



09 октября 2020г.

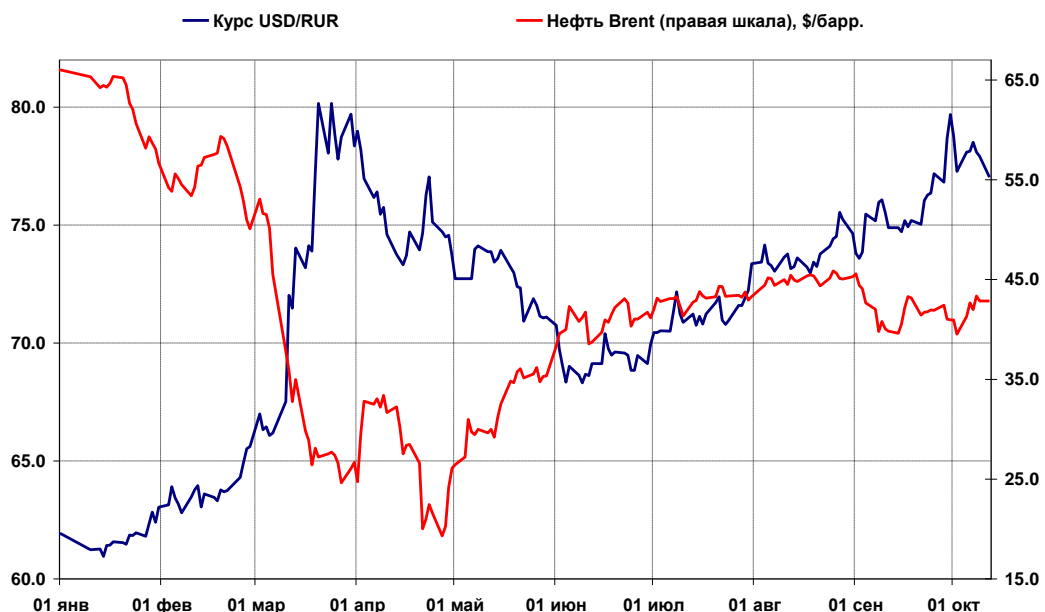
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: снижение доходности ускорилось на фоне ряда позитивных факторов

На вторичном рынке ОФЗ на прошедшей неделе снижение доходности ускорилось, вернувшись на средне- и долгосрочном конце на уровень середины августа. Основными факторами улучшения конъюнктуры на вторичном рынке стали повышение цен на нефть, укрепление рубля и очередные рекордные аукционы по размещению ОФЗ-ПК и по успешному размещению ОФЗ-ПД. На первичном рынке субфедеральных и корпоративных облигаций сохраняется относительно высокая активность. Банк России из-за возможных кратковременных дисбалансов распределения ликвидности в банковском секторе увеличил максимальный объем операций РЕПО сроком на 1 месяц, запланированных на 12 октября, до 1 трлн рублей.

Цены на нефть марки Brent на прошедшей неделе начали повышаться в связи с очередным ураганом в Мексиканском заливе, а также забастовкой рабочих на нефтяных месторождениях в Норвегии. На закрытие торговой сессии в пятницу цена нефти марки Brent составила \$42,85 за баррель, показав положительную динамику за неделю порядка 8,4% после предыдущего двухнедельного снижения.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

В начале прошедшей недели курс рубля оставался под давлением геополитических рисков, однако с середины недели начал укрепляться на фоне повышения нефтяных цен и увеличения поддержки со стороны Банка России. В результате по итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 77,0284 руб., что на 1,06 рубля ниже официального уровня конца предыдущей недели.

