



28 мая 2020г.

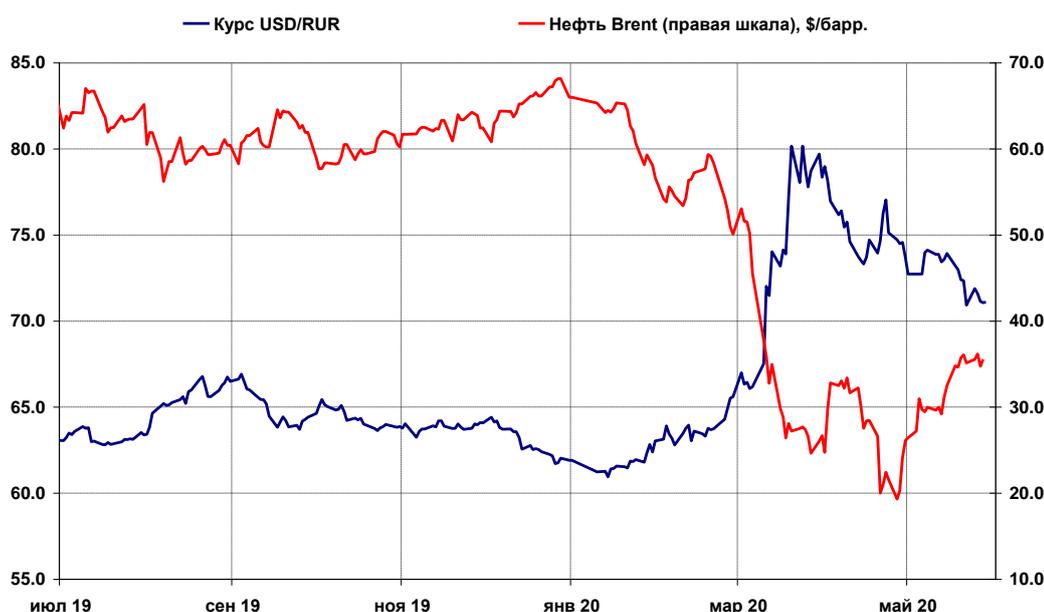
Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
Юлия Гапон [gapon@region.ru](mailto:gapon@region.ru)

### Рынок рублевых облигаций: наметилось повышение ставок

**На вторичном рынке ОФЗ цены начали снижаться после сообщений в СМИ о планах «масштабной» эмиссии гособлигаций, несостоявшегося аукциона месячного РЕПО. Относительно слабый спрос на последних аукционах по размещению ОФЗ привел к ускорению роста доходности на вторичном рынке. Активность на рынке корпоративных облигаций сохраняется.**

Рост цен на нефть, который возобновился с середины мая, продолжился и в начале текущей недели на фоне 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 во вторник вновь преодолели уровень \$36 за баррель, но уже в среду опустились ниже \$35 за баррель на фоне роста запасов нефти в США.

### Курс рубля и цены на нефть марки Brent

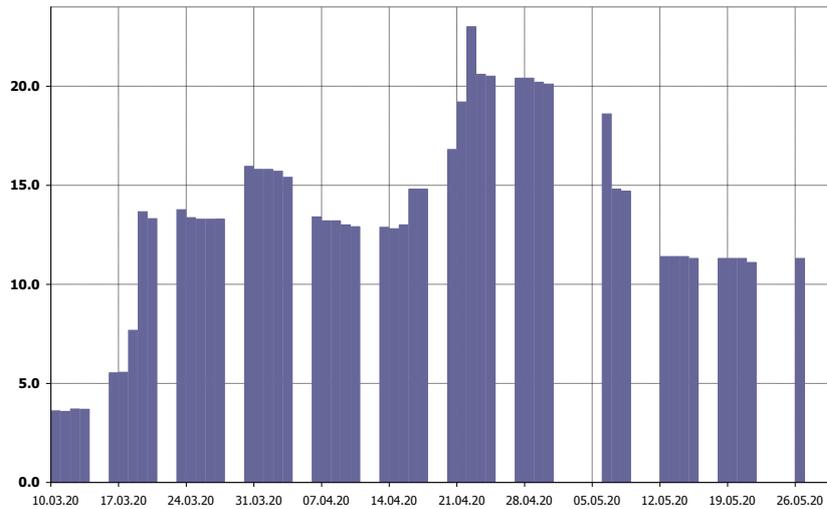


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

В начале текущей недели наблюдалось некоторое ослабление рубля на фоне низкой активности в связи с закрытием из-за праздников некоторых западных рынков. Однако уже во вторник началось укрепление российской валюты. При этом курс доллара вновь опустился ниже отметки в 71 руб. за доллар. О снижении давления на рубль свидетельствует и продолжающееся снижение объема продаж валюты Банком России. В четверг на прошлой неделе продажи снизились до 11,1 млрд руб. против 11,3 млрд руб. в ее начале. Банк России не раскрывал операции с валютой за 22 мая с расчетами 25 мая, т.к. расчеты приходились на выходные для западных рынков дни. Правда, во вторник объем продаж составил вновь 11,3 млрд руб.



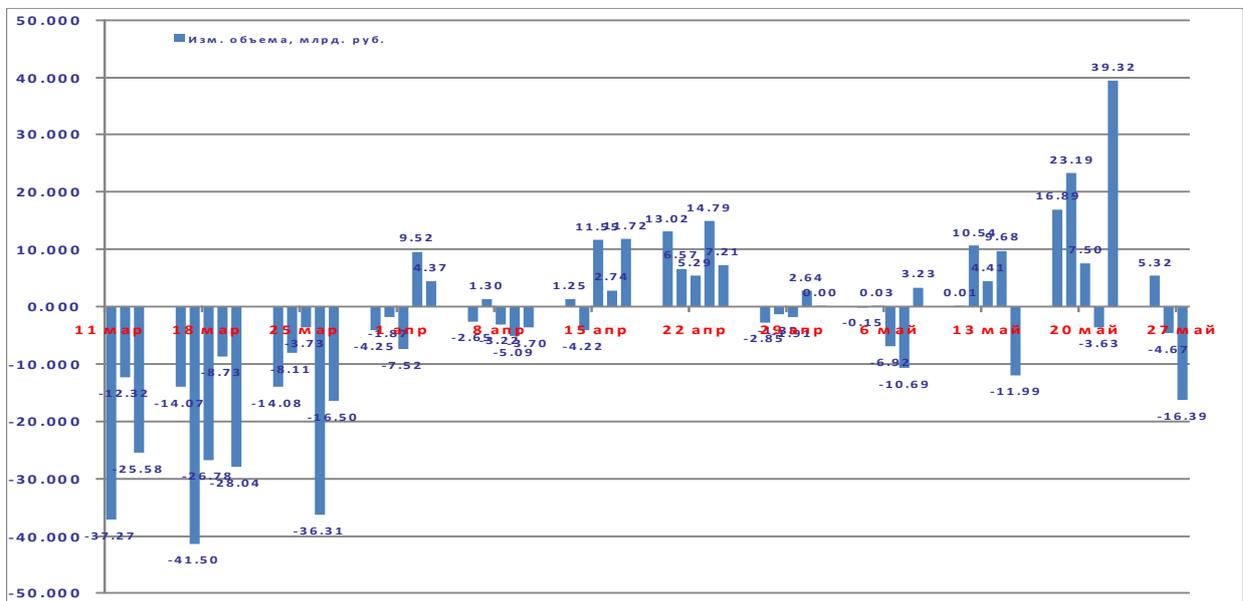
**Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.**



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

На прошлой неделе, по нашим расчетам на основе данных НРД, объем вложений в ОФЗ инвесторов - нерезидентов вырос на 83,271 млрд руб., но по итогам трех дней текущей недели вложения снизились на 15,738 млрд руб., более 65% из которых произошло за счет погашения (без учета данных по участию в аукционах на текущей неделе, которые будут известны позже).

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

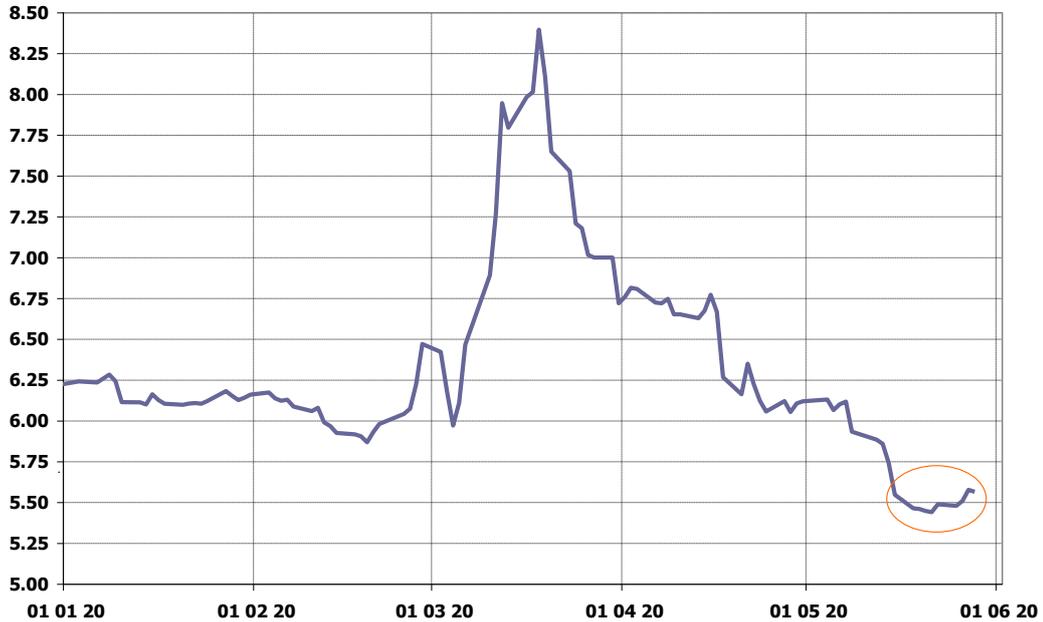


Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

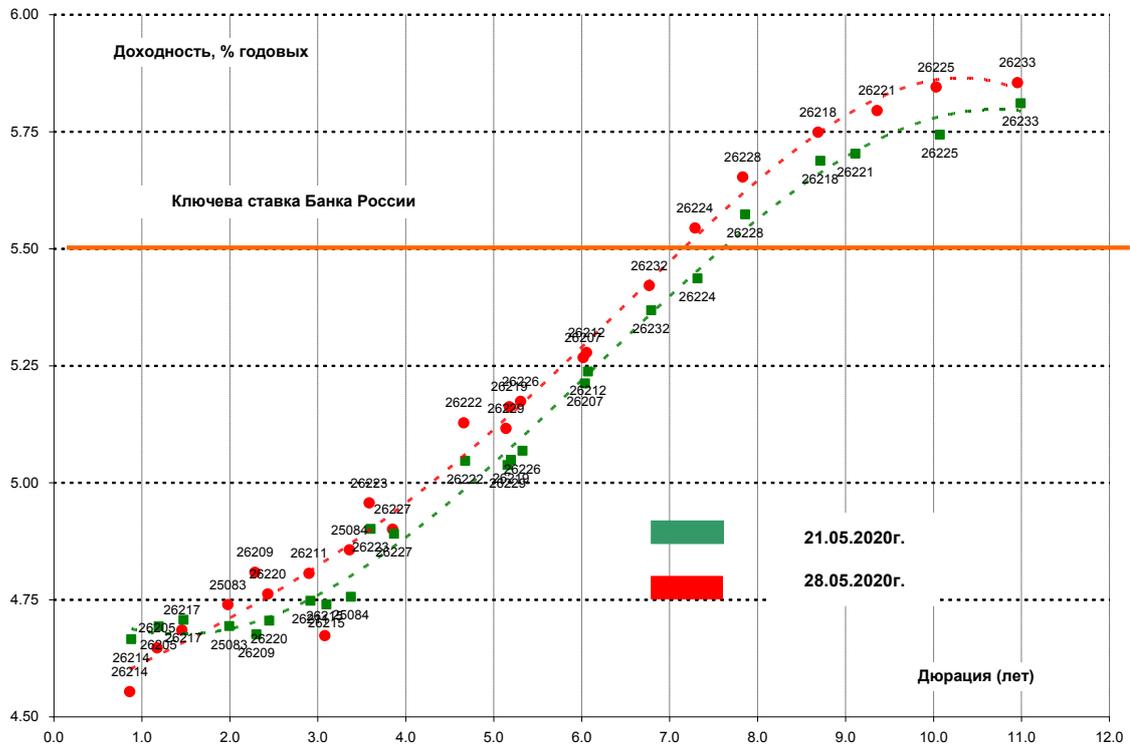
В конце прошлой недели снижение доходности, которое продолжалось в середине мая, приостановилось, а с начала текущей недели на фоне несостоявшегося месячного аукциона РЕПО намечалось плавное повышение ставок, которое ускорилось после слабого спроса на последних аукционах. Повышение доходности ОФЗ в среднем по рынку составило 5 б.п., а по средне и средне- и долгосрочным выпускам достигало 8-11 б.п.



**Динамика доходности 10-и летних ОФЗ**



**«Кривая» доходности ОФЗ**



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

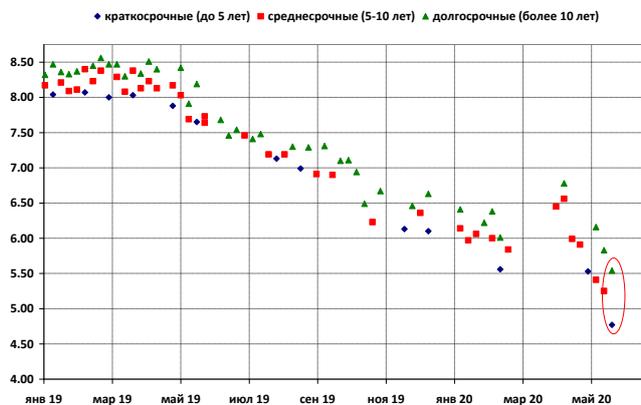
На аукционах 27 мая инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД трехлетней серии 25084 и десятилетней серии 26228 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем



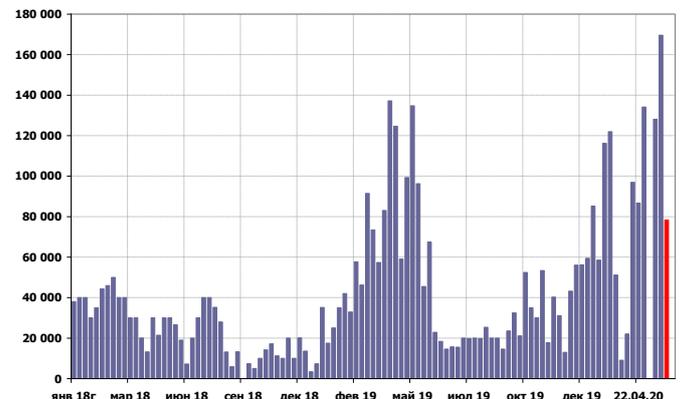
удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности

Вчерашние аукционы проходили на фоне целого ряда позитивных и негативных факторов для рынка государственных облигаций. В середине месяца рынок ОФЗ достиг своих локальных минимумов по доходности, фактически заложив в цены ожидаемое на июньском заседании Банка России снижение ключевой ставки на 100 б.п. В результате в течение полутора недель на рынке ОФЗ наблюдается боковой тренд при снижении активности инвесторов на вторичном рынке. Но при этом было зафиксировано повышение спроса на первичном рынке с одновременным ростом предложения со стороны Минфина РФ. Что подтверждается заявлением, сделанным на прошлой неделе заместителя министра финансов, в котором было сказано о «масштабном» росте эмиссии государственных ценных бумаг в этом году. Дополнительным позитивным фактором можно было назвать крупное погашение (выпуска ОФЗ-ПД 26214) в объеме около 231,7 млрд руб., но суммарный спрос, который составил 108,789 млрд руб., явно свидетельствует о том, что менее половины полученных денежных средств была реинвестирована на аукционах. Вместе с тем, суммарный объем размещения составил около 78,31 млрд руб. с минимальным уровнем доходности, которая для трехлетнего и десятилетнего выпусков составила 4,77% и 5,54% годовых, что предполагает «премию» к вторичному рынку в пределах 3-4 б.п.

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



**Еженедельные объемы размещения, млн руб.**



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле и трех аукционных дней в мае Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 714,865 млрд руб., выполнив на 119,11% 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 1 195,986 млрд руб., что составляет 99,67% от плана двух кварталов.

Позитив на рынке ОФЗ, наблюдавшийся до вчерашнего дня, поддерживает высокую активность корпоративных эмитентов по выходу на первичный рынок долга. В начале текущей недели book-building новых выпусков провели Славнефть (выпуск объемом 10 млрд руб., доходность к оферте 6,24%, дюрация 4,3г., спрэд к G-кривой 132б.п.) и Газпром Капитал (два выпуска по 15 млрд руб. со сроками обращения 5 и 7 лет; доходность к погашению – 5,78%, дюрация 4,4г., спрэд 85 б.п. и доходность к погашению – 5,99%, дюрация 5,8г., спрэд 87 б.п.). Вчера собирали книги инвесторов ГТЛК и МТС, сегодня – Росагролизинг.



**ГТЛК** предложила рынку облигации номинальным объемом 10 млрд руб. и сроком обращения 15 лет с офертой через 6 лет. Предварительный ориентир ставки купона был установлен на уровне не выше 7,45%, книга была сформирована с купоном 7,44%, что соответствует доходности к оферте 7,65% и спреду к кривой ОФЗ в размере 260 б.п. при дюрации 4,88г.

**МТС** в ходе book-building выпуска объемом 10 млрд руб. и сроком обращения 2 года снижал диапазон купона трижды: с первоначальных 5,60-5,75% до финального 5,50% (доходность к погашению составила 5,62%, спред над G-кривой 94б.п., дюрация 1,9г.).

Сегодня закрыл книгу заявок инвесторов **Росагролизинг**. Компания дебютировала с пятилетний выпуском объемом 8 млрд руб. (при первоначально заявленном объеме в 5 млрд руб.), установив после трехкратного снижения индикатива по купону ставку первого купона на уровне 7,35% годовых, (против первоначально озвученного диапазона купона 7,60-7,90%), что транслируется в доходность к погашению 7,49% годовых и спреду к G-кривой в размере порядка 250 б.п. (при дюрации 4,27г.).

Завтра пройдет book-building выпусков пяти эмитентов - КАМАЗа, Металлоинвеста, МРСК Центра, МРСК Центра и Приволжья и Евроторга. В ближайшее время на рынок также выйдут Белгородская область, ВБРР, Кировский завод, Промсвязьбанк и РУСАЛ.



## **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 Шилиева (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.