



02 октября 2020г.

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

Рынок рублевых облигаций: настроение участников улучшилось, несмотря даже на амбициозные планы по заимствованиям на рынке ОФЗ в IV квартале

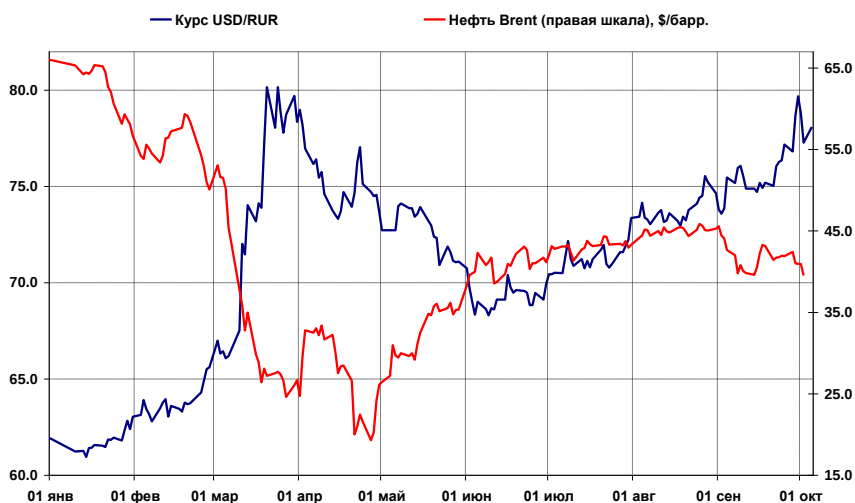
На рынке ОФЗ на прошедшей неделе наблюдалось снижение доходности, которая вернулась на уровень двухнедельной давности. Одним из факторов улучшения конъюнктуры на вторичном рынке могли стать очередные успешные аукционы по размещению не только ОФЗ-ПК, но и ОФЗ-ПД. И даже озвученный план по размещению ОФЗ в четвертом квартале в объеме 2 трлн руб. не изменил настроения участников долгового рынка. На первичном рынке субфедеральных и корпоративных облигаций сохраняется относительно высокая активность.

Цены на нефть марки Brent на прошедшей неделе после небольшой коррекции в понедельник вновь продолжили свое снижение на фоне роста опасений относительно восстановления спроса из-за роста количества заболеваний коронавирусом во многих странах мира. На закрытие торговой сессии в пятницу цена нефти марки Brent составила \$39,53 за баррель, показав негативную динамику вторую неделю подряд и потеряв за неделю 5,7% (почти вдвое выше, чем на предыдущей неделе).

По нашим расчетам, средняя цена на нефть марки Brent в январе-сентябре 2020 года сложилась в размере \$40,31 за баррель, что на 37,8% ниже показателя за аналогичный период 2019 года. Средняя цена на нефть марки Brent в сентябре 2020 года сложилась в размере \$41,87 за баррель, что на 7% ниже среднего уровня цен в августе т.г.

По данным Минфина РФ, средняя цена на нефть марки Urals в январе-сентябре 2020 года сложилась в размере \$40,84 за баррель, в январе-сентябре 2019 года - \$64,15 за баррель. Средняя цена на нефть марки Urals в сентябре 2020 года сложилась в размере \$40,91 за баррель, что в 1,5 раза ниже, чем в сентябре 2019 года (\$61,06 за баррель).

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

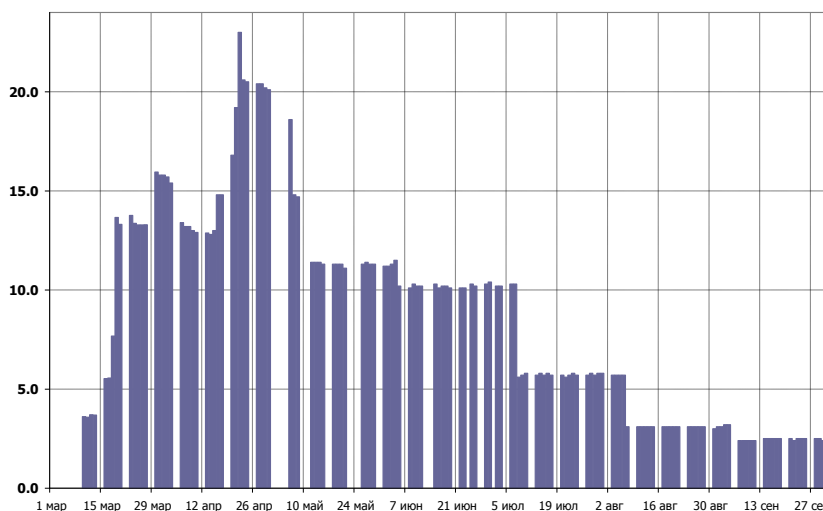


На прошедшей неделе курс рубля оставался под давлением геополитических рисков в виде новых антироссийских санкций в преддверие заседания ЕС, которое прошло 1-2 октября. В результате по итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 78,0915 руб., что на 1,27 рубля выше официального уровня конца предыдущей недели. При этом на дневных и вечерних торгах в пятницу ослабление рубля ускорилось (прибавив еще порядка 0,5 рубля).

На прошедшей неделе объем ежедневных продаж Банком России иностранной валюты из Фонда национального благосостояния (ФНБ) от имени Минфина РФ в рамках бюджетного правила составлял 2,4-2,5 млрд руб. Напомним, что ранее было объявлено, что в период с 7 сентября по 6 октября объем продаж будет эквивалентен 54 млрд руб., ежедневный объем составит 2,45 млрд руб., что на 17% меньше по сравнению с предыдущим периодом. По состоянию на 30 сентября было продано валюты на 44,3 млрд руб. или 82,0% от плана.

Банк России с 1 октября 2020 года приступает к проведению дополнительных операций по продаже на внутреннем рынке иностранной валюты, оставшейся от сделки по продаже ПАО Сбербанк. Эти операции регулятор будет проводить до 30 декабря 2020 года в дополнение к регулярным операциям в рамках бюджетного правила. Ежедневный объем дополнительных операций по продаже иностранной валюты в октябре-декабре составит 2,9 млрд рублей. Банк России, учитывая объем этих операций и равномерный характер их проведения, не ожидает существенного влияния этих продаж на конъюнктуру внутреннего валютного рынка.

Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК РЕГИОН

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ наблюдалось плавное повышение цен всех выпусков ОФЗ, которое в начале рассматриваемого периода было обусловлено фактором завершения отчетного периода, а в дальнейшем позитивное влияние оказали успешные аукционы по размещению ОФЗ.

Можно отметить, что доходность долгосрочных ОФЗ после достижения в конце предыдущей недели локального максимума, который соответствовал уровню пятимесячной давности, по итогам прошедшей недели практически полностью отыграл большую часть двухнедельного роста. Тем не менее, существенного роста цен ОФЗ ждать вряд ли стоит, т.к. «навес» новых размещений, план на **четвертый квартал которых должен был увеличен до 2 трлн руб.**, по-прежнему является основным сдерживающим фактором в движении цен. Но **сохранение Минфином акцента в заимствованиях в четвертом квартале на размещении ОФЗ-ПК при минимальном предложении классических облигаций может поддержать цены гособлигаций на вторичном рынке.** Напомним, что в третьем