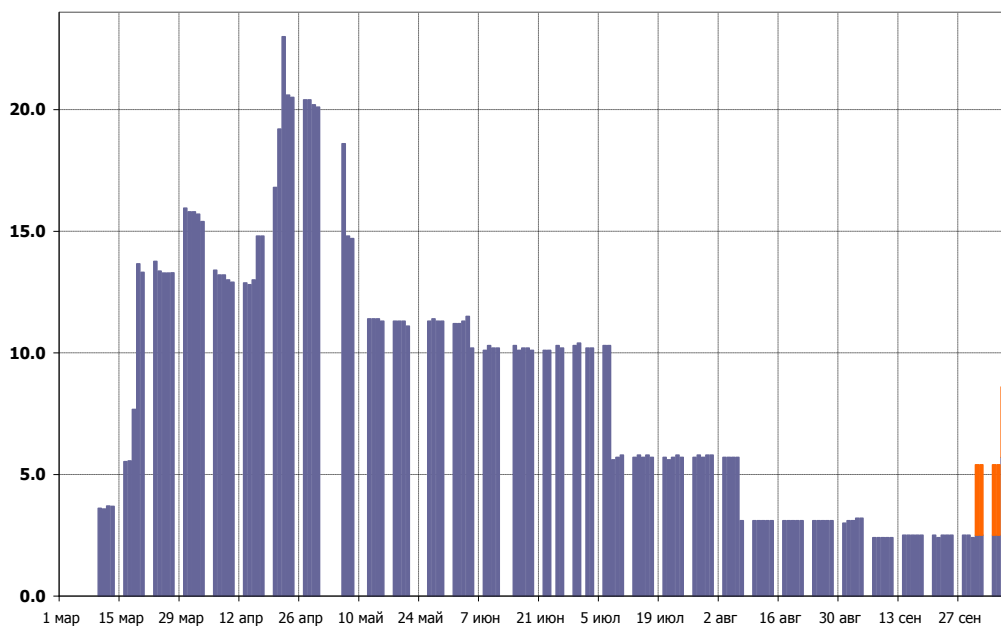


С 1 октября объем ежедневных продаж Банком России иностранной валюты увеличился в 2,3 раза до 5,4 млрд руб., т.к. к продажам из Фонда национального благосостояния (ФНБ) от имени Минфина РФ в рамках бюджетного правила, которые составляли 2,5 млрд руб. в день, прибавились дополнительные продажи иностранной валюты, оставшейся от сделки по продаже ПАО Сбербанк, в размере 2,9 млрд руб. в день. А 7 октября объем ежедневных продаж Банком России иностранной валюты увеличился в 1,6 раза до 8,6 млрд руб.

Минфин РФ 5 октября на своем сайте разместил информацию о том, что с 7 октября по 6 ноября направит на продажу валюты 126,9 млрд руб., это в 2,3 раза больше, чем месяцем ранее. Ежедневный объем продажи иностранной валюты составит в эквиваленте 5,8 млрд руб. По данным Минфина, объем дополнительных нефтегазовых доходов бюджета РФ в октябре 2020 г. ожидается в размере - 76,6 млрд руб. При этом суммарное отклонение фактически полученных нефтегазовых доходов от ожидаемого месячного объема и оценки базового месячного объема от базового месячного объема нефтегазовых доходов по итогам сентября 2020 г. составило 50,3 млрд руб.

Кроме того, напомним, что Банк России с 1 октября 2020 года приступил 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 руб.

Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК РЕГИОН

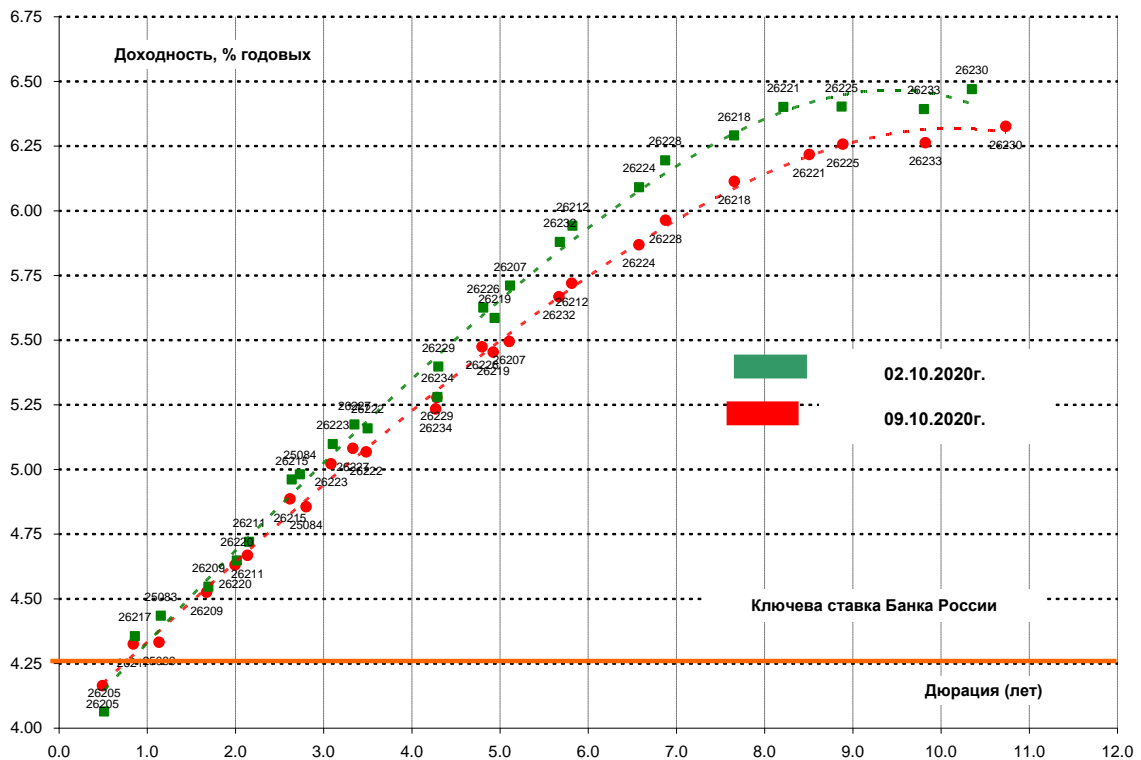
На прошедшей неделе на рынке ОФЗ повышение цен всех выпусков ОФЗ, которое началось на предыдущей неделе, ускорилось на фоне роста нефтяных цен и укрепления рубля, а также при поддержке позитивного влияния успешных аукционов по размещению ОФЗ, особенно выпусков с переменными купонами, которые предлагаются в объеме доступных к размещению остатков. При этом ограниченное предложение коротких и среднесрочных ОФЗ-ПД также пользуется спросом со стороны инвесторов.



Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



«Кривая» доходности ОФЗ



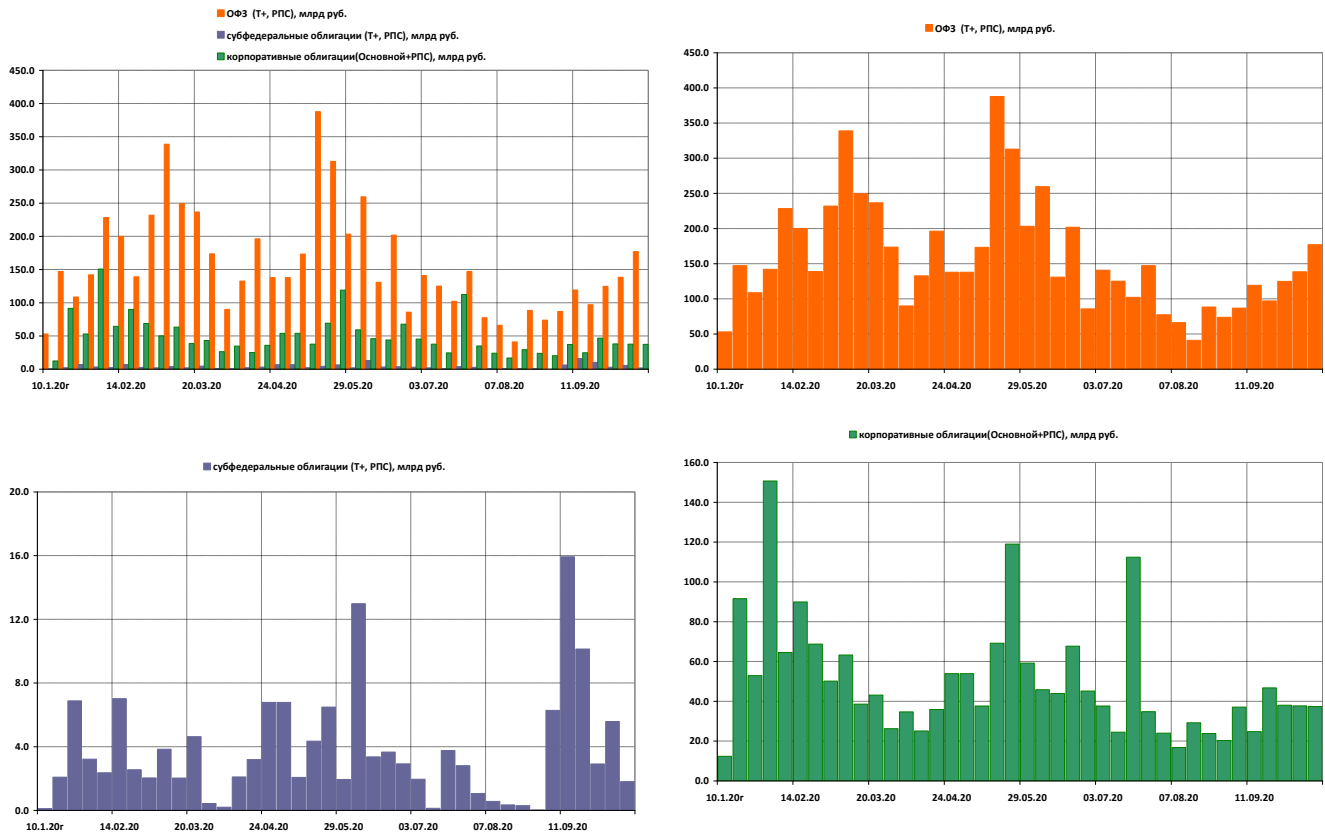
Источник: расчеты БК РЕГИОН

По итогам биржевых торгов за прошедшую неделю доходность ОФЗ в среднем по рынку снизилась на 13 б.п., при этом доходность выпусков со сроком обращения более 6 лет снизилась в пределах 13-23 б.п., вернувшись на уровень середины августа т.г. Доходность десятилетних облигаций на закрытие в конце недели составила 6,18% годовых (снижение -21 б.п. за неделю), а самого долгосрочного выпуска (с погашением в марте 2039г.) - 6,32% годовых (-13 б.п.)



На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил более 216,17 млрд руб., превысив на 19% показатель недель ранее. Драйвером роста стали ОФЗ, объем сделок с которыми вырос на 27,9% до 177,01 млрд руб. Объемы сделок с субфедеральными и корпоративными облигациями снизились на 67,7% и 0,9% до 1,8 и 37,4 млрд руб. соответственно.

