



07 августа 2020г.

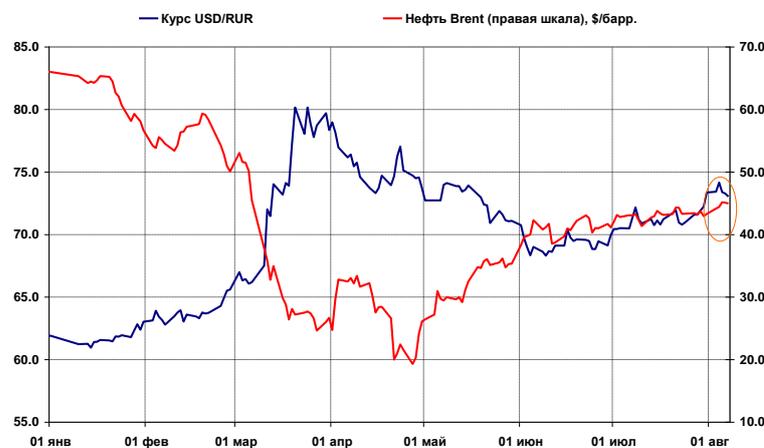
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: рекордный спрос на аукционах по размещению ОФЗ

Рынок ОФЗ по итогам недели в целом демонстрирует боковое движение при низких биржевых оборотах. На аукционах был зафиксирован рекордный спрос, который позволил эмитенту разместить объем, необходимый для еженедельного размещения в целях выполнения квартального плана заимствования. На первичном рынке корпоративных заемщиков размещаются преимущественно банковские облигации с дополнительным доходом, а также активизировались эмитенты сектора ВДО.

В течение первой половины текущей недели цены на нефть марки Brent уверенно росли и превысили уровень \$45 за баррель, даже несмотря на начало вступление в силу новых решений ОПЕК+, предполагающих увеличение добычи нефти. Поддержку ценам оказали: слабый доллар относительно основных мировых валют, снижение запасов нефти в США. Однако в четверг рост цен остановился, и наметилась их коррекция вниз на опасениях снижения спроса в результате роста заболеваемости коронавирусом. В результате на конец недели цена нефти марки Brent снизилась до \$44,40 за баррель, но сохранила положительный прирост по итогам недели в размере +2,5%.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

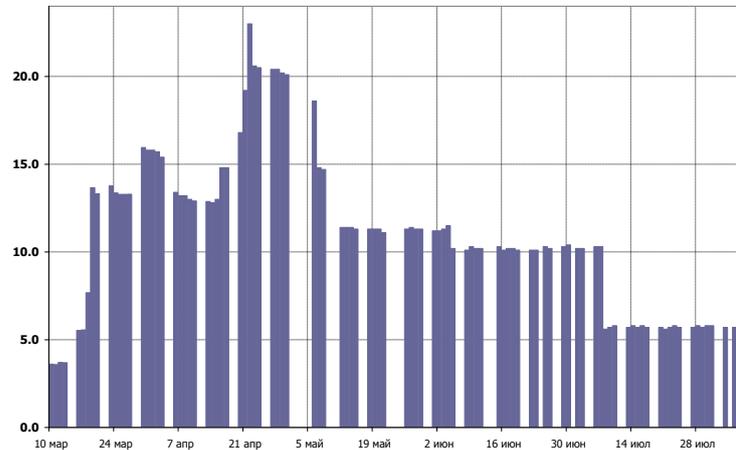
В начале текущей недели курс доллара превысил 74 руб., вернувшись на уровень начала мая т.г. Однако в дальнейшем в течение двух дней рубль укреплялся, вернувшись на уровень недельной давности. Однако, дешевеющая в конце недели нефть и очередное усиление напряженности в отношениях США и Китая оказали негативное давление на российскую валюту. В результате по итогам торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 73,6376 руб., что почти на 60 коп. выше предыдущего дня.

