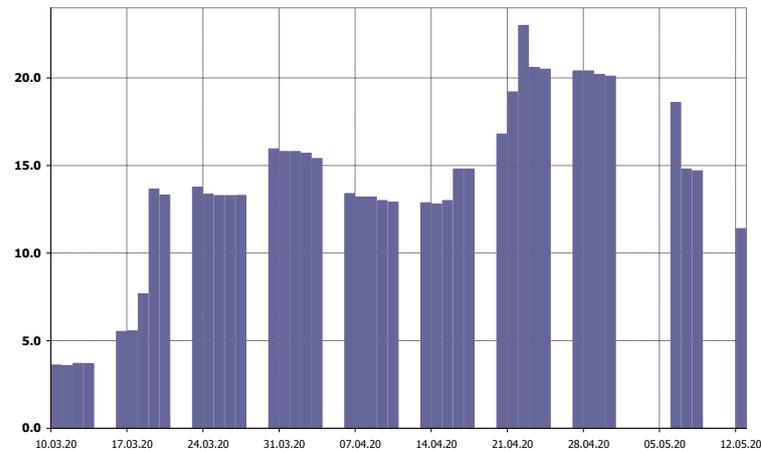


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

Укрепление российской валюты наблюдалось в рассматриваемый период на фоне дорожающей нефти и роста спроса на ОФЗ со стороны нерезидентов. На торгах в четверг курс доллара опустился ниже отметки в 71 руб. за доллар, вернувшись на уровень первой декады марта. О снижении давления на рубль свидетельствует и продолжающееся снижение объема продаж валюты Банком России. С пятницы на прошлой неделе и в течение трех дней текущей недели продажи снизились до 11,3 млрд руб. против 11,4 млрд руб. в начале предыдущей недели.



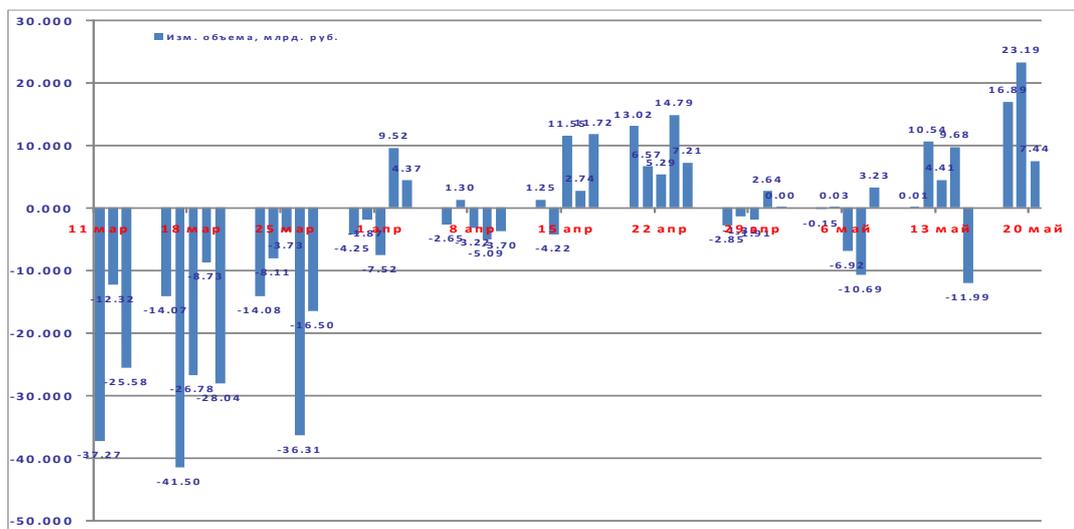
**Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.**



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

На прошлой неделе по нашим расчетам на основе данных НРД, объем вложений в ОФЗ инвесторов - нерезидентов вырос на 12,65 млрд руб., но по итогам трех дней текущей недели вложения увеличились до 47,2 млрд руб. (без учета данных по участию в аукционах, которые будут известны позже).

**Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.**



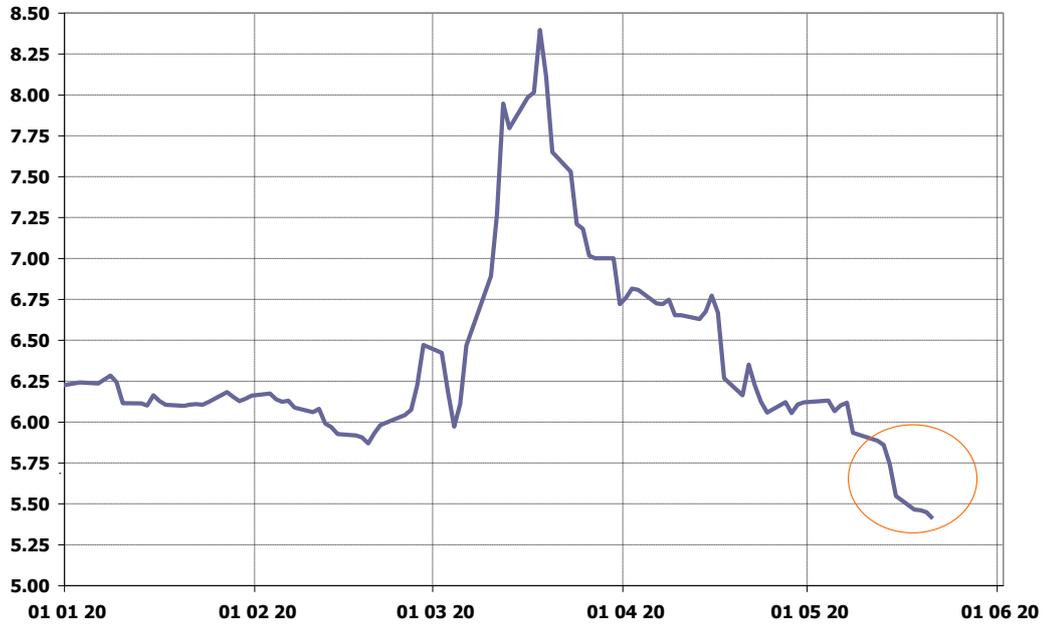
Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

Снижение доходности ОФЗ ускорилось в четверг - пятницу на прошлой неделе, составив 28 б.п. в среднем на рынке, после успешных аукционов, на которых суммарный спрос превысил 202 млрд руб. и был удовлетворен на 63%. Кроме того, по оценке Росстата, инфляция в России за период с 7 по 12 мая т.г. была нулевой, что свидетельствует о начале действия дезинфляционных факторов. Это повышает вероятность не только дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России на ближайшем заседании, но и увеличения шага снижения с 50 до 100 б.п. Так же нельзя забывать о приближающемся начале проведения Банком России операций долгосрочного РЕПО. Снижение доходности ОФЗ на текущей неделе замедлилось и составило по итогам пяти последних торговых дней в среднем по рынку 31 б.п., а по средне и долгосрочным выпускам со сроком обращения более 6 лет достигало 38-42 б.п. При этом в четверг и пятницу объем биржевых торгов составлял в пределах 91-96 млрд руб., а в среду

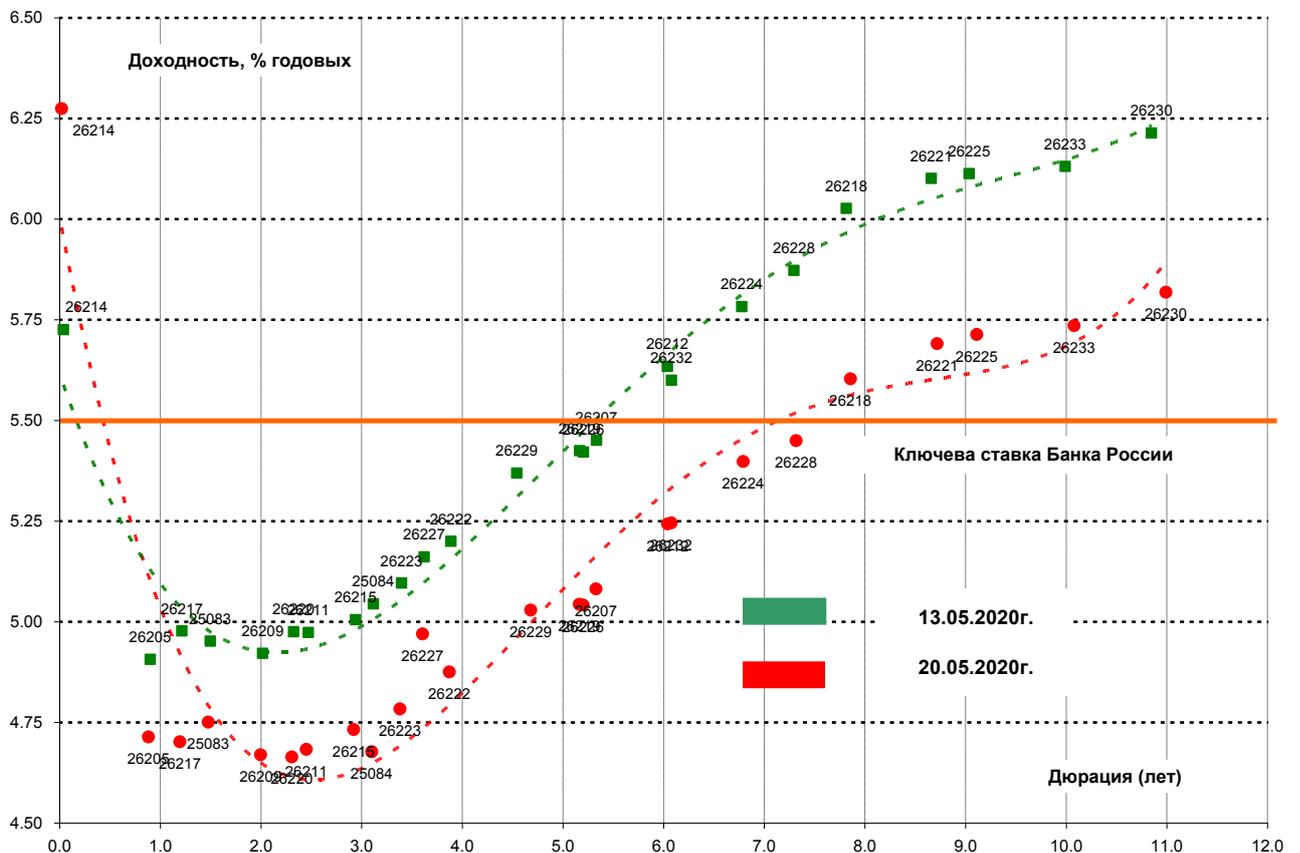


на текущей неделе превысил 106 млрд руб., что более чем в два раза превышало средний объем торгов.