Объемы еженедельных сделок на Московской бирже



Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

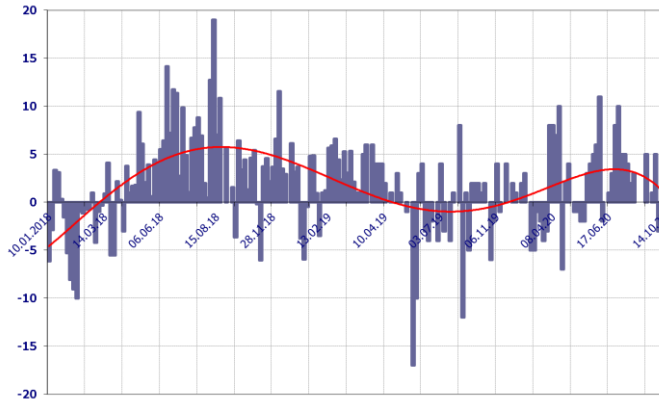
На аукционах 7 октября инвесторам были предложены два выпуска: ОФЗ-ПК серии 29013 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске – 338,263 млрд. руб. по номинальной стоимости и ОФЗ-ПД серии 26234 в объеме 30 млрд. руб. по номинальной стоимости. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Схема размещения, при которой предлагается неограниченный объем ОФЗ-ПК и ограниченный относительно небольшой объем ОФЗ-ПД, продолжает успешно «работать» не только на первичном рынке, но и поддерживает рост цен на вторичном рынке ОФЗ (см. выше). Прошедшие в среду аукционы стали рекордными в истории рынка как по объему спроса, так и размещения, которые суммарно составили около 368,3 и более 345,7 млрд руб. соответственно. Но при этом ОФЗ-ПК были размещены с дисконтом по средневзвешенной цене порядка 0,94 п.п. и более 1,11 п.п. по цене отсечения к уровню вторичного рынка. Кроме того, средневзвешенная цена была на 0,86 п.п. ниже результата предыдущего размещения месячной давности. При этом на 13 крупных заявок, среди которых были две крупные заявки в объеме 50 и 20 млрд руб., две заявки – на 15 и 15,5 млрд руб., 9 заявок по 10 млрд руб., пришлось более 60% размещенного объема. Ограниченное предложение ОФЗ-ПД было реализовано практически в полном объеме предложения с доходностью на 1 б.п. ниже уровня вторичного рынка

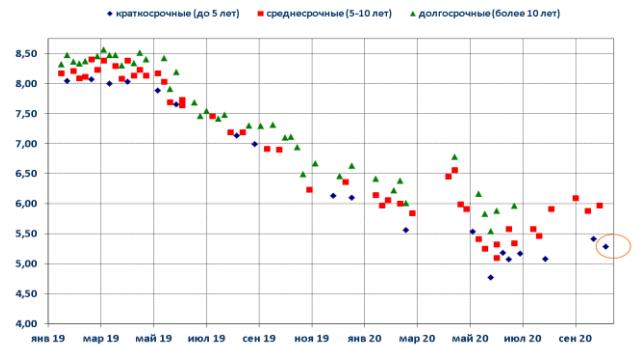


благодаря спросу, который на 70% превысил предложение. На двух аукционах эмитент разместил более чем вдвое больше объема, который необходимо было размещать еженедельно для выполнения квартального плана.

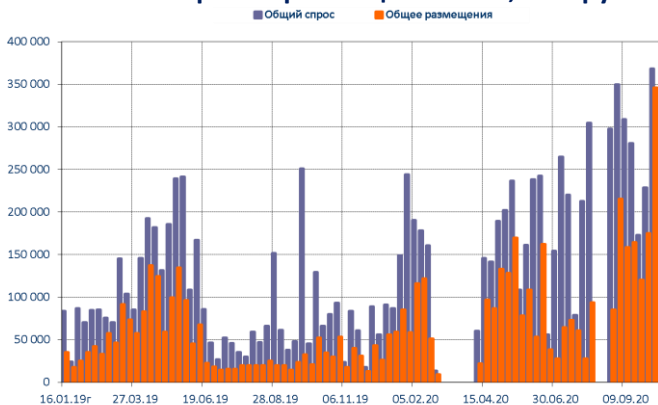
Средняя «премия» по доходности, б.п.



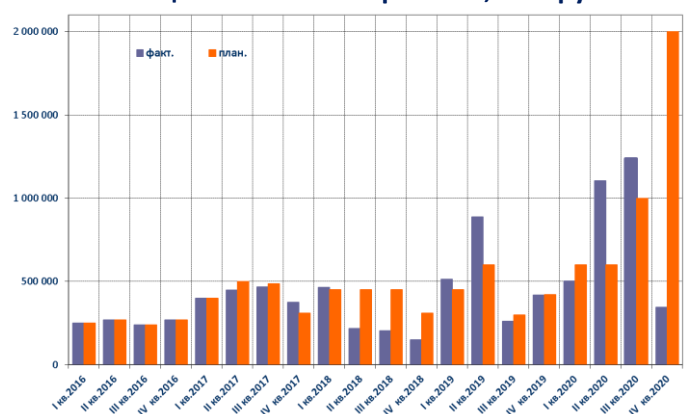
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений в первый аукционный день октября Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 345,730 млрд руб., выполнив на 17,29% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 2 трлн руб. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 3 189,699 млрд руб., что составляет 75,95% от плана четырех кварталов в объеме 4,2 трлн руб. (или 65,8% от плана с учетом фактических размещений в первых трех кварталах в размере 4 843,968 млрд руб.).

Банк России из-за возможных кратковременных дисбалансов распределения ликвидности в банковском секторе на фоне смещения бюджетных расходов на конец года и активного размещения Минфином РФ ОФЗ решил резко повысить лимит по месячному РЕПО. В сообщении ЦБ РФ сказано, что **максимальный объем средств на аукционе РЕПО 12 октября со сроком размещения на 1 месяц составит 1 трлн рублей**. На четырех предыдущих аукционах РЕПО на 1 месяц лимит предоставления средств составлял 100 млрд рублей, на самом первом (в мае 2020 года) - 500 млрд рублей. Лимит по аукциону РЕПО со сроком размещения средств на 1 год (также пройдет 12 октября) сохранен на уровне 400 млрд рублей. Банк России также отмечает, что в конце года сезонная динамика факторов, влияющих на ликвидность банковского сектора, характеризуется разнонаправленными тенденциями. При этом текущий уровень ликвидности регулятор считает достаточным. Лимиты на последующих



аукционах РЕПО будут определяться с учетом динамики перечисленных Банком России факторов, отмечается в сообщении.

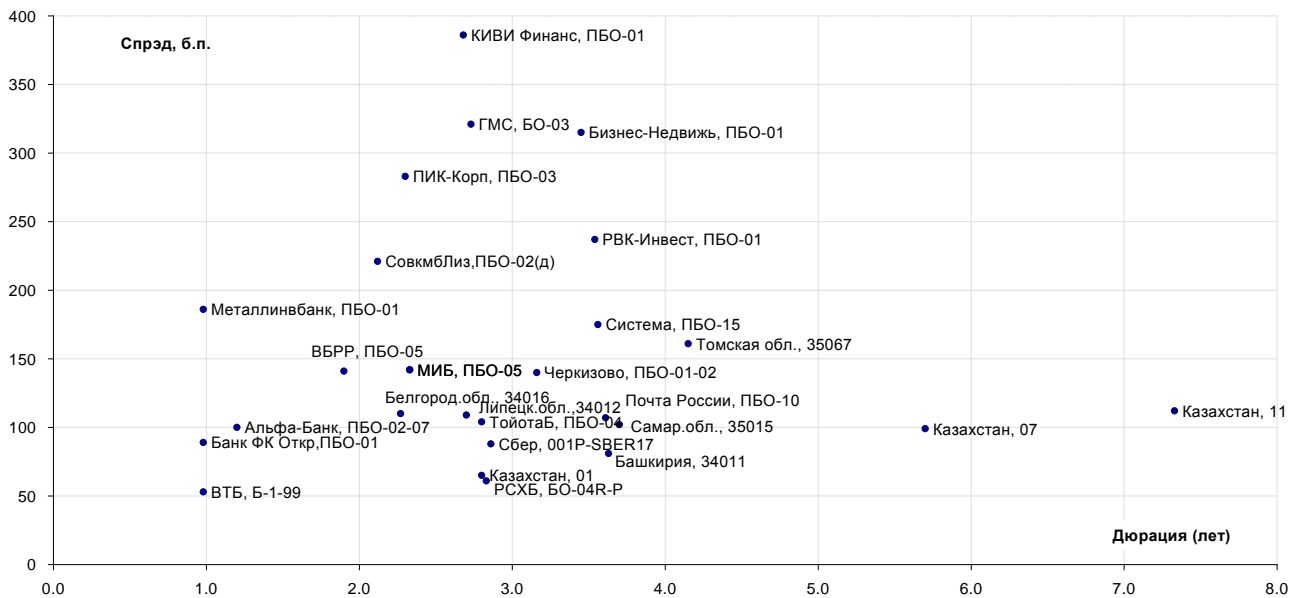
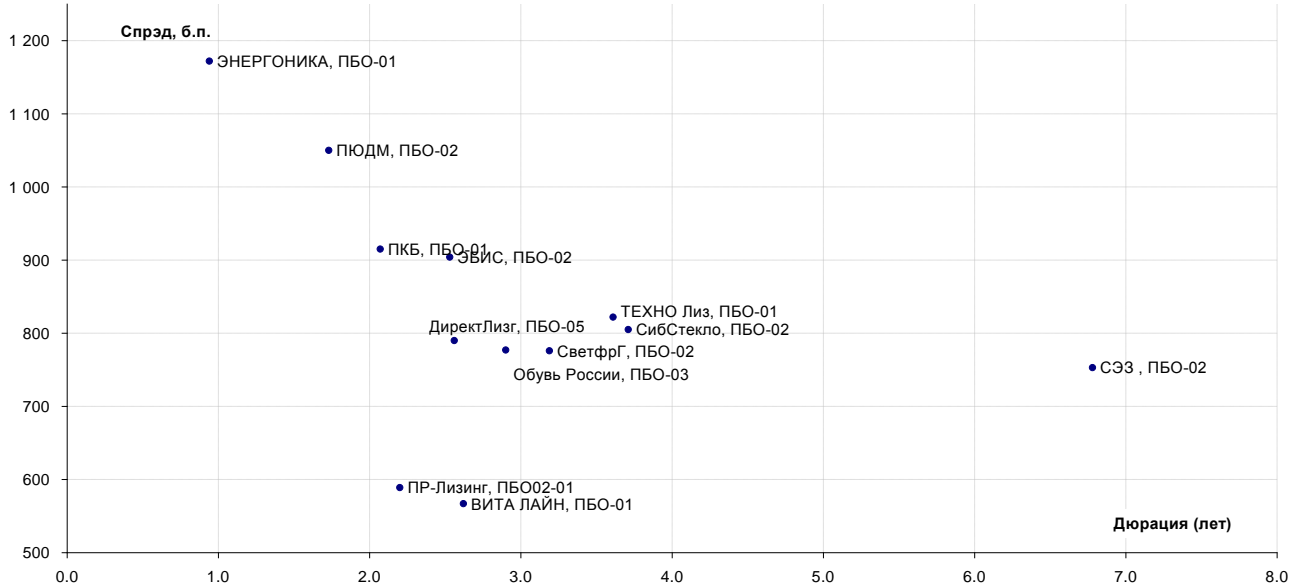
На первичном рынке в субфедеральном и корпоративном сегментах активность сохраняется. На прошедшей неделе разместили новые выпуски банки – Тойота банк, Альфа Банк, РСХБ, прошел book-building выпусков Ростелекома и КИВИ Финанс.

Сбор заявок инвесторов на трехлетний выпуск **КИВИ Финанс (BB-/-/-/ruA+)** состоялся 8 октября. В результате трехкратного снижения индикативного диапазона купонной ставки книга была закрыта с купоном 8,40% годовых, что на 75 б.п. ниже первоначального ориентира (9,15%). Ставка соответствует доходности к погашению 8,67% годовых и спреда к доходности госбумаг 387 б.п. при дюрации выпуска 2,65г. Объем размещения планировался в пределах 3 млрд руб., но в процессе сбора заявок был увеличен до 5 млрд руб. Техническое размещение на бирже запланировано на 13 октября.

На данный момент о планах по размещению облигаций в ближайшее время заявили Красноярск, Новосибирская область, ИСК ПетроИнжиниринг, ВИС ФИНАНС, МСП Банк, Якутская топливно-энергетическая компании (ЯТЭК), Росморпорт, РН Банк, СофтЛайн Трейд, Эр-Телеком, Промсвязьбанк, Русская аквакультура.



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