Объем продажи иностранной валюты из Фонда национального благосостояния (ФНБ) Минфином РФ в рамках бюджетного правила в период с 7 августа по 4 сентября т.г. будет эквивалентен 64,9 млрд рублей, ежедневный объем составит порядка 3,1 млрд рублей. Таким образом, общий объем продаж сократится почти вдвое по сравнению с предыдущим периодом. В соответствии с бюджетным



правилом, с 8 июля по 6 августа т.г. ЦБ РФ от имени Минфина РФ должен был реализовать на рынке иностранную валюту из ФНБ на сумму 125,6 млрд рублей, а ежедневный объем продаж составлял порядка 5,7-5,8 млрд рублей.

Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

Рынок ОФЗ по итогам первой недели августа в целом продемонстрировал боковое движение. При этом в первой половине недели динамика цен была положительна, что позволило «отыграть» назад около половины роста доходности, который произошел в течение последней недели прошлого месяца. Однако на фоне дешевающей нефти и ослабления рубля поводов для сохранения позитивной динамики не оставалось. Даже нулевая инфляция во второй половине июля, которая обеспечила повышение по итогам месяца в целом на 0,2 п.п. до 3,4% и подтвердила преобладание дезинфляционных факторов, не поддержала рынок рублевых облигаций. В результате в конце недели доходность ОФЗ приблизилась к локальным максимумам, которые были зафиксированы неделей ранее.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



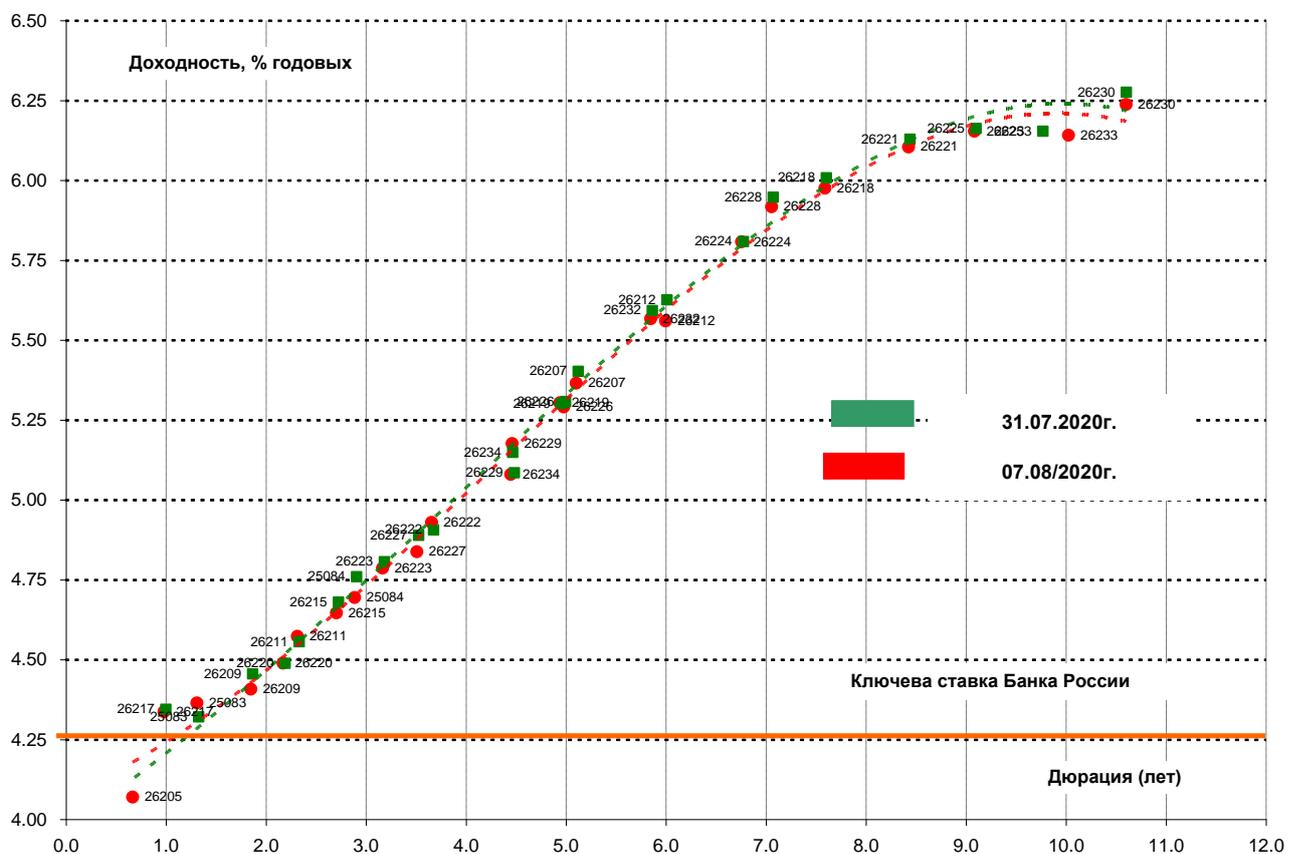
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»