**Динамика доходности 10-и летних ОФЗ**



**«Кривая» доходности ОФЗ**



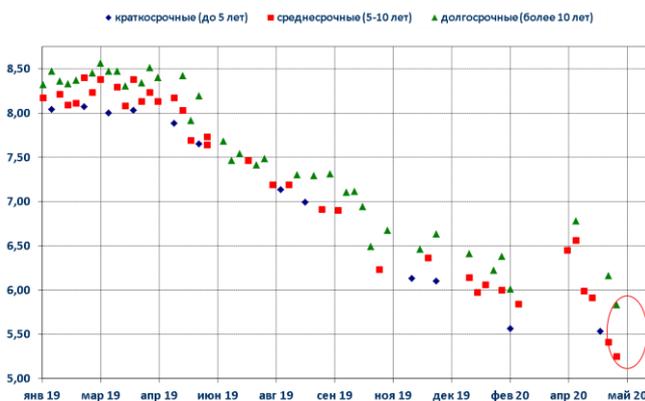


Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

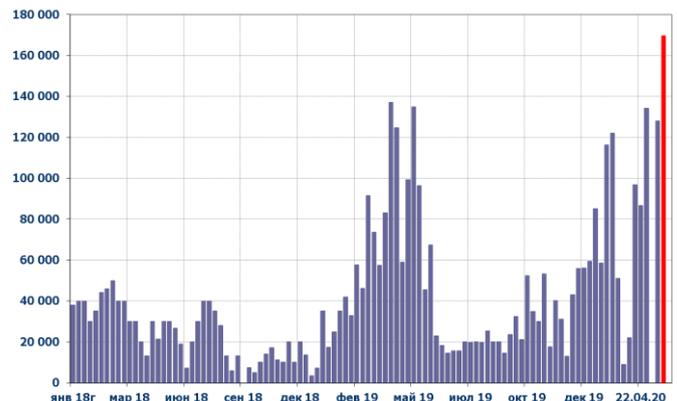
На аукционах 20 мая инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД среднесрочной серии 26232 и долгосрочной серии 26230 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске, и выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 10 млрд. 824,400 млн. рублей по номинальной стоимости (10 млн. штук). Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определялся Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Улучшение настроений инвесторов и возобновление роста цен на вторичном рынке на ожиданиях дальнейшего снижения ключевой ставки после нулевой инфляции на второй неделе мая, предопределило рекордные результаты прошедших аукционов, как по объемам, так и по ставкам. Во-первых, это максимальные за всю историю объемы спроса и предложения, которые превысили 236,4 и 169,6 млрд руб. соответственно. Удовлетворив около 72% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации с «дисконтом» порядка 2 б.п. по средневзвешенной доходности к уровню вторичного рынка накануне. При этом самый долгосрочный выпуск был размещен с минимальным уровнем за всю историю, который составил 5,83% годовых. А доходность по среднесрочному выпуску была установлена на уровне 5,25% годовых, что на 25 б.п. ниже ключевой ставки.

**Доходность размещения ОФЗ в 2019-2020г., % годовых**



**Еженедельные объемы размещения, млн руб.**



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле и двух аукционных дней в мае Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 636,375 млрд руб., выполнив на 106,6% план привлечения на рынке ОФЗ во II квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб. Таким образом, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 1 117,677 млрд руб., что составляет 93,14% от плана двух кварталов.

В корпоративном сегменте первичного рынка активность очень высокая, в последние дни проводятся по 2-3 book-building ежедневно. Но в основном пока на рынок выходят эмитенты первого и крепкого второго эшелона. С середины мая на текущий момент о выходе на облигационный рынок заявило 18 эмитентом с общим объемом более 156 млрд. руб., часть из этих планов уже реализованы. В субфедеральном сегменте массового предложения регионами облигаций нет, тем не менее, отдельные размещения регионов проходят.

Во вторник **провели book-building** выпусков Совкомбанк и Альфа-Банк, вчера Белгородская область, Евразийский банк развития (ЕАБР), Алроса и АФК «Система», сегодня книгу инвесторов собирал СИБУР, завтра – ИКС5 и Трансмашхолдинг.



**Белгородская область** установила ставку 1 купона на уровне 5,90%, что соответствует доходности к погашению 6,03% годовых (спрэд к G-кривой 124 б.п при дюрации 3,7г.) В ходе сбора книги заявок на фоне высокого спроса со стороны инвесторов, который составил 27,4 млрд руб. при объеме размещения 3 млрд руб., эмитент трижды снижал диапазон первоначальной ставки купона.

**ЕАБР** закрыл книгу инвесторов на 4-летний выпуск номинальным объемом 10 млрд руб. со ставкой купона также 5,90% при первоначально озвученном купоне 6,08%, что соответствует доходности к погашению 6,22% годовых и спрэду к доходности госбумаг 125 б.п. на дюрации 3,59г.

**АФК «Система»** в ходе формирования книги инвесторов увеличила объем размещения 10-летнего выпуска с 10 до 15 млрд руб., установив купонную ставку на уровне 6,6% годовых против озвученного в ходе премаркетинга ориентира 6,80 – 7,00%, что транслируется в доходность к оферте через 4 года на уровне 6,71% годовых, спрэд к G-кривой 194 б.п. при дюрации 3,52г.

Кроме того, на текущей неделе **прошли технические размещения** облигационных выпусков Международного инвестиционного банка (7 млрд руб., доходность 6,92%), Республики Саха (Якутия) (5,5 млрд руб., доходность 6,67%), Ленты (10 млрд руб., доходность 6,40%), Магнита (15 млрд руб., доходность 5,99%).

Также о выходе на публичный рынок долга в конце мая – начале июня сообщили Белгородская область, Росагролизинг, АК Алроса, Евроторг, ГТЛК, НГК Славнефть и Кировский завод.



## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А  
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64  
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

[www.region.ru](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

### **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**  
Екатерина Шильева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru))  
Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru))  
Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

**ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**  
Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**  
Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))  
Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto:gapon@region.ru))

---

Группа компаний «РЕГИОН»

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.