



11 июня 2020г.

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

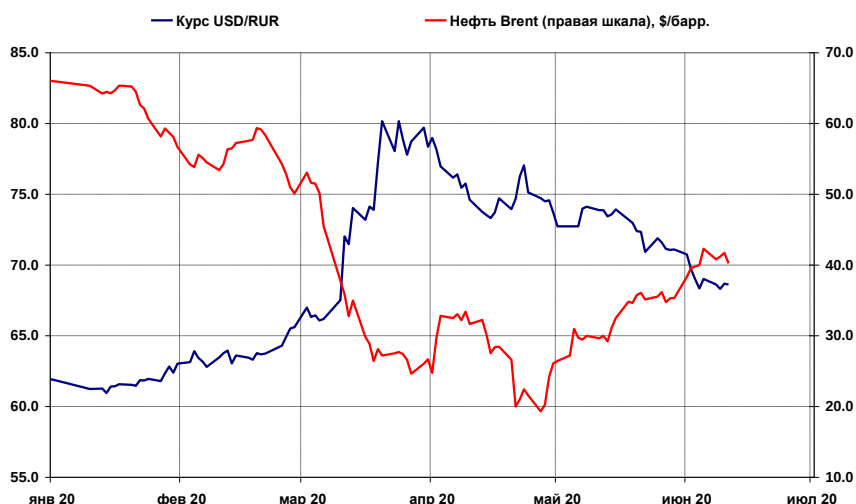
Рынок рублевых облигаций: в поисках основного тренда в преддверие заседания ЦБ РФ

На вторичном рынке ОФЗ снижение цен сменилось ростом на фоне укрепления рубля вслед за повышением нефтяных цен после новой сделки ОПЕК+. На последних аукционах по размещению ОФЗ эмитент отсек большую часть спроса (около 78%), который суммарно составил около 238 млрд руб., отказавшись предоставлять инвесторам «премию». Активность на рынке корпоративных облигаций снижается.

Основным событием для рынка нефти, несомненно, стало онлайн – заседание ОПЕК+, которое состоялось в субботу, 6 июня 2020г. Страны ОПЕК+ договорились продлить текущие квоты по сокращению суточной нефтедобычи на 9,7 млн б/с еще на один месяц, т.е. до конца июля. Страны, не выполнившие свои обязательства за май-июнь по сделке ОПЕК+, согласились компенсировать добычу за счет показателей июля, августа и сентября. В июле суточная добыча нефти странами ОПЕК сократится на 6,084 млн б/с, не-ОПЕК - на 3,616 млн б/с. Саудовская Аравия, ОАЭ, Кувейт и Оман в июне дополнительно сверх квот сократят добычу на 1,2 млн б/с. Участники встречи договорились проводить заседание министерского мониторингового комитета (JMMC) ежемесячно до декабря 2020 года, при этом следующее заседание JMMC состоится 18 июня.

В начале текущей недели на фоне новых договоренностей ОПЕК + котировки фьючерсов на нефть марки Brent достигли своего локального максимума, превысив уровень \$43 за баррель, но в дальнейшем начали корректироваться, вернувшись в диапазон \$40-41 за баррель.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent

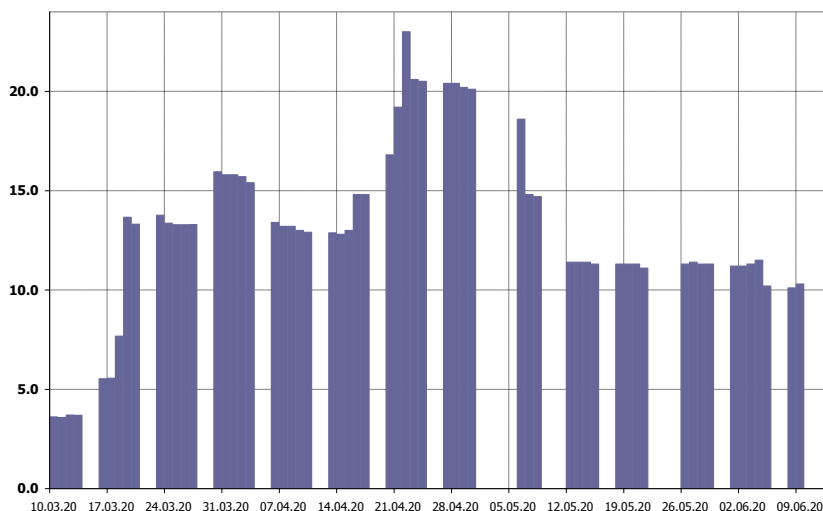


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

В начале текущей недели наблюдалось уверенное укрепление рубля на фоне очередного роста цен на нефть. При этом курс доллара закрепился ниже отметки в 69 руб. за доллар, что соответствует уровню первой декады марта т.г. Продолжается снижение объема продаж валюты Банком России: с конца прошлой недели ежедневные продажи валюты составили 10,1-10,3 млрд руб. против 11,2-11,5 млрд руб. на прошлой неделе.



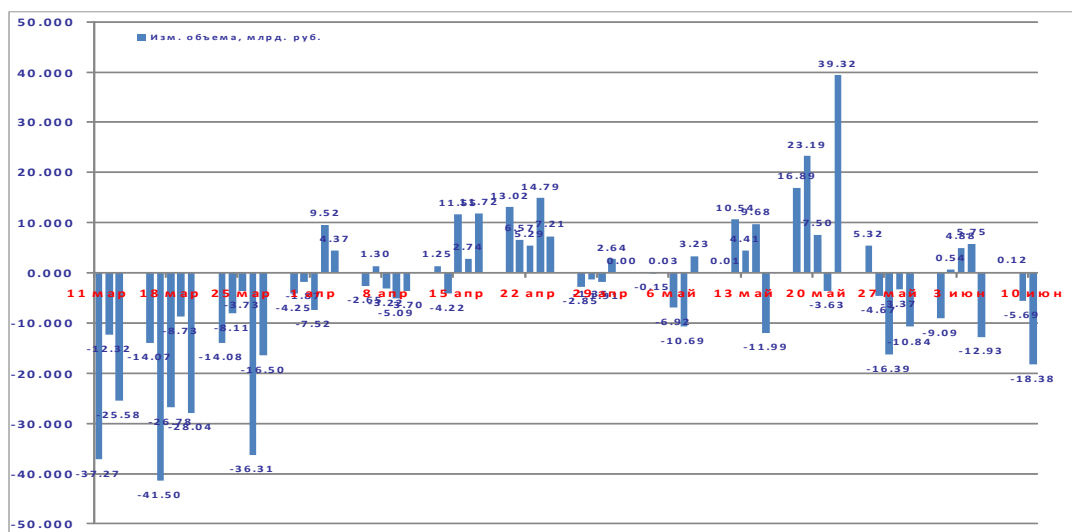
Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



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 десять дней июня вложения инвесторов – нерезидентов снизились на 34,815 млрд руб.

Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.



Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

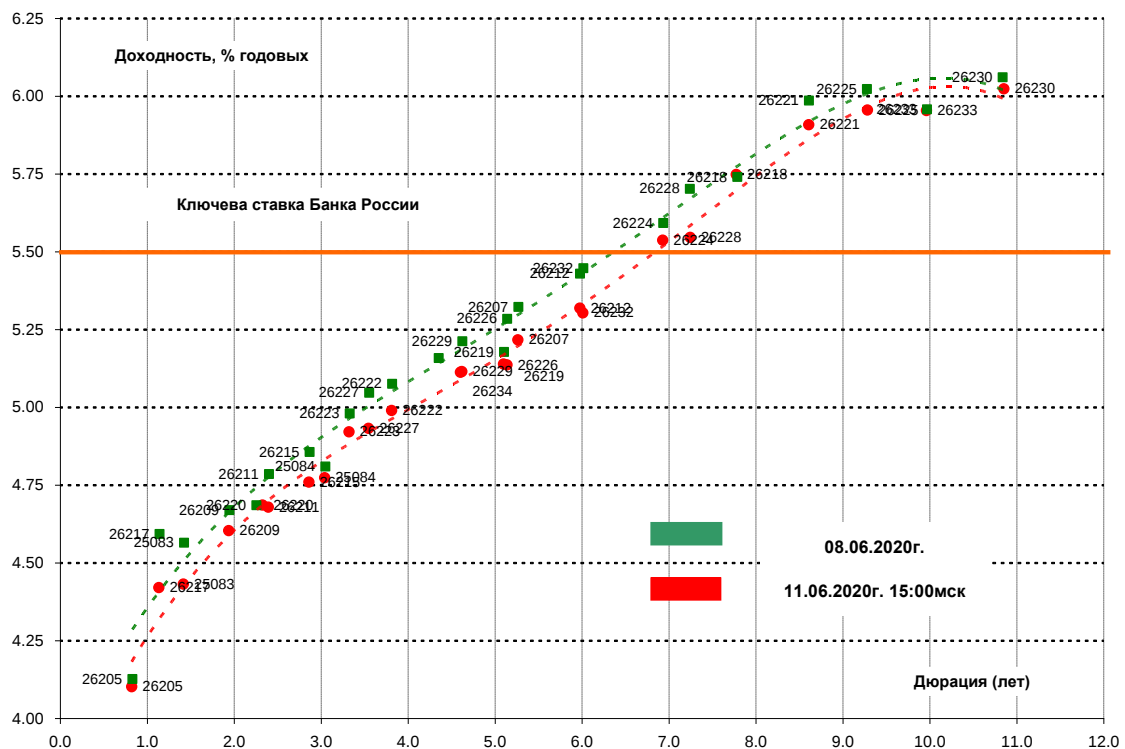
Снижение цен на рынке ОФЗ, которое началось с начала июня и привело к повышению доходности к началу текущей недели в среднем по рынку на 12 б.п. (в пределах 16-26 б.п. по долгосрочным выпускам, доходности которых превысили 6% годовых), накануне аукционов неожиданно сменилось ростом, который преимущественно продолжился в среду и четверг более низкими темпами. В результате около половины роста ставок было отыграно. Напомним, что рост доходности проходил из-за опасений инвесторов относительно масштабного роста эмиссии государственных облигаций, однако основным фактором формирования конъюнктуры рынка в последние дни стало укрепление ожиданий инвесторов в более решительных действиях регулятора по смягчению денежно-кредитной политики в ближайшее время на фоне замедления темпов инфляции.



Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



«Кривая» доходности ОФЗ



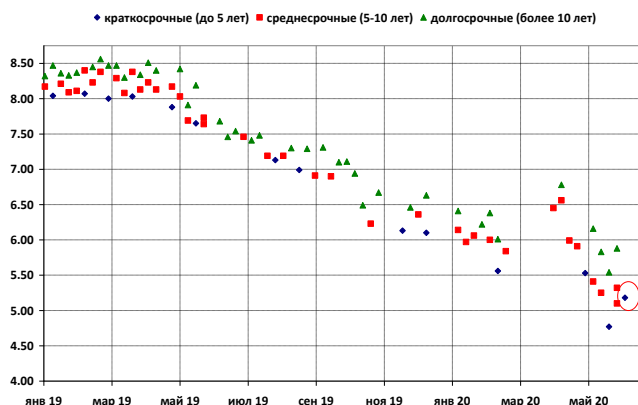
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

На аукционах 10 июня инвесторам были предложены пятилетний выпуск ОФЗ-ПД серии 26234 и четырехлетний ОФЗ-ПК серии 24021 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.

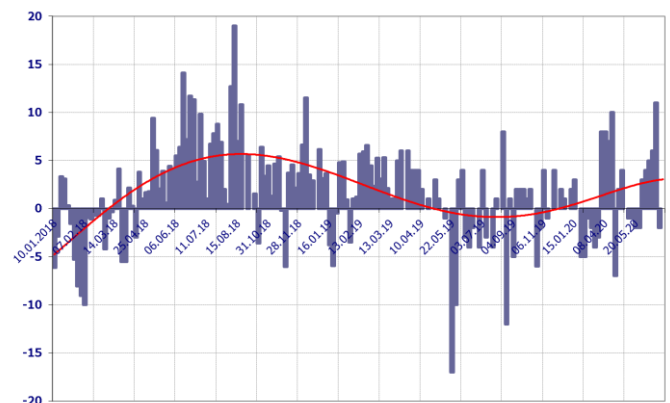


Вчерашние аукционы проходили на фоне улучшения конъюнктуры рынка государственных облигаций. Дебютное размещение пятилетнего выпуска ОФЗ-ПД прошло при относительно умеренном спросе, который составил около 84 млрд руб. Минфин, удовлетворив около 58,8% от объема спроса, разместил облигации на общую сумму более 49,33 млрд руб. практически без «премии» к текущим ставкам вторичного рынка ОФЗ. На втором аукционе при размещении ОФЗ-ПК инвесторы, очевидно, вновь рассчитывали на большую «премию», однако Минфин РФ отсек порядка 97,6% от объема спроса, который превысил 150 млрд руб., установив цену отсечения на уровне 100% от номинала. Таким образом, Минфин РФ показал, что не готов предоставлять высокие «премии», даже ценой сокращения суммарного объема размещения до 53,3 млрд руб. (самый слабый показатель с середины апреля т.г.).

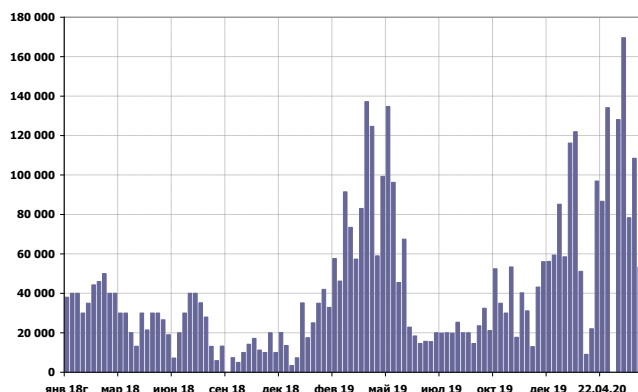
Доходность размещенных ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



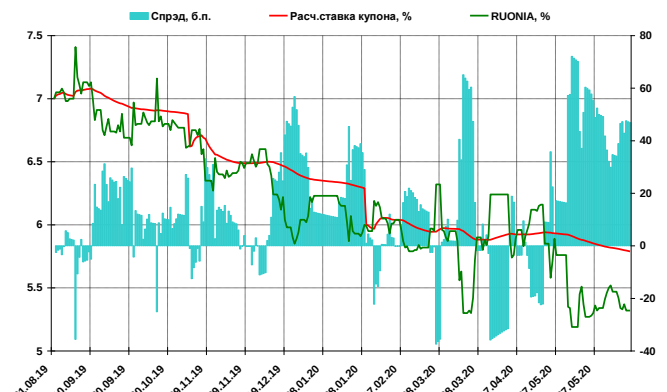
Средняя «премия/дисконт» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Расчетная ставка купона ОФЗ-ПК vs RUONIA, % годовых



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле-мае и двух аукционных дней в июне Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 876,476 млрд руб., выполнив на 146,08% 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 1 357,777 руб., что составляет 113,15% от плана двух кварталов.



Первичный рынок долга сбавляет обороты. В течение прошедшей недели проходили в основном технические размещения на бирже выпусков, book-building которых завершился ранее. Так, прошли размещения МРСК Центра, МРСК Центра и Приволжья, ДОМ.РФ, РУСАЛ Братска, Кировского завода, НК Роснефть, КАМАЗа и ГТЛК.

В пятницу собрал книгу заявок на выпуск Росэксимбанк, в среду РЕСО-Лизинг, сегодня – ВЭБ.РФ.

ВЭБ.РФ (BBB-/Baa3/BBB/AAA(RU)/-) в ходе book-building нового 7-летнего выпуска облигаций номинальным объемом 15 млрд руб. установил купонную ставку первого купона уровне 6,59% годовых против озвученного в ходе премаркетинга ориентира «не выше 6,65%», что транслируется в доходность к погашению 6,70% годовых и спрэд к G-кривой 144 б.п. при дюрации 5,70г.

В тоже время в стадии премаркетинга сейчас находятся выпуски Ульяновской области, ЭнергоТехСервиса, Максима Телеком, Джи-групп, Промстройбанка и Башкирской содовой компании. Эмитенты планируют выйти на рынок до конца июня.



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 Шилаева (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, 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.