При этом негативная динамика наблюдается на фоне слабой активности инвесторов. Если в начале недели биржевой оборот составлял порядка 12,7-13,7 млрд руб. с ростом в среду до 20 млрд руб., в дальнейшем снился до 7,3- 12,3 млрд рублей. Среднедневной оборот по итогам первой недели августа, составивший порядка 13,22 млрд руб., оказался на 43,1% ниже среднего показателя по итогам прошлого месяца.

По итогам биржевых торгов за неделю доходность ОФЗ снизилась в среднем по рынку на 1 б.п., при этом по отдельным выпускам движение было разнонаправленным в пределах от -3 - -7 до +2 - +9 б.п. Доходность десятилетних облигаций на конец недели составила 5,92% годовых, а самого долгосрочного выпуска (с погашением в марте 2039г.) - на уровне 6,24% годовых.

«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

На аукционах 5 августа инвесторам были предложены: шестилетний выпуск ОФЗ-ПК 29014 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске, и десятилетний выпуск ОФЗ-ПД 26228 в объеме 30 млрд руб. по номинальной стоимости. 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.

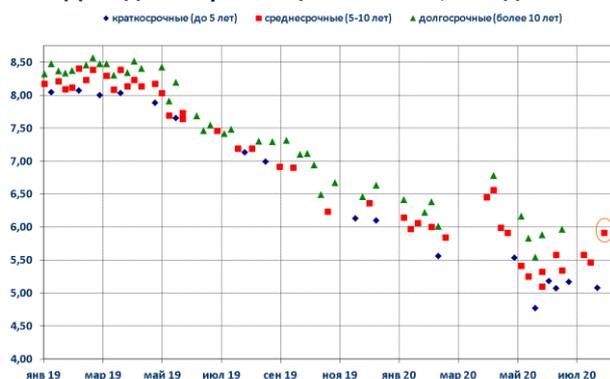
Главным событием прошедшей недели, несомненно, стал рекордный суммарный спрос со стороны инвесторов на аукционах в объеме более 304 млрд рублей. На прошедших аукционах практически повторился сценарий размещений предыдущих нескольких недель, но с более успешным для



