



30 октября 2020г.

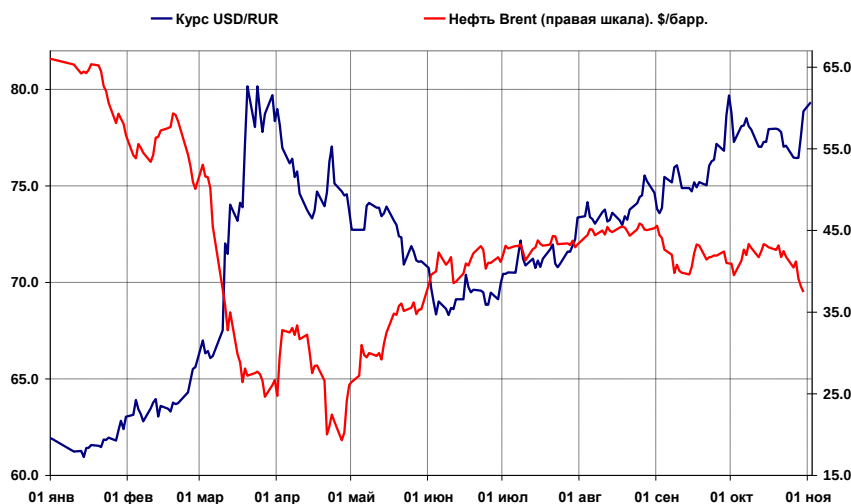
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gaпон@region.ru

Рынок рублевых облигаций: вновь под давлением «слабеющих» рубля и цен на нефть

На вторичном рынке рублевых облигаций на прошедшей неделе наблюдалось плавное повышение ставок при умеренной активности. Рынок никак не отреагировал на решение Банка России по сохранению ключевой ставки на прежнем уровне, но был под давлением ослабления рубля и снижения нефтяных цен. На первичном рынке ОФЗ зафиксированы очередные рекорды по объемам, а квартальный план выполнен на 3/4. На первичном рынке корпоративных облигаций активность продолжает снижаться.

Цены на нефть марки Brent на прошедшей недели продолжали снижаться, достигнув в пятницу своего локального минимума на уровне \$37,46 за баррель, которого не наблюдалось с начала июня т.г.. Главным фактором давления на нефтяные котировки стало введение целым рядом европейских стран новых карантинных мер, включая локдаун, на фоне роста числа заболеваний коронавирусом. На торговой сессии в пятницу цена нефти марки Brent показала негативную динамику вторую неделю подряд, снизившись на 10,3% , что более чем втрое выше уровня снижения предыдущей недели.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

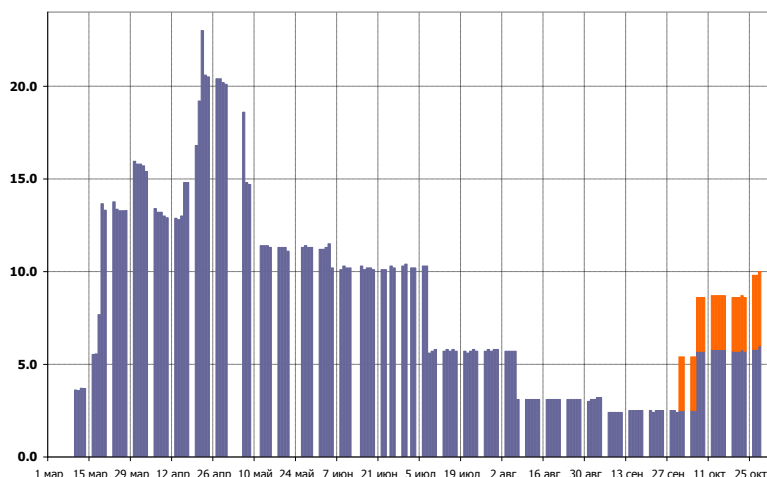
На прошедшей неделе наблюдалось ослабление курса рубля под давлением бегства инвесторов из рискованных активов на всех мировых рынках и на фоне дешевающей нефти. При этом робкие попытки коррекции курса вниз на отдельных позитивных новостях не увенчались успехом. В результате по итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 79,3323 руб., что на 2,87 рубля выше официального курса конца предыдущей недели.

На прошедшей неделе объем ежедневных продаж Банком России иностранной валюты составлял порядка 9,8-10,0 млрд руб. против 8,6-8,7 млрд руб. на предыдущей неделе. Более высокий уровень связан с тем, что к продажам из Фонда национального благосостояния (ФНБ) от имени Минