



28 августа 2020г.

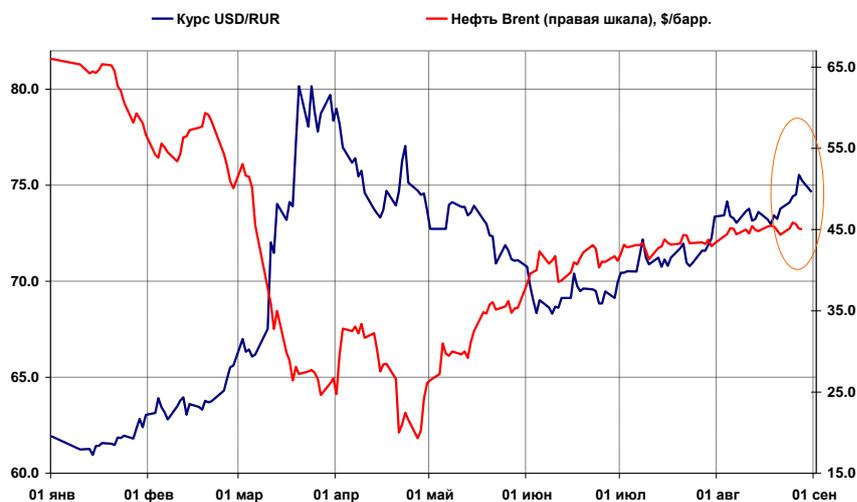
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: успешный аукцион вернул оптимизм на вторичку

На рынке ОФЗ единой динамики цен на прошедшей неделе не наблюдалось. Главным событием недели, несомненно, стал успешный аукцион по размещению ОФЗ-ПК, на котором инвесторами был предъявлен рекордный спрос. Первичный рынок муниципальных и корпоративных облигации в ожидании начала нового делового сезона.

После снижения в конце предыдущей недели цены на нефть марки Brent с начала текущей недели уверенно превысили уровень \$45 за баррель и во вторник достигли своих локальных максимумов на уровне \$45,86 за баррель на фоне ожидания ураганов в Мексиканском заливе США. Но в среду - пятницу цены показали негативную динамику на фоне опасений по поводу медленного восстановления спроса в связи с продолжением пандемии, а также на фоне повторных заражений. Кроме того, сила урагана «Лаура» снизилась с четвертой до второй категории после того, как он обрушился на побережье американского штата Луизиана, но ураган продолжает двигаться вглубь штата. На закрытие торговой сессии в пятницу цена нефти марки Brent снизилась до \$45,05 за баррель, сохранив положительную динамику за неделю на уровне +1,6% после негативной динамики в течение предыдущей недели (-1,0%).

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

В начале текущей недели ослабление рубля, которое началось в конце прошлой неделе, продолжилось на фоне роста геополитических рисков. В четверг курс доллара показал локальный максимум на уровне 75,5379 руб., практически вернувшись на уровень конца апреля т.г. Однако в дальнейшем рубль стал укрепляться на фоне ослабления доллара на мировых рынках после выступления главы ФРС США на симпозиуме, организуемом ФРБ Канзас-Сити ежегодно в Джексон-Хоуле для глав мировых центробанков, министров финансов, научных деятелей и участников финансового рынка. В этом году мероприятие проходило в режиме онлайн-конференции 27-28 августа на тему: "Двигаясь в следующее десятилетие: последствия денежно-кредитной политики".

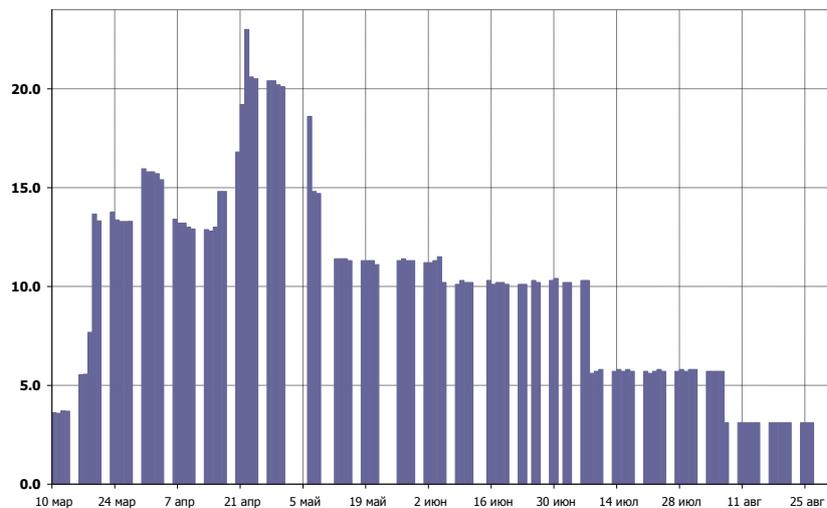


В ходе выступления в четверг глава ФРС США заявил, что регулятор одобрил новую стратегию денежно-кредитной политики, допускающую, что инфляция в США может в определенные периоды превышать 2%-ный целевой показатель. «Поскольку экономическая ситуация постоянно находится в движении, стратегия Федерального комитета по операциям на открытом рынке (FOMC) для достижения целей денежно-кредитной политики должна адаптироваться к возникающим новым вызовам», - сказал глава Федрезерва. Центром новой стратегии ФРС США является изменение подхода к таргетированию инфляции, но долгосрочной целью по которой остается 2%.

В результате по итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 74,6382 руб., что более чем на 53 копейки выше уровня конца предыдущей недели. При этом на торгах в пятницу укрепление рубля ускорилось на фоне снижения активности участников рынка перед выходными, закрывались торги на уровне 74,0125 руб. за доллар, что почти на два рубля ниже максимального уровня, который был зафиксирован в среду.

На прошедшей неделе объем ежедневных продаж Банком России иностранной валюты из Фонда национального благосостояния (ФНБ) от имени Минфина РФ в рамках бюджетного правила составлял 3,1 млрд руб. Напомним, что ранее было объявлено, что в период с 7 августа по 4 сентября т.г. объем будет эквивалентен 64,9 млрд рублей, что почти вдвое меньше по сравнению с предыдущим периодом. За период с 7 по 26 августа объем продаж составил 43,4 млрд руб., что составляет 66,9% от запланированного до 4 сентября объема.

Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.

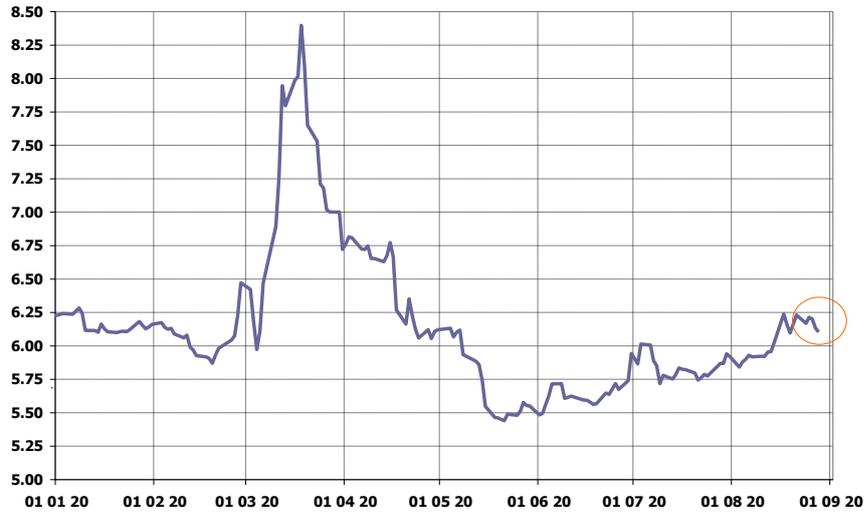


Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ единой динамики в движении цен ОФЗ не наблюдалось. В понедельник была зафиксирована коррекция после локальных минимумов, зафиксированных в прошлую пятницу. Однако, во вторник – среду снижение цен возобновилось на фоне резкого ослабления рубля под давлением геополитических рисков. Однако в среду, после того, как в середине торговой сессии был достигнут очередной локальный максимум по доходности, который был даже выше уровня конца предыдущей недели, цены облигаций пошли вверх. Поддержку рынку, в первую очередь, оказали успешно проведенный после трехнедельной «паузы» успешный аукцион по размещению ОФЗ-ПК. В четверг рост цен ускорился и продолжился в пятницу, реагируя на улучшение ситуации на валютном рынке.