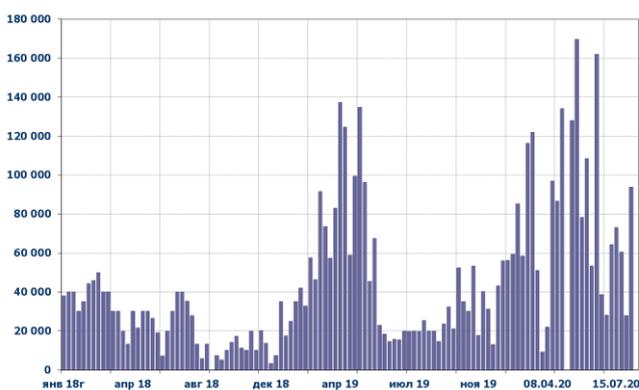
эмитента результатом. При новом рекордном спросе на ОФЗ-ПК, который составил около 266 млрд руб., объем размещений составил около 64 млрд руб., превысив более чем в три раза результат недельной давности. Спрос на ОФЗ-ПД менее чем на 30% превысил предложенный объем, который, правда, в отличие от предыдущих размещений, был реализован в полном объеме (чего не наблюдалось с середины прошлого месяца). Однако для этого эмитенту пришлось предоставить инвесторам «премию», которая по ОФЗ-ПК составила 0,35 п.п. по цене и 5 б.п. по доходности для ОФЗ-ПД. При этом впервые с начала третьего квартал эмитенту удалось разместить необходимый для выполнения квартального плана объем ОФЗ и даже превысить его почти на 9%.

По итогам пяти аукционных дней в июле и августе Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 319,274 млрд руб., выполнив на 31,93% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т. г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 1 952,597 млрд руб., что соответствует 87,53% от плана трех кварталов (или 73,9% от плана с учетом фактических размещений в первом и втором кварталах).

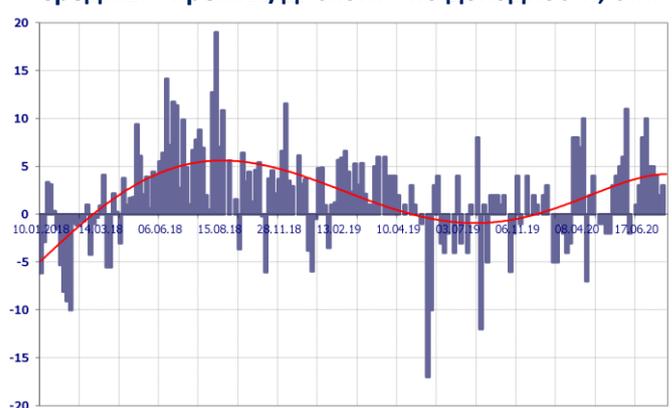
Доходность размещенных ОФЗ, % годовых



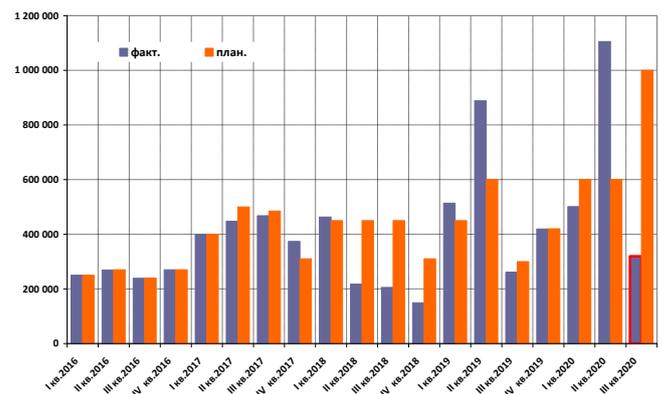
Еженедельные объемы размещения, млн руб.



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



Ежеквартальные объемы размещения, млн руб.



