

4 июня 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

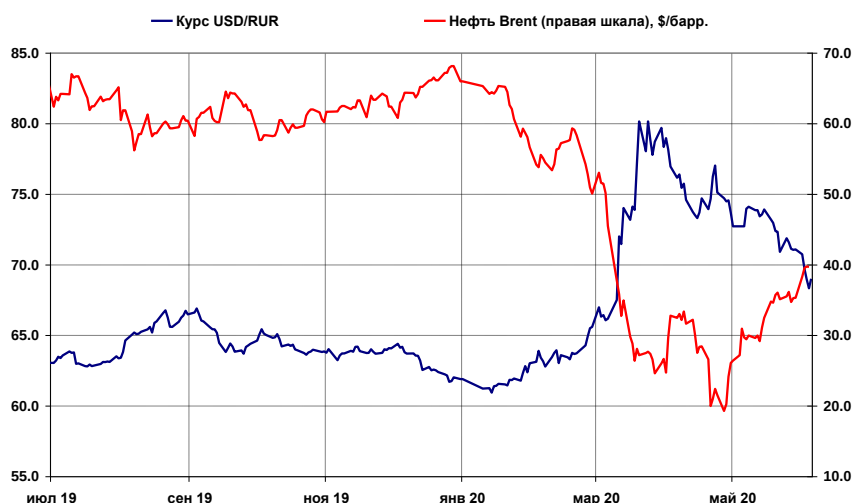
Рынок рублевых облигаций: большие планы размещения «давят» на цены

На вторичном рынке ОФЗ цены вновь начали снижаться на фоне начала «масштабной» эмиссии гособлигаций, ослабления рубля вслед за дешевеющей нефтью. На последних аукционах по размещению ОФЗ эмитент пошел на повышение «премии» для увеличения объема привлечения. Высокая активность на рынке корпоративных облигаций сохраняется.

Рост цен на нефть, который возобновился с середины мая, ускорился в начале текущей недели на фоне сообщений о возможном переносе на ближайшую дату встречи ОПЕК и ОПЕК+ для продления сделки по сокращению добычи нефти. Котировки фьючерсов на нефть марки Brent в среду достигли своего локального максимума \$39,79 за баррель, но сегодня начали корректироваться на фоне обсуждений перед предстоящей встречей ОПЕК+, которая, как сообщалось ранее, могла быть перенесена на более ранний срок. Как сообщило агентство Bloomberg, перенос встречи министров ОПЕК и ОПЕК+ на неделю раньше находится под вопросом, поскольку Россия и Саудовская Аравия пытаются достичь полного соблюдения обязательств участниками сделки. По информации агентства, обе страны настаивают на том, чтобы страны, которым не удалось выполнить свои обязательства, включая Ирак, компенсировали несоблюдение квот еще большим сокращением добычи.

По данным Минфина РФ, средняя цена на нефть марки Urals в январе-мае 2020 года сложилась в размере \$39,20 за баррель, в январе-мае 2019 года - \$66,34 за баррель. В мае 2020 года средняя цена на нефть марки Urals сложилась в размере \$31,03 за баррель, что в 2,3 раза ниже, чем в мае 2019 года (\$70,93 за баррель).

Курс рубля и цены на нефть марки Brent

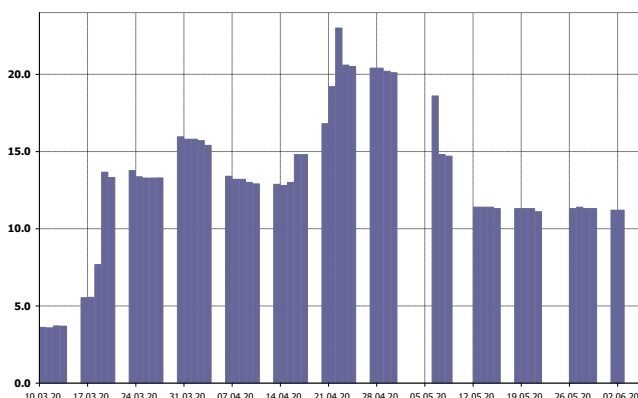


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

В начале текущей недели наблюдалось уверенное укрепление рубля на фоне активного роста цен на нефть. Однако уже в середине среды началось ослабление российской валюты вслед за перешедшей к снижению нефтью и снижением спроса на рублевые активы. При этом курс доллара опускался ниже отметки в 68,5 руб. за доллар, но после этого вернулся на уровень чуть выше 69 руб. за доллар, что

соответствует уровню начала марта т.г. О снижении давления на рубль свидетельствует и продолжающееся снижение объема продаж валюты Банком России. С начала текущей недели ежедневные продажи валюты снизились до 11,2 млрд руб. против 11,3-11,4 млрд руб. на прошлой неделе. По итогам мая Банком России было продано валюты на общую сумму 183,9 млрд руб., что на 49,2% меньше объема продаж в апреле т.г.

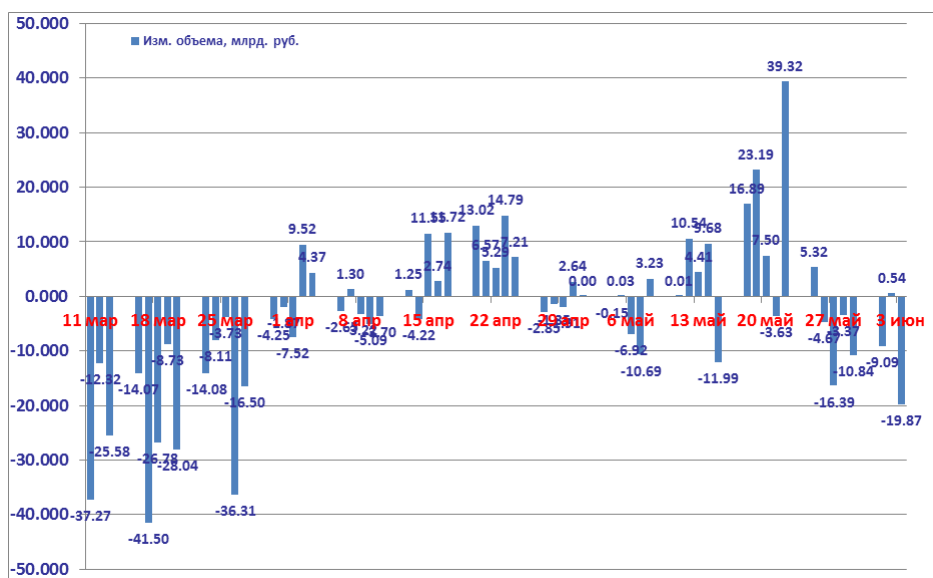
Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

За май т.г. по нашим расчетам на основе данных НРД, объем вложений в ОФЗ инвесторов - нерезидентов вырос на 51,47 млрд руб., что на 13,5% ниже показателя за апрель т.г. За первые три дня июня вложения инвесторов – нерезидентов снизились на 28,42 млрд руб.

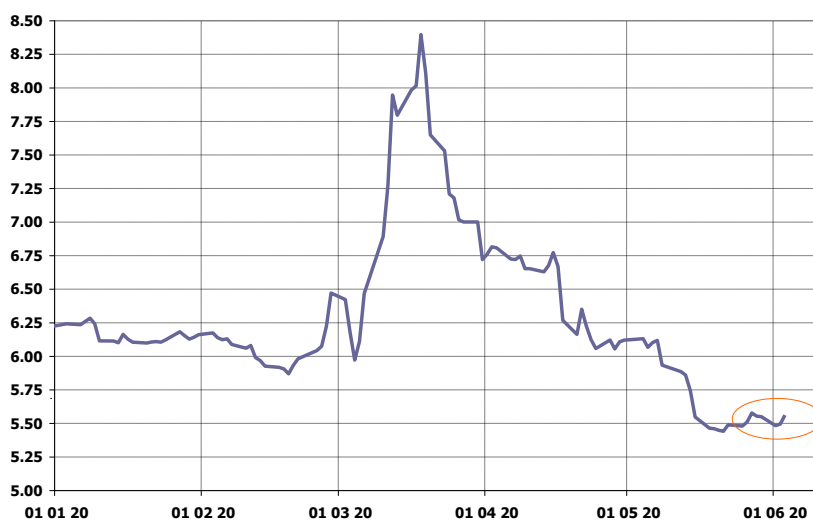
Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.



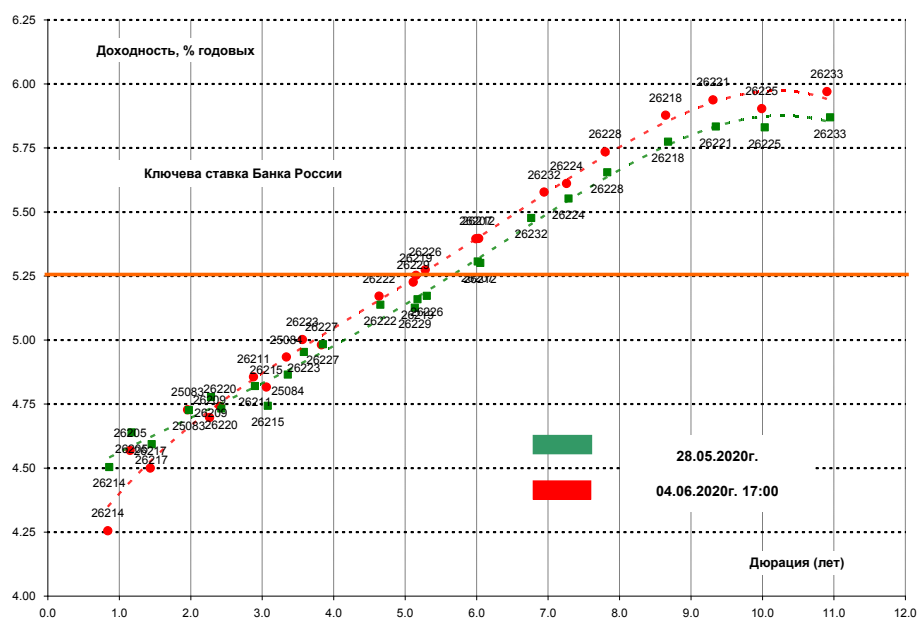
долгосрочным выпускам было зафиксировано как снижение в пределах 2-5 б.п., так и повышение на 1-8 б.п. Вместе с тем, планы Минфина РФ по «масштабному» увеличению эмиссии государственных облигаций остаются основным фактором сдерживания роста их цен. Очевидно, что увеличение предложения Минфина РФ до трех выпусков ОФЗ-ПД было «первым шагом» в этом направлении. А готовность эмитента к повышению аукционной «премии» для увеличения объема привлечения, можно назвать «вторым шагом».

Результаты прошедших аукционов и ослабление рубля на фоне дешевающей нефти стали основными причинами коррекции на рынке ОФЗ, которая началась в среду и продолжилась на сегодняшних торгах. По итогам последних двух дней (к 17:00 4 июня 2020г.) повышение доходности ОФЗ составило в среднем на 11 б.п., а в средне- и долгосрочном сегментах достигало 14-19 б.п.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



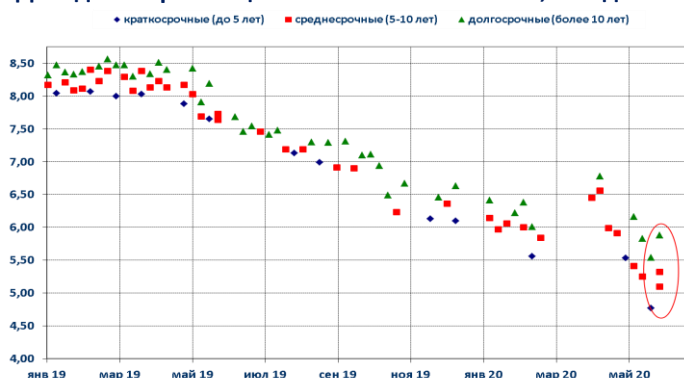
«Кривая» доходности ОФЗ



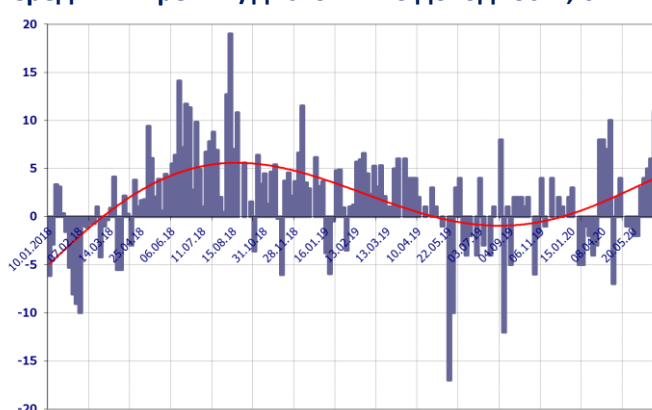
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

На аукционах 3 июня инвесторам были предложены три выпуска ОФЗ-ПД: пятилетней серии 26229, семилетней серии 26232 и пятнадцатилетней серии 26233 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.

Доходность размещенных ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



Средняя «премия/дисконт» по доходности, б.п.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

При общем объеме доступных к размещению остатков, который превысил 632,2 млрд руб., суммарный спрос составил около 161 млрд руб. или 25,7% от остатков. Минфин РФ, удовлетворив около 67,4% от объема спроса, разместил облигации на общую сумму около 108,5 млрд руб. (9-й показатель за всю историю). При этом эмитенту пришлось предоставить инвесторам «премию» к вторичному рынку в пределах 5-6 б.п. по среднесрочным выпускам и порядка 11 б.п. по долгосрочному.

По итогам аукционов в апреле-мае и одного аукционного дня в июне Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 823,19 млрд руб., выполнив на 137,2% 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 1 304,492 руб., что составляет 108,71% от плана двух кварталов.

На первичном рынке в корпоративном сегменте сохраняется высокая активность эмитентов. В течение прошедшей недели book-building новых выпусков провели МРСК Центра, Евроторг, МРСК Центра и Приволжья, Белгородская область, КАМАЗ, Русал Братск. Сегодня сбор заявок инвесторов собирали РОСНЕФТЬ, Дом.РФ, Международный банк экономического сотрудничества (МБЭС) и Кировский завод, закрыл книгу по новому выпуску Сбербанк.

НК РОСНЕФТЬ установила ставку 1 купона по 10-летнему выпуску номинальным объемом 15 млрд руб. на уровне 5,80%, что соответствует доходности к оферте через 5 лет в размере 5,93% годовых (спрэд к G-кривой 86 б.п. при дюрации 4,37г.) В ходе сбора книги заявок эмитент сдвинул диапазон первоначальной ставки купона до 5,80-5,85%, книга была закрыта по нижней границе.

Сбербанк сформировал книгу заявок инвесторов на 20 млрд руб., размещая 4-летний облигационный выпуск со ставкой купона 5,65% годовых (доходность к погашению 5,73%, спрэд к G-кривой 77б.п., дюрация 3,6г.).

МБЭС закрыл книгу инвесторов на 10-летний (с офертой через 4 года) выпуск номинальным объемом 5 млрд руб. со ставкой купона 6,20% при первоначально озвученном купоне 6,15-6,25%, что



соответствует доходности к погашению 6,30% годовых и спреду к доходности госбумаг 137 б.п. на дюрации 3,60г.

Ставка купона по облигациям **Кировского завода** была установлена по верхней границе индикативного диапазона купона 10,2% (доходность к оферте через 1 год 10,6% годовых). Компания вышла на рынок с займом на 1 млрд руб. сроком обращения 5 лет и годовой офертой.

В ближайшее время на рынок также выйдут Промсвязьбанк, ВБРР, ГТЛК, РЕСО Лизинг, Росэксимбанк и Джи Групп.



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

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА
Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)
Юлия Гапон (доб. 294, gaпон@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.