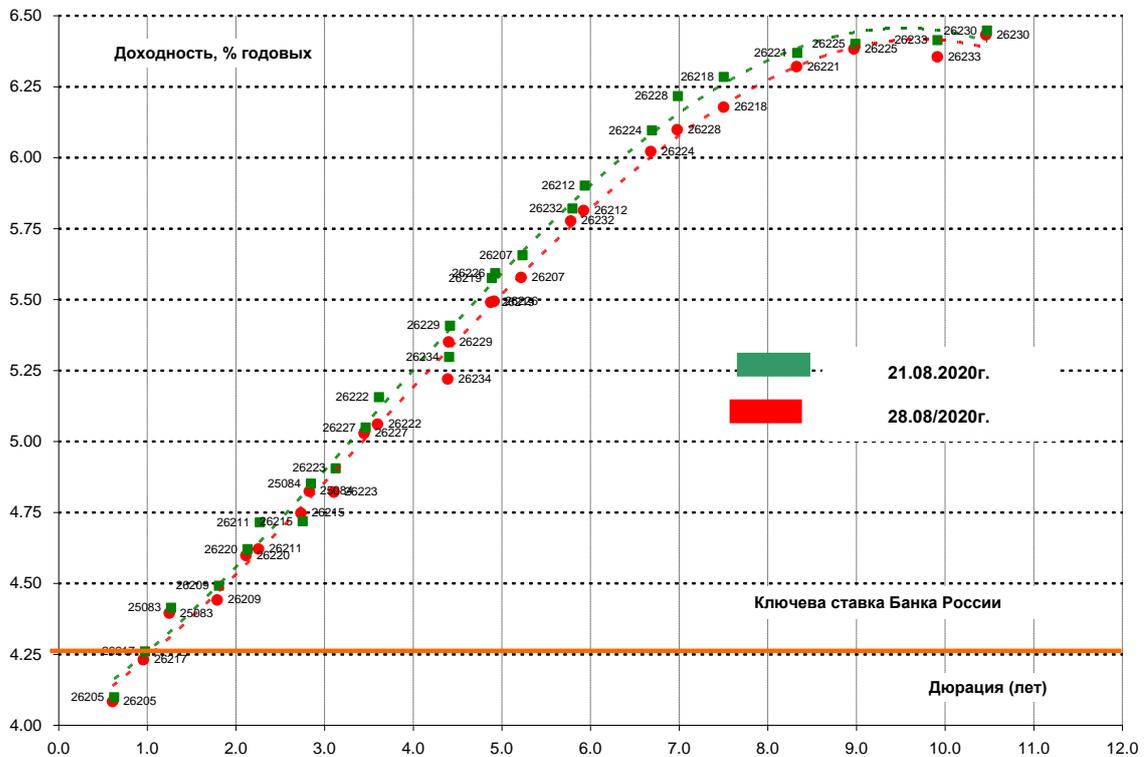
Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

По итогам биржевых торгов за неделю доходность ОФЗ снизилась в среднем по рынку на 6 б.п., при этом по выпускам со сроком обращения 4-7 лет доходность снизилась в пределах 8-10 б.п. Максимальное снижение, которое достигало 11-12 б.п., было зафиксировано по выпускам 26218 и 26228 со сроком обращения порядка 11 и 10 лет. Доходность десятилетних облигаций на закрытие в конце недели составила 6,10% годовых, а самого долгосрочного выпуска (с погашением в марте 2039г.) превысила 6,41% годовых (снижение на 5 б.п.).

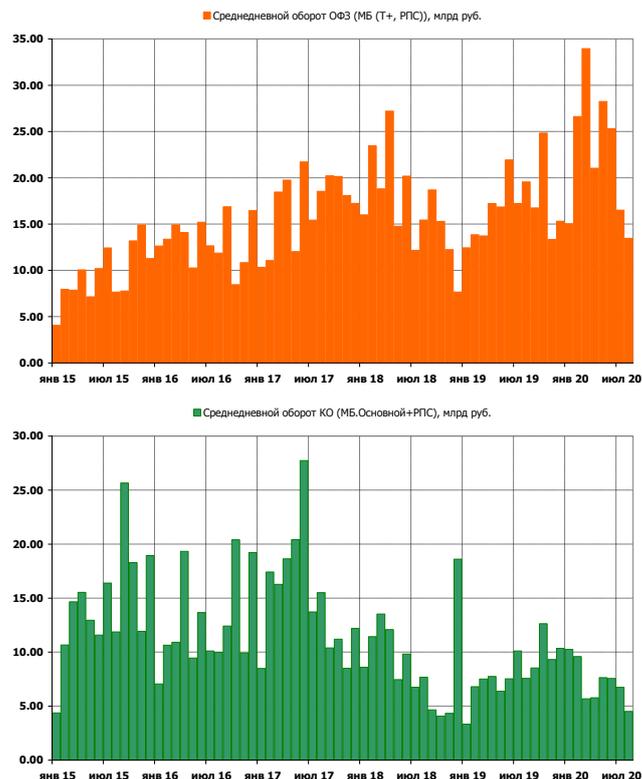
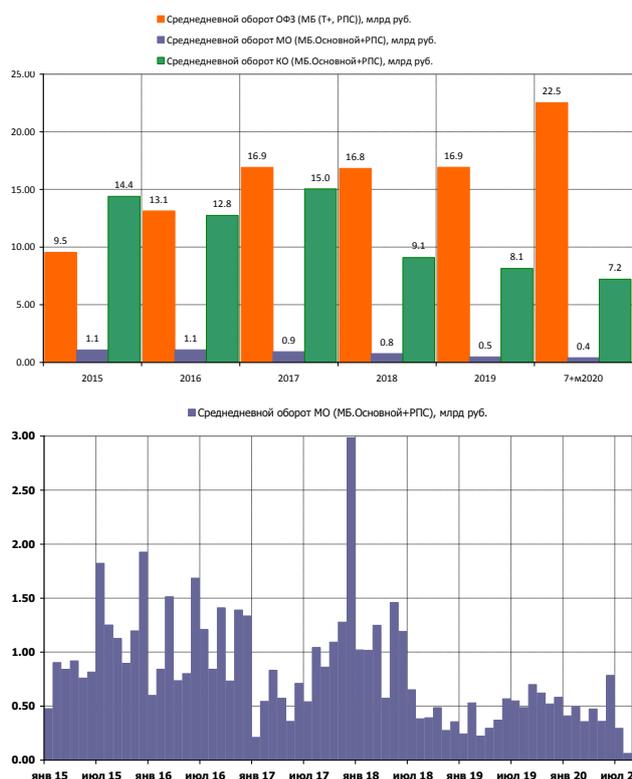
«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

На прошедшей неделе активность на облигационных рынках вновь снижалась во всех сегментах: средневзвешенный объем сделок с ОФЗ составил 14,75 млрд руб. (-16,6% к показателю предыдущей недели), с муниципальными облигациями – около 4 млн руб. (-93,2%), с корпоративными облигациями – 4,06 млрд руб. (-14,9%).

Объем биржевых сделок с облигациями на МБ в 2015-2020гг.



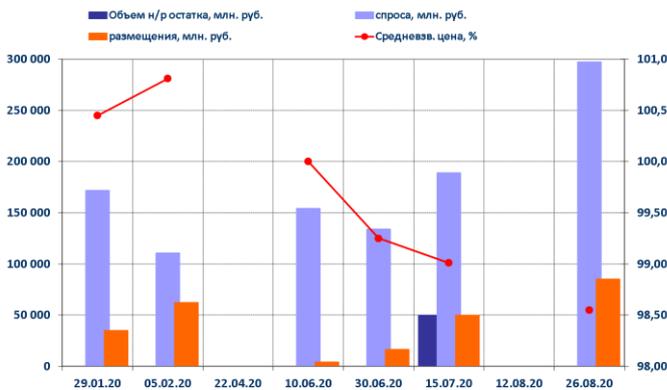
Источник: МБ, расчеты БК «РЕГИОН»

На аукционе 26 августа инвесторам был предложен четырехлетний выпуск ОФЗ-ПК 24021 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Трехнедельная пауза в размещении ОФЗ принесла эмитенту определенные дивиденды: на сегодняшнем аукционе был предъявлен рекордный спрос со стороны инвесторов, который составил более 297 млрд руб. и превысил в 2,25 раза доступный к размещению остаток. Предыдущий максимальный объем спроса порядка 266 млрд руб. был зафиксирован 5 августа т.г. на аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29014. Минфин удовлетворил около 29% объема заявок и разместил облигации на сумму порядка 85,129 млрд руб., что составляет около 65% от доступных к размещению остатков. Но для этого эмитенту пришлось предоставить инвесторам премию, которая по цене отсечения составила порядка 0,35 п.п. и порядка 0,27 п.п. по средневзвешенной цене к уровню средневзвешенной цене вторичных торгов накануне. При этом средневзвешенная цена на сегодняшнем аукционе была на 0,46 п.п. ниже цены предыдущего размещения данного выпуска, которое состоялось 15 июля. Правда, сопоставимые по срокам обращения ОФЗ-ПД снизились за аналогичный период на 1,44 п.п., что подтверждает «защитный» характер ОФЗ-ПК и высокий интерес со стороны инвесторов.



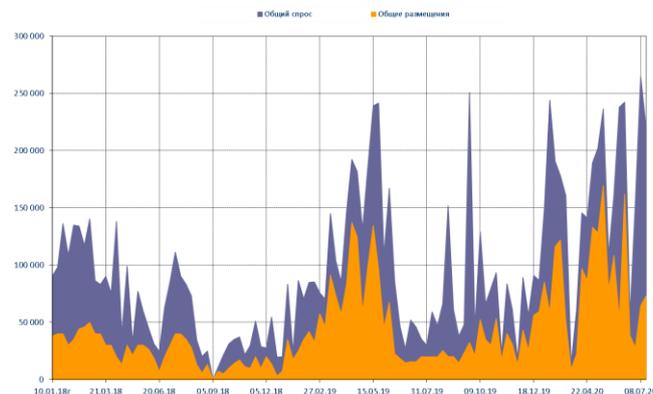
Основные итоги аукционов ОФЗ-ПК 24021



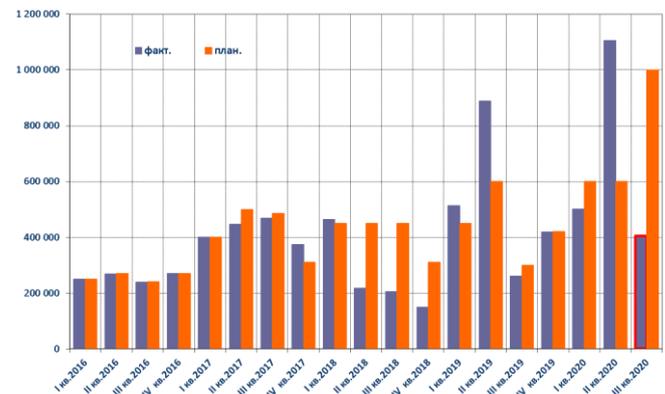
Расчетная ставка купона ОФЗ-ПК 24021 vs RUONIA



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



План и факт размещение ОФЗ в 2016-2020гг., поквартально в тыс. руб.



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

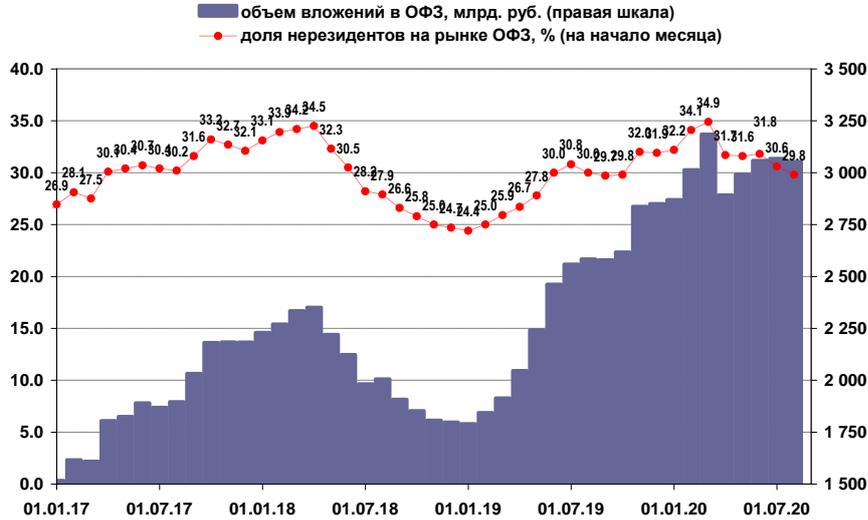
По итогам аукционов в июле и августе Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 404,456 млрд руб., выполнив на 40,45% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Для реализации данного плана эмитенту будет необходимо размещать облигации на сумму порядка 119,11 млрд руб. еженедельно. Несмотря на большие объемы еженедельных размещений, выполнение этих планов все же реалистично. У эмитента есть достаточно большой объем (на сумму более 837 млрд руб. по номинальной стоимости) неразмещенных ОФЗ-ПК, которые пользуются повышенным спросом со стороны инвесторов. Кроме того, повышение доходности гособлигаций, которое с начала августа составило в среднем по рынку 18 б.п., а по долгосрочным выпускам в пределах 21-30 б.п., при оживлении рынка в сентябре после летних отпусков и относительно благоприятной конъюнктуре может увеличить привлекательность кратко- и среднесрочных ОФЗ-ПД.

По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 августа 2020 года составляла 29,8%, что на 0,8% ниже показателя предыдущего месяца. Номинальный объем гособлигаций, принадлежащих нерезидентам, на 1 августа составил 3,053 трлн. рублей при общем объеме рынка ОФЗ 10,244 трлн. рублей. Таким образом, в номинальном выражении снижение вложений нерезидентов составило 15 млрд руб., а рынок в целом вырос на 229 млрд руб., что обусловило относительно сильное снижение доли нерезидентов.

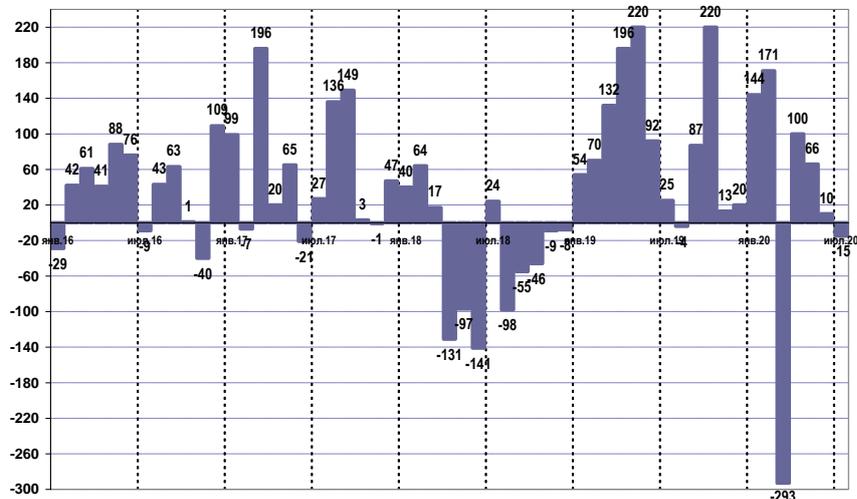
С начала года вложения нерезидентов на рынке ОФЗ увеличились на 183 млрд. руб., а доля снизилась на 2,4 п.п.



Доля и объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ



Динамика объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ

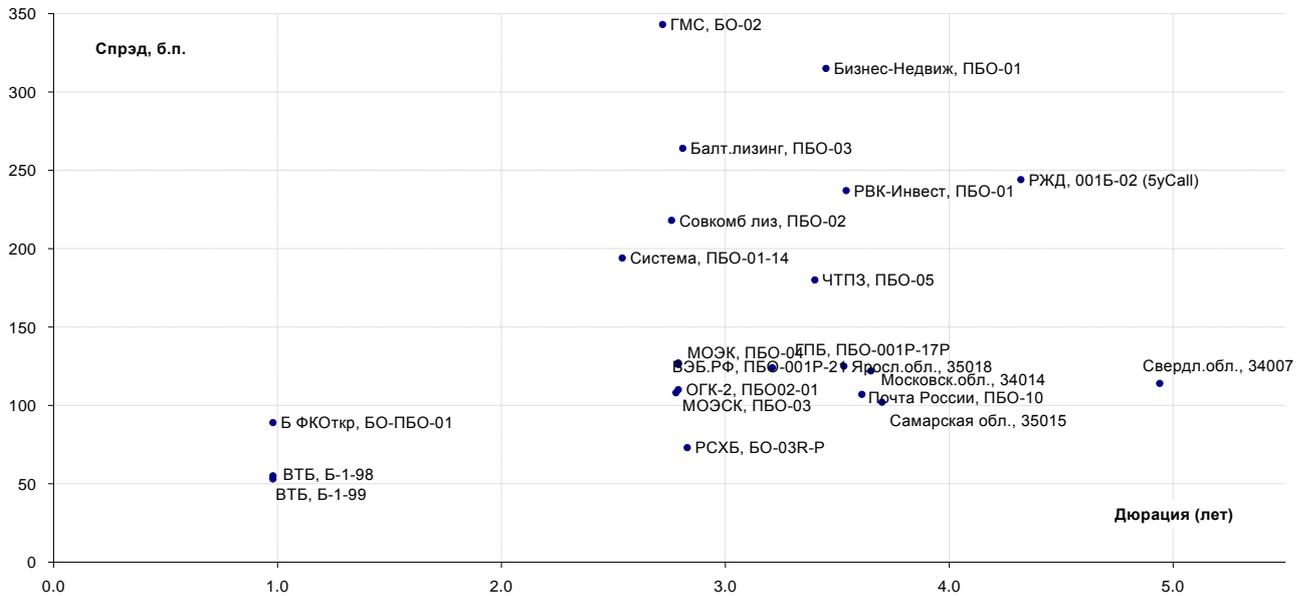
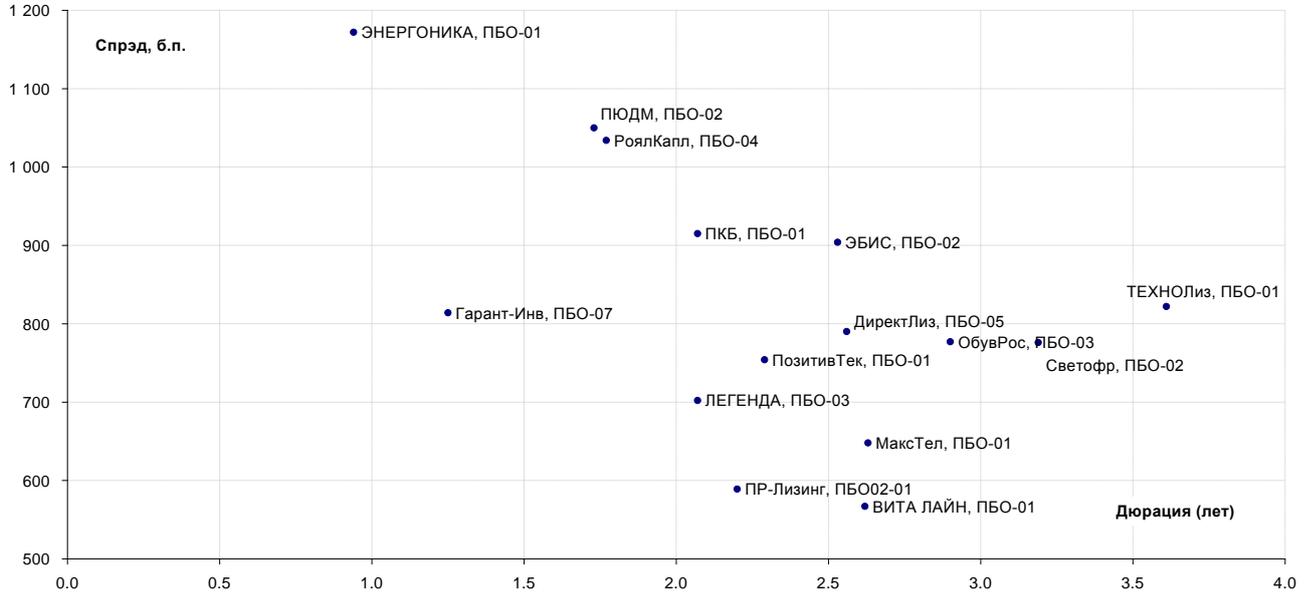


Источник: Банк России, БК «РЕГИОН»

Из крупных размещений на первичном рынке на текущей неделе состоялось только размещение **ОА «Бизнес-Недвижимость»** (-/-/-/ruA-). В пятницу компания разместила дебютный выпуск облигаций объемом 4 млрд руб. и сроком обращения 4 года. Эмитент установил ставку первого купона на уровне 7,9%, что соответствует доходности к погашению 8,14% годовых или спреду к G-кривой 320 б.п. О планах по выходу на рынок с новыми займами в ближайшее время заявили АФК Система и ИСК ПетроИнжиниринг.



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, 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.