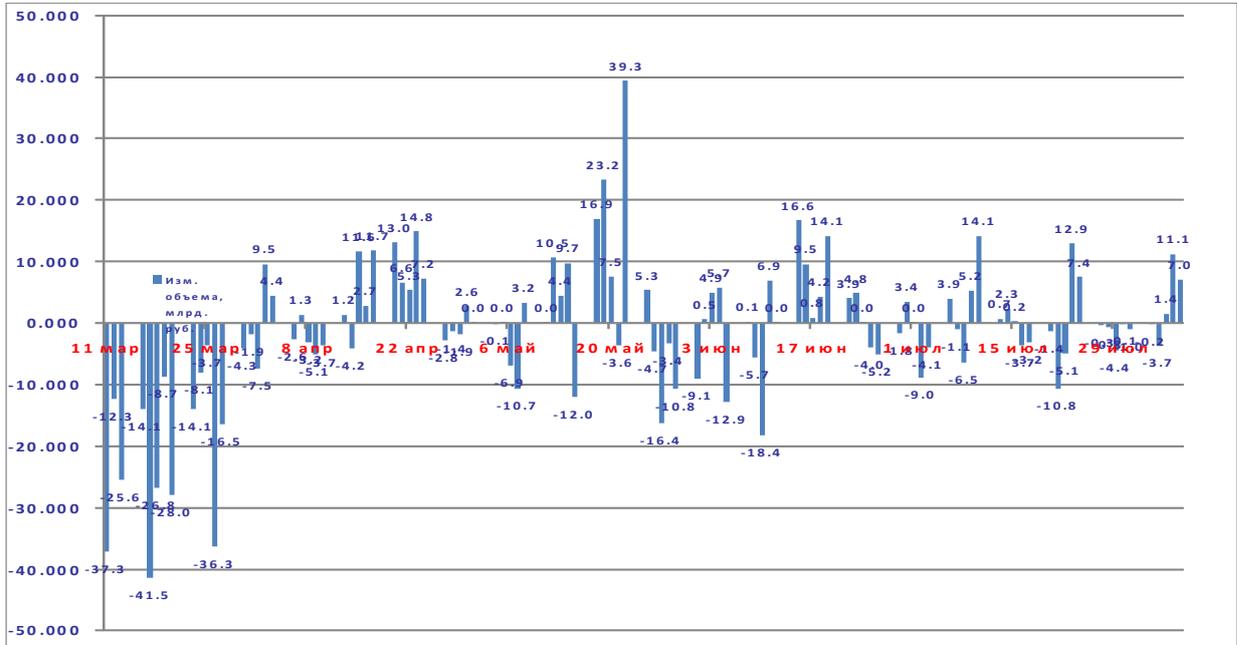
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам первой недели августа т.г. по нашим расчетам на основе данных НРД, объем вложений в ОФЗ инвесторов – нерезидентов вырос на 15,6 млрд руб., а их доля снизилась на 0,12%. Максимальный объем вложений составляет 241,010 млрд руб. в выпуске ОФЗ-ПД 26212, снизившись за неделю на 1,47 млрд руб. А доля данного выпуска снизилась на 0,1 п.п. до 6,1% в общем инвестиционном портфеле инвесторов-нерезидентов. При этом максимальное увеличение вложений составило 17,76 млрд руб. в



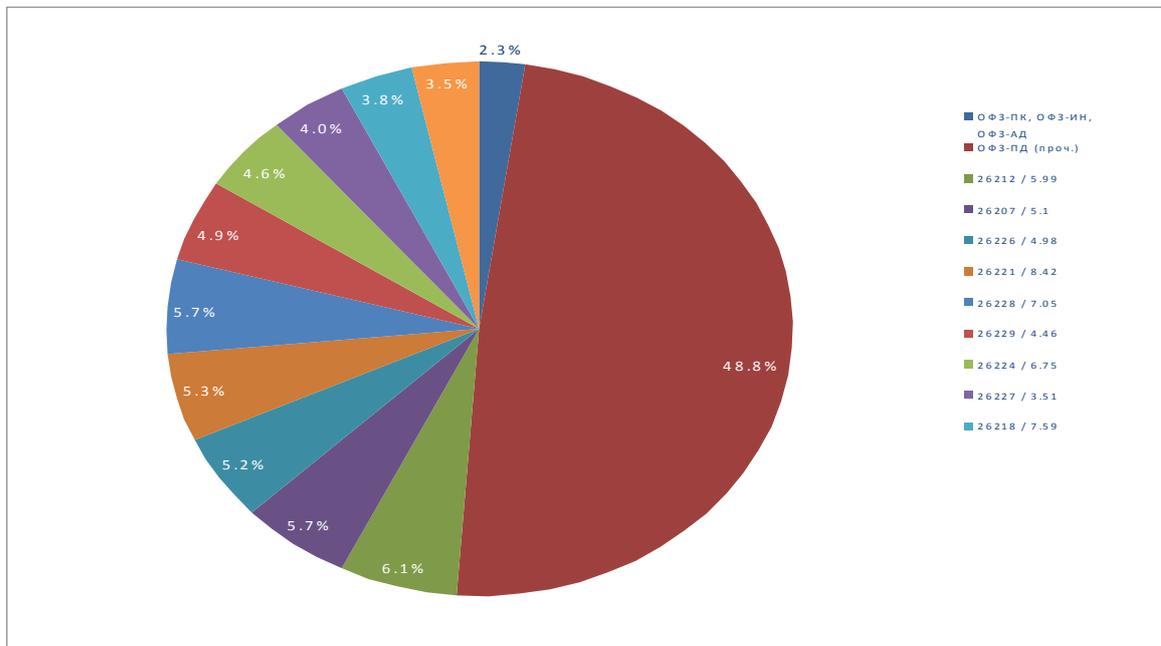
десятилетнем выпуске ОФЗ-ПД 26228, аукцион по которому проходил на прошедшей неделе. Максимальное снижение за неделю составило 5,425 млрд руб. по выпуску 2ОФЗ-ПД 6226 (дюрация – 4,98 года).

Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.



Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

Структура вложений нерезидентов в ОФЗ



Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»(номер выпуска / дюрация, лет)



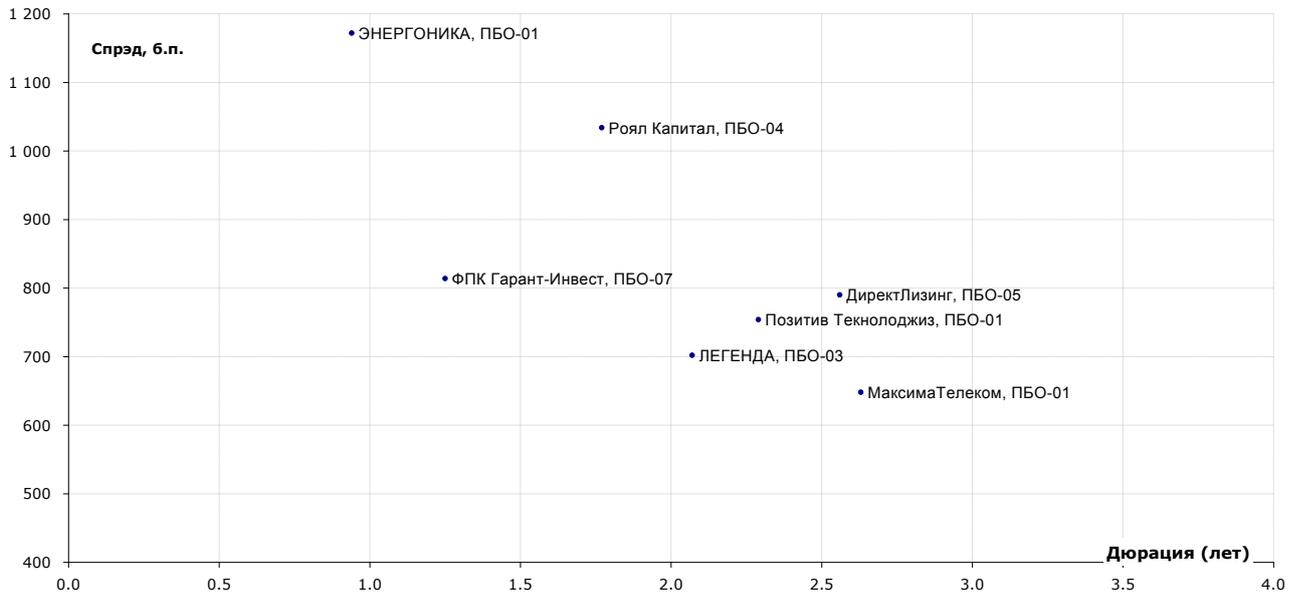
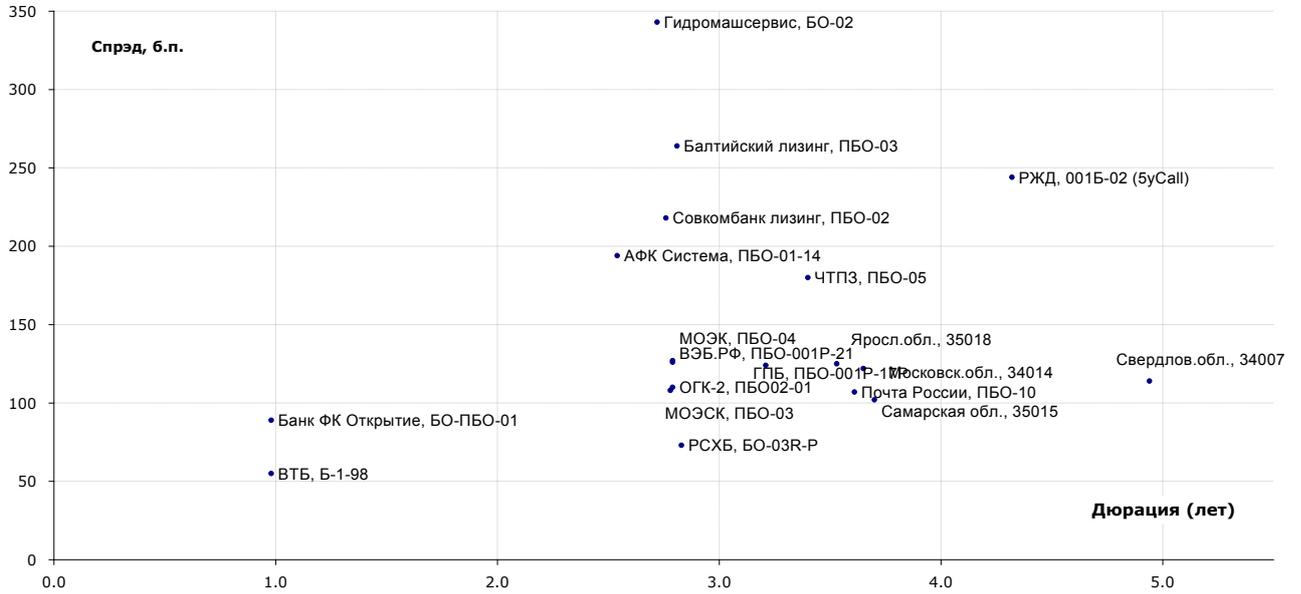
В корпоративном сегменте среди крупных компаний традиционное августовское затишье. При этом достаточно активны эмитенты сегмента высокодоходных облигаций. Субфедеральные заемщики также не проявляют активности.

На текущей неделе (06 августа) состоялся сбор заявок инвесторов на выпуск **Самарской области (BB+/Ba2/-/AA (RU)/-)** серии 35015 номинальным объемом 5 млрд руб. и сроком обращения 6 лет. В ходе book-building эмитент дважды сдвигал диапазон первоначальной ставки купона, который в ходе маркетинга был установлен в рамках 5,85-6,05% годовых (доходность 5,98-6,19%), установив финальную ставку 1 купона на уровне 5,80%, что соответствует доходности к погашению 5,93% годовых (спрэд к G-кривой 103 б.п. при дюрации 3,7г.). Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 11 августа.

О выходе на публичный рынок долга в ближайшее время сообщили Первое коллекторское бюро (750 млн руб., книга 10 августа), РВК-Инвест (3 млрд руб., книга 12 августа), Республика Казахстан (предварительно сентябрь 2020г.).



Карта первичного рынка облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), июль-август 2020г.





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.