



19 июня 2020г.

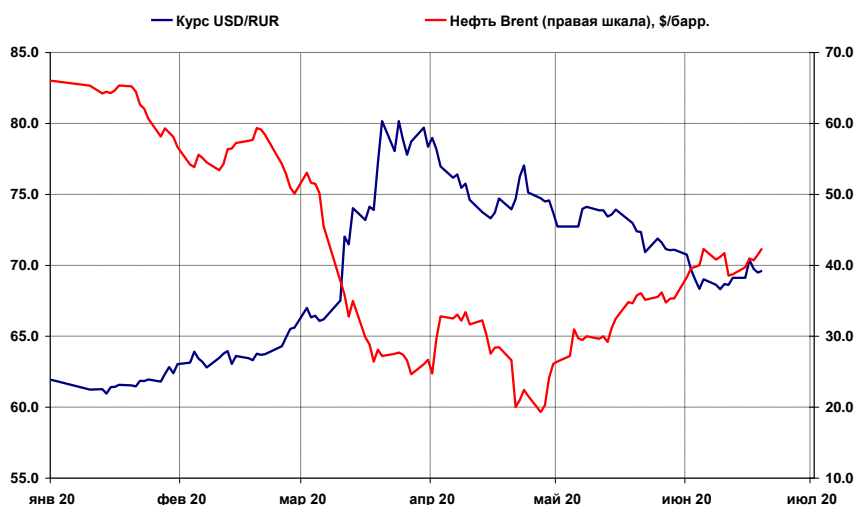
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: позитивно принял ожидаемое решение ЦБ РФ по ставке

Рынок позитивно встретил ожидаемое решение Банка России по снижению ключевой ставки на 100 б.п. В преддверие заседания Банка России последние аукционы по размещению ОФЗ прошли при крайне высоком спросе. На рынок корпоративных облигаций выходят первые эмитенты третьего эшелона. Растет активность на рынке субфедеральных облигаций.

После онлайн – заседания ОПЕК+, которое состоялось в субботу, 6 июня 2020г., цены на нефть на прошлой неделе корректировались вниз, достигнув локальных минимумов в конце недели. На текущей неделе цены на нефть уверенно росли и ускорились в конце недели на оптимизме насчет постепенного восстановления баланса спроса и предложения на мировом рынке. При этом недельный рост нефтяных цен марки Brent может составить около 10%. Мониторинговый комитет ОПЕК+ по итогам заседания в четверг подчеркнул важность четкого исполнения обязательств по ограничению добычи в рамках сделки, заключенной в начале апреля, а также принял ряд мер, чтобы заставить страны, не выполняющие условия сделки в полном объеме, компенсировать неисполненные обязательства.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent

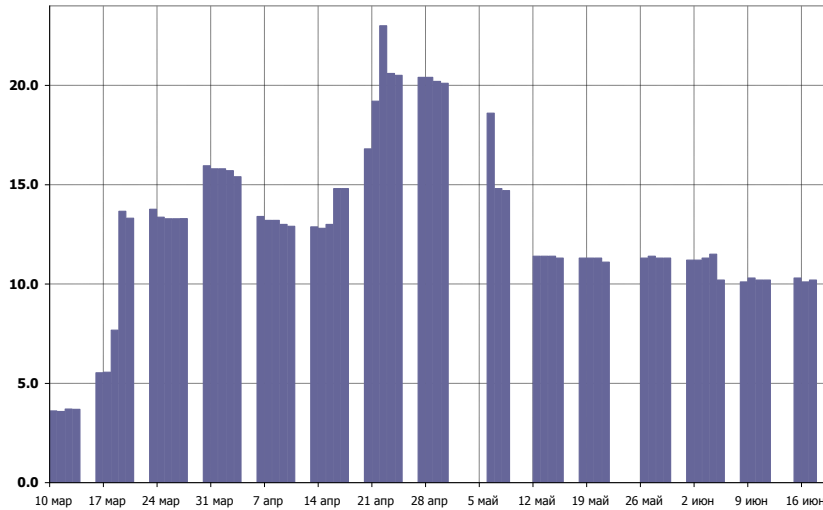


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

В конце прошлой недели наблюдалось ослабление рубля на фоне очередного снижения цен на нефть. При этом курс доллара превысил отметку в 70 руб. за доллар. Однако уже в начале текущей недели наметилось укрепление рубля. Официальный курс доллара снизился к концу недели до уровня ниже 69,5 руб. за доллар. Сразу после ожидаемого решения ЦБ РФ уменьшить ключевую ставку сразу на 100 б.п. - до 4,50%, российский рубль на МБ слегка снизился к доллару (порядка 5 коп.). Однако в дальнейшем начал укрепляться, а курс доллара опустился даже ниже уровня, который был до решения ЦБ РФ. Объем продаж валюты Банком России вторую неделю остается на низком уровне: ежедневные продажи валюты составляют в пределах 10,1-10,3 млрд руб. против 11,2-11,5 млрд руб. в конце мая первых числах июня т.г.



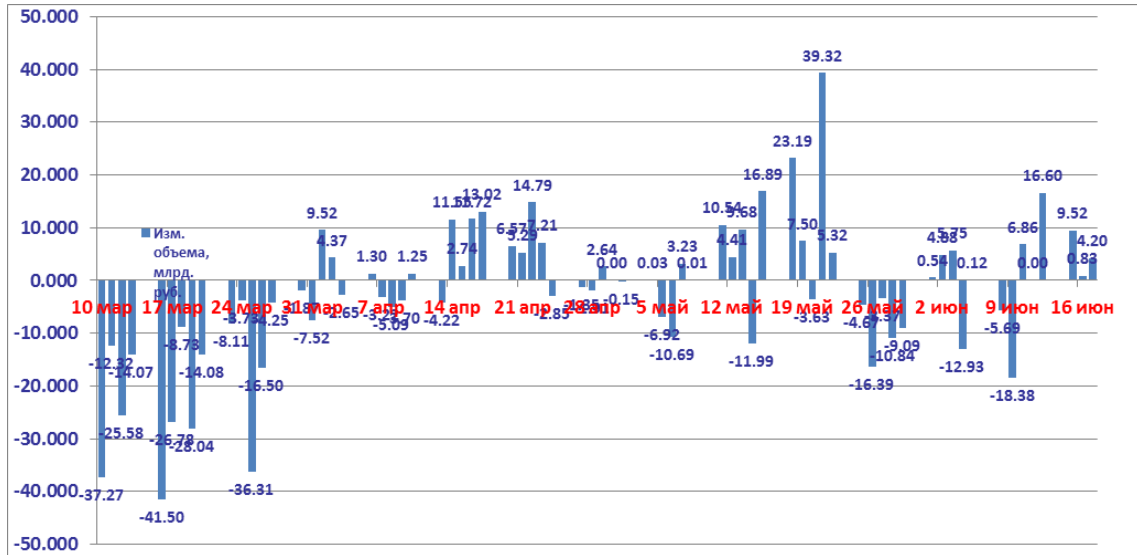
Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

За неделю (с 11 по 17 июня т.г.) по нашим расчетам на основе данных НРД, объем вложений в ОФЗ инвесторов - нерезидентов вырос на 31,153 млрд руб., а неделей ранее было зафиксировано снижение на 30,03 млрд руб. При этом с начала июня 2020г. вложения инвесторов – нерезидентов выросли на 12,293 млрд руб.

Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.



Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

Снижение цен на рынке ОФЗ, которое началось с начала июня, практически закончилось в середине прошлой недели и привело к достижению доходности локального максимума, который превышал минимальный уровень начала месяца в среднем по рынку на 12 б.п. (в пределах 20 -31 б.п. по долгосрочным выпускам, доходность которых превышала 6% годовых). В дальнейшем наблюдалось незначительное разнонаправленное движение цен, которое в дальнейшем сменилось плавным ростом, в результате которого доходность ОФЗ вернулась на минимальный уровень начала месяца.

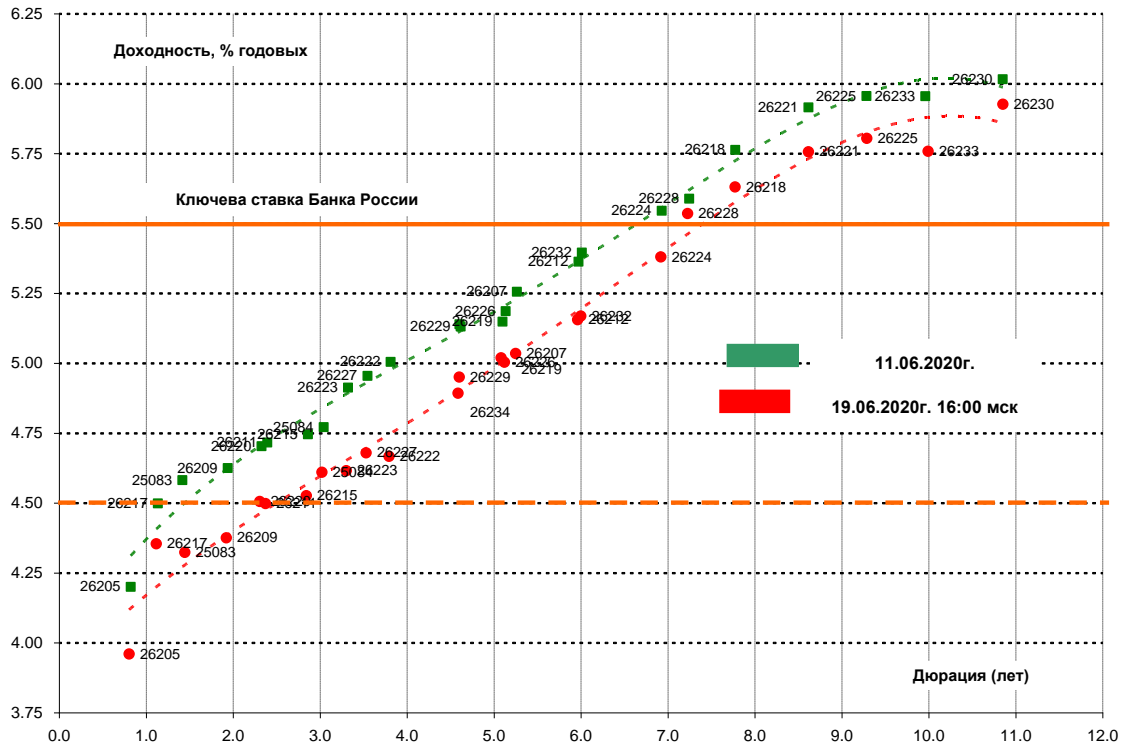


Ожидаемое решение Банка России о снижении ключевой ставки на 100 б.п. до 4,5% и сохранение мягкой риторики были позитивно встречены участниками рублевого долгового рынка, что подтверждается ускорением роста цен и снижения доходности.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



«Кривая» доходности ОФЗ



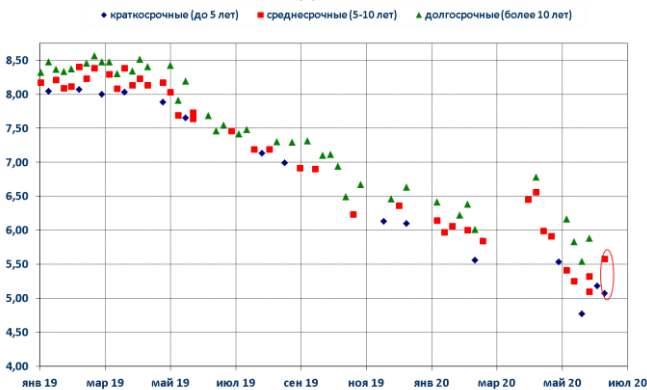
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»



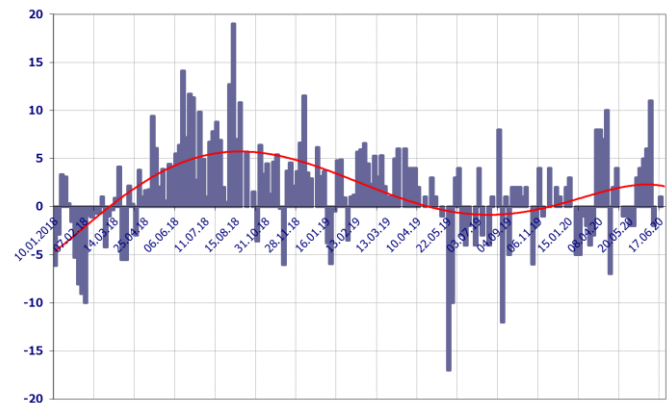
На аукционах 17 июня инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД пятилетней серии 26234 и десятилетней серии 26228 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске и выпуска ОФЗ-ИН 52002 в объеме 10 млрд. 869,700 млн. рублей по номинальной стоимости (10 млн. штук). Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности

Ожидания инвесторов смягчения денежно-кредитной политики Банком России, включая снижение ключевой ставки в пределах 100 б.п. на ближайшем заседании, предопределили **не только высокий спрос** с их стороны на последних аукционах, который суммарно превысил 242,27 млрд руб., но и **очередное крупное размещение** ОФЗ на сумму около 161,97 млрд руб. (второй показатель за всю историю после рекордных 169,6 млрд руб. 20 мая т.г.), а также и отсутствие «премии» или ее минимальный уровень к ставкам вторичному рынку.

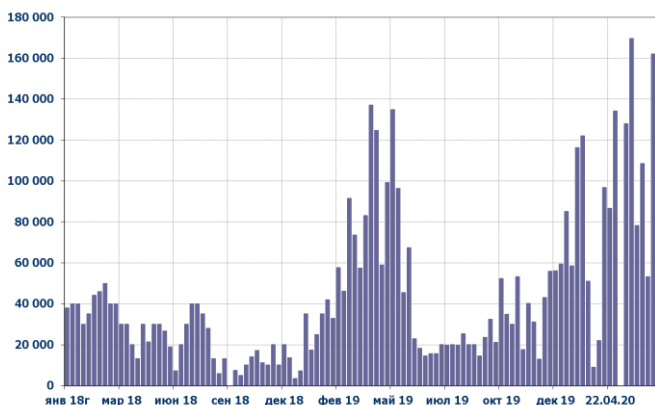
Доходность размещенных ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



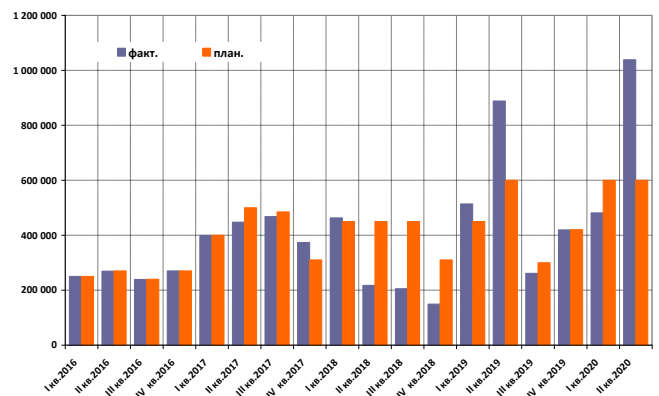
Средняя «премия/дисконт» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Ежеквартальные объемы размещения, млн руб.



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле-мае и трех аукционных дней в июне Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 1 038,442 млрд руб., выполнив на 173,07% 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 1 519,743 млрд руб., что составляет 126,65% от плана двух кварталов.



На первичном рынке в корпоративном сегменте новых размещений не очень много, однако, наметилась тенденция по выходу на рынок эмитентов третьего эшелона. Кроме этого выросла активность субфедеральных заемщиков: о выходе на первичный рынок с облигационными займами в июне заявили Свердловская, Ульяновская и Челябинская области.

В среду провели book-building выпусков ДОМ.РФ Ипотечный агент, ЭнергоТехСервис и Росэксимбанк. Сегодня прошел book-building нового выпуска Промсвязьбанка (ПСБ), закрылась книга заявок инвесторов по дебютному выпуску Джи – групп, а РЖД открыли книгу на выпуск бессрочных облигаций. **ПСБ** установил ставку 1 купона по 2-х летним облигациям номинальным объемом 10 млрд руб. на уровне 5,85%, что соответствует доходности к погашению 5,94% годовых (спред к G-кривой 153 б.п при дюрации 1,91г.) В ходе сбора книги заявок эмитент дважды снижал диапазон первоначальной ставки купона. В итоге финальная ставка купона установлена на 15 б.п. ниже нижней границы первоначального диапазона 6,0-6,15% годовых. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 25 июня.

Кроме того, на текущей неделе **прошли технические размещения** облигационных выпусков МБЭС (5 млрд руб., доходность 6,30%), Росэксимбанка (10 млрд руб., доходность 6,24%), Славнефти (10 млрд руб., доходность 6,24%) и ВЭБ.РФ (15 млрд руб., доходность 6,70%).

В корпоративном сегменте о выходе на публичный рынок долга в конце июне-июле сообщили Башкирская содовая компания, Максима Телеком, Гидроماشсервис и ВБПР.

Главным событием недели, безусловно, стало заседание Совета директоров Банка России, который 19 июня 2020 года принял решение снизить ключевую ставку на 100 б.п. до 4,50% годовых. Данное решение было принято под влиянием целого ряда причин, среди которых было отмечено: более сильное, чем ожидалось ранее действие дезинфляционных факторов в связи с большей длительностью ограничительных мер в России и в мире; влияние краткосрочных проинфляционных факторов в основном исчерпано; риски для финансовой стабильности, связанные с ситуацией на глобальных финансовых рынках, уменьшились; инфляционные ожидания населения и бизнеса снизились. При этом регулятор отметил, что в этих условиях существует риск значимого отклонения инфляции вниз от цели 4% в 2021 году. Также было отмечено, что продолжение действия части принятых ограничительных мер в экономике, наряду с существенным падением внешнего спроса оказывают более длительное негативное влияние на экономическую активность, чем Банк России предполагал в апреле.

В пресс-релизе было заявлено, что при развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Банк России будет принимать решения по ключевой ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков.

С учетом решения и заявления Банка России мы ожидаем снижения ключевой ставки порядка не менее 50 б.п. до конца текущего года при условии сокращения темпов инфляции.



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, garon@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.