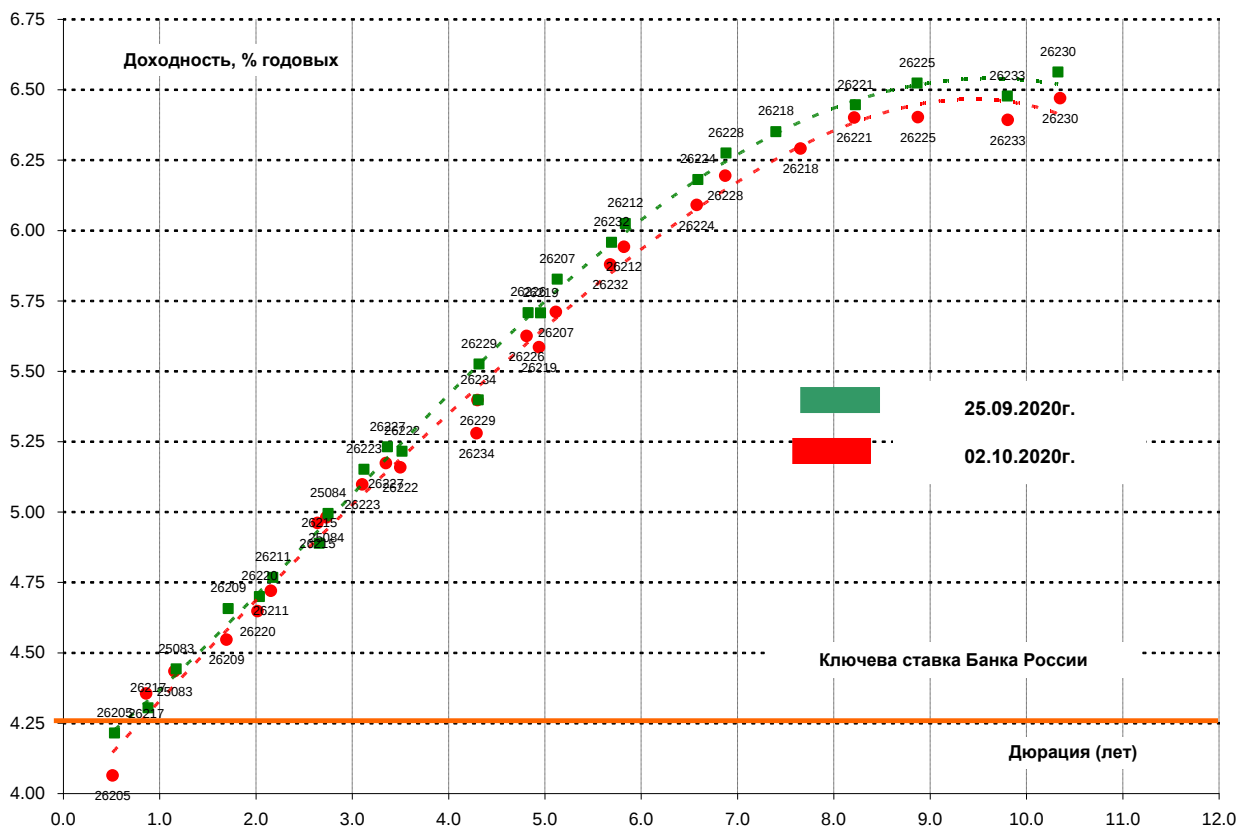


квартале на долю ОФЗ-ПК пришлось около 81% от общего объема, еще порядка 3% - на ОФЗ-ИН. На долю ОФЗ-ПД пришлось около 16% от общего объема или менее 199 млрд руб., что обеспечило успешную реализацию небольших пакетов среднесрочных ОФЗ-ПД в конце прошлого месяца.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



«Кривая» доходности ОФЗ



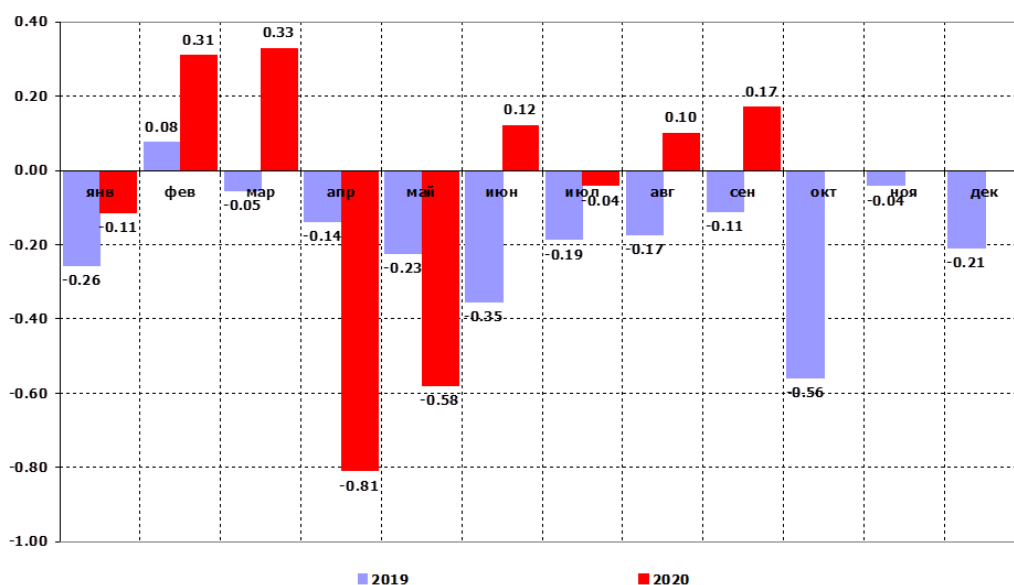
Источник: расчеты БК РЕГИОН



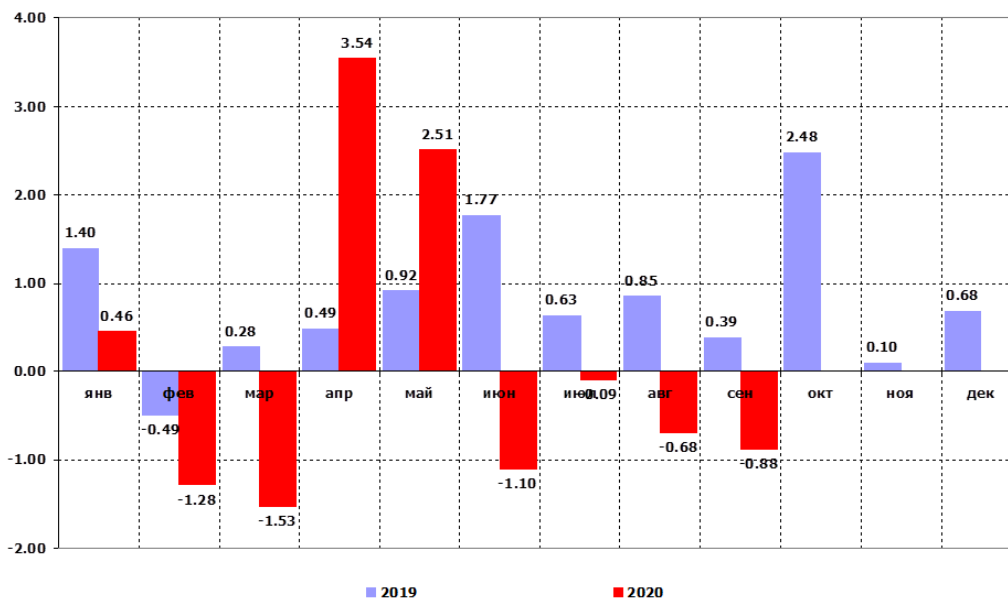
По итогам биржевых торгов за прошедшую неделю доходность ОФЗ в среднем по рынку снизилась на 7 б.п., при этом доходность отдельных выпусков на средне- и долгосрочном отрезках «кривой» снизилась в пределах 8-15 б.п. Доходность десятилетних облигаций на закрытие в конце недели составила 6,18% годовых (снижение -9 б.п. за неделю), а самого долгосрочного выпуска (с погашением в марте 2039г.) - 6,45% годовых (-10 б.п.).

В сентябре повышение доходности продолжилось, составив за прошедший месяц в целом по рынку 17 б.п. при снижении цен в среднем по рынку на 0,88%. Максимальный рост доходности в пределах 20-26 б.п. был зафиксирован по выпускам с дюрацией 5-7,6 года. Максимальное снижение цен в пределах 1,1-1,3% было зафиксировано по выпускам с дюрацией от 5 и более лет.

Изменение средней доходности ОФЗ в 2019-2020г., п.п.



Изменение средней чистой цены ОФЗ в 2019-2020г., %



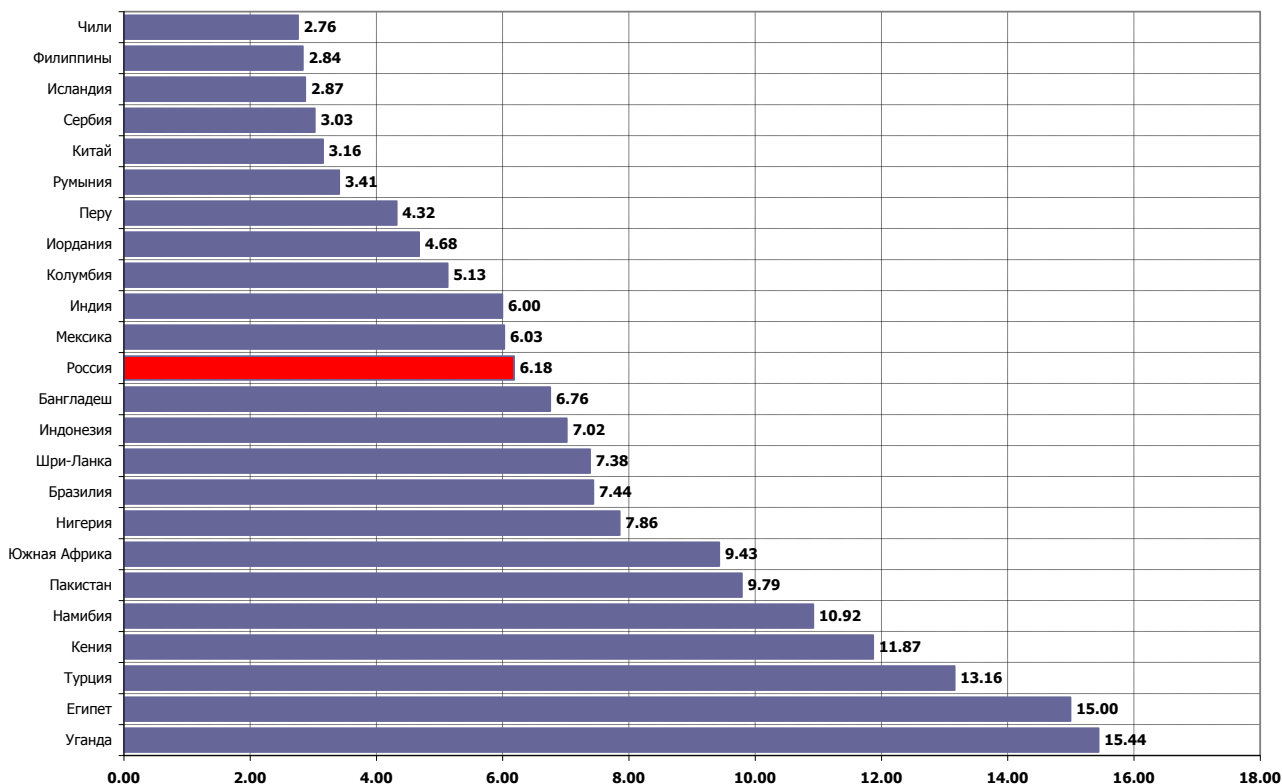
Источник: расчеты БК РЕГИОН



По состоянию на 2 октября российские 10-и летние государственные облигации сохранили 13-е место по доходности среди аналогичных ценных бумаг различных стран мира.

Доходность 10-и летних облигаций, % годовых

по состоянию на 2 октября 2020г.

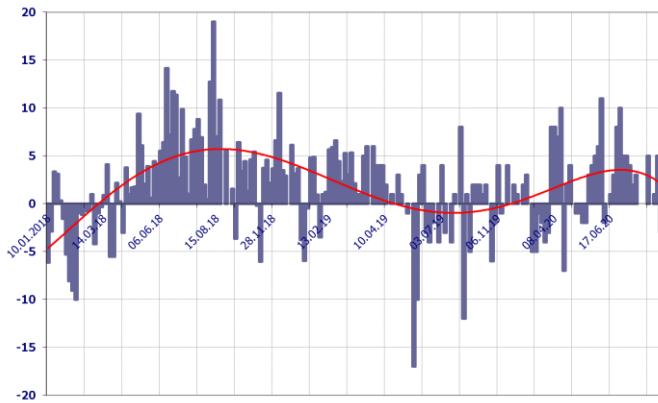


На аукционах 30 сентября инвесторам были предложены два выпуска: ОФЗ-ПК серии 29016 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске - 450 млрд. руб. по номинальной стоимости и ОФЗ-ПД серии 26232 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске - 19 млрд. 860,527 млн. рублей по номинальной стоимости. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

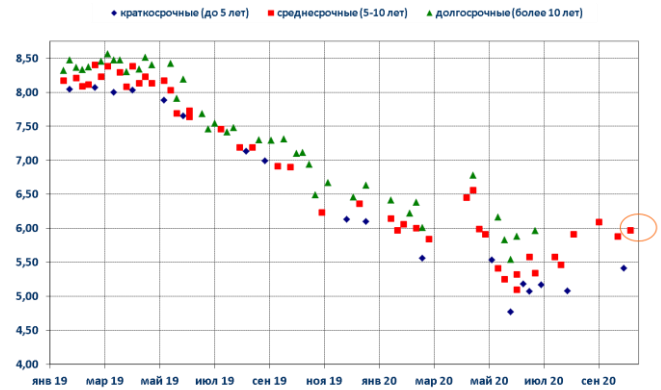
На фоне сохранения неопределенности в движении рынка «защитные» ОФЗ-ПК, как показал аукцион по размещению выпуска 29016, по-прежнему пользуются высоким спросом со стороны российских банков. При этом высокий объем удовлетворения заявок (более 84%) связан с дебютным характером аукциона и относительно большим дисконтом по цене от номинала (2,715 п.п.), который оказался даже выше, чем дисконт по цене более долгосрочного (почти на два года) выпуска ОФЗ-ПК 29015 на вторичном рынке накануне (2,50 п.п.). ОФЗ-ПД был размещен практически в полном объеме доступных остатков при превышении спроса в 2,2 раза и с дисконтом по доходности в размере 3 б.п. к вторичному рынку.



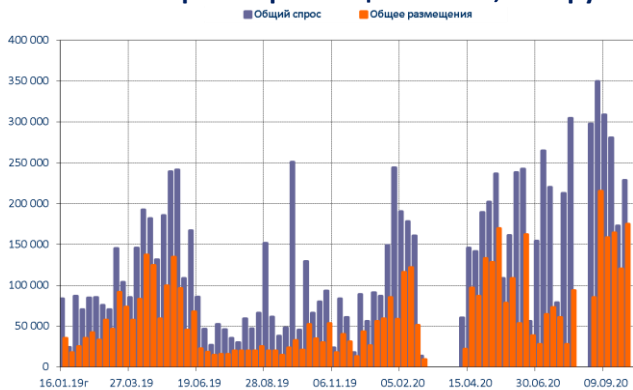
Средняя «премия» по доходности, б.п.



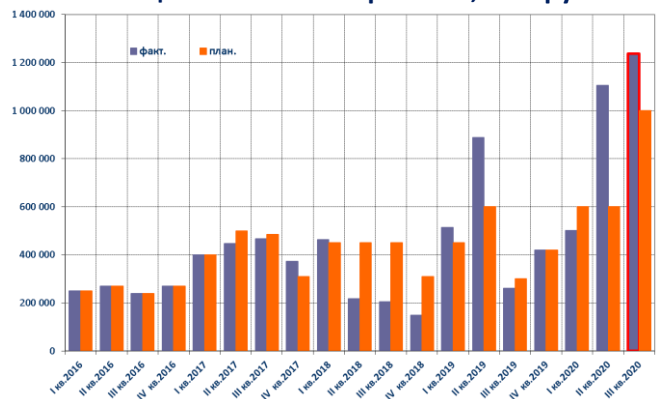
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г.,
% годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений в июле-сентябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка **1 237,645 млрд руб., выполнив на 123,76%** 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 2 843,968 млрд руб., что составляет 129,3% от плана трех кварталов в объеме 2,2 трлн руб. (или 109,1% от плана с учетом фактических размещений в первом и втором кварталах).

На первичном рынке в субфедеральном и корпоративном сегментах высокая активность эмитентов сохраняется. В течение текущей недели на бирже прошли технические размещения выпусков Республики Башкортостан, ПИК-Корпорации, РЖД (бессрочные «зеленые облигации»), Сбербанка (книга заявок инвесторов закрылась 1 октября), также прошел book-building нового выпуска Гидромашсервиса. Кроме этого в пятницу открыл книгу заявок инвесторов на новый выпуск объемом от 5 млрд руб. и сроком обращения 1 год 3 месяца **Альфа-Банк (BB+/Ba1/BB+/AA+(RU) /ruAA+)**. Закрытие книги запланировано на 5 октября, размещение на бирже – 8 октября. Банк ориентирует инвесторов на диапазон купонной ставки 5,1-5,3%, что транслируется в доходность 5,17-5,38% годовых и спрэд к G-кривой 81-102 б.п. на дюрациях 1,22 г.

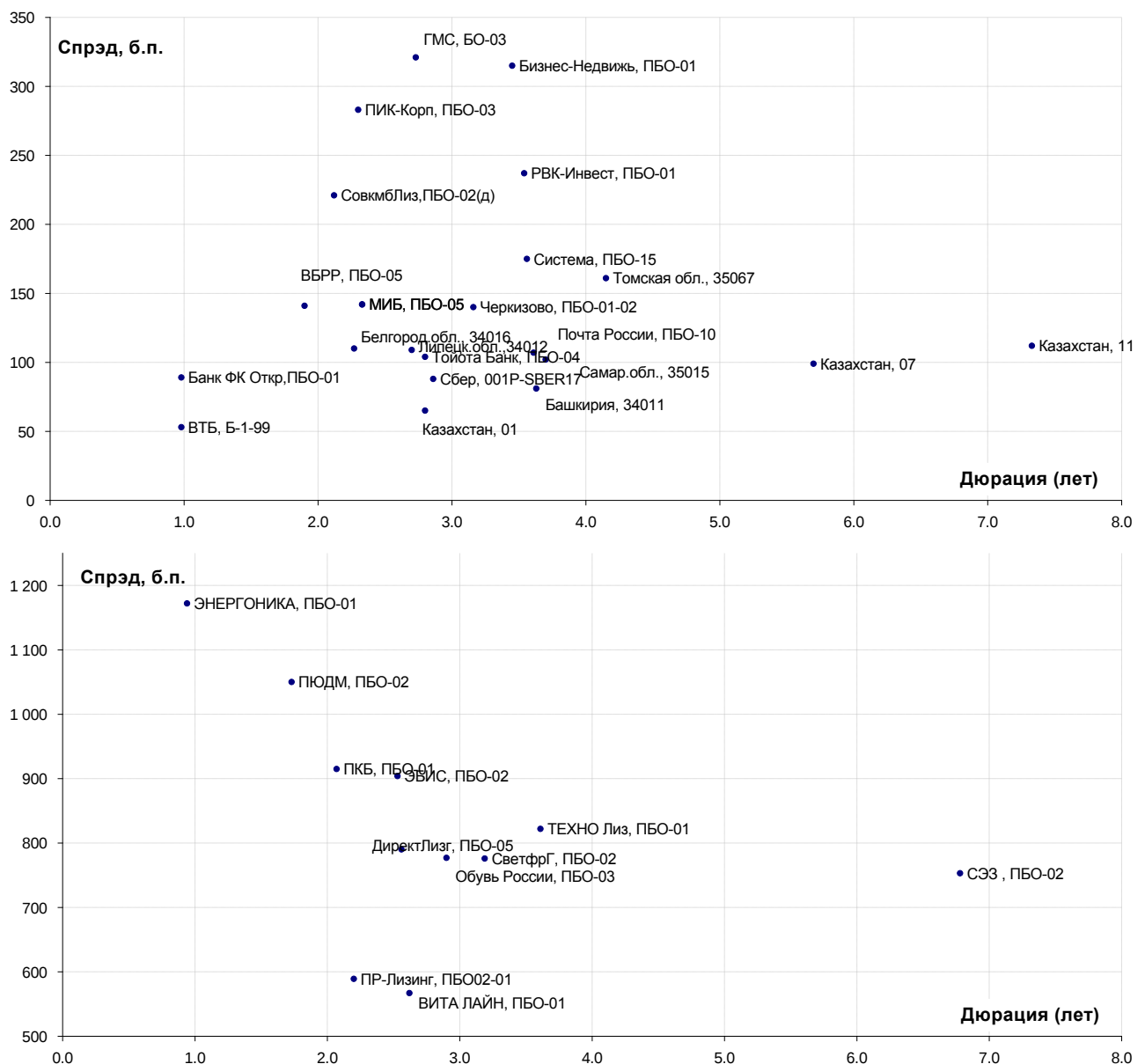
СБЕРБАНК (-/Baa3/BBB/ AAA(RU)/-) установил ставку 1 купона по выпуску номинальным объемом 40 млрд руб. и сроком обращения 3 года 1 месяц на уровне 5,70%, что соответствует доходности к



погашению в размере 5,78% годовых (спрэд к G-кривой 85 б.п. при дюрации 2,86г.) Техническое размещение на Московской бирже прошло 2 октября.

В ближайшее время на рынок также выйдут РН Банк, Росморпорт, город Красноярск, Новосибирская область, ЭР-Телеком, ИСК ПетроИнжиниринг, ВИС ФИНАНС, СофтЛайн Трэйд, МСП Банк, Якутская топливно-энергетическая компании (ЯТЭК), КИВИ Финанс.

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



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»



**Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН»
(ООО «БК РЕГИОН»)**

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

www.region.broker
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

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

МАКРОЭКОНОМИКА, 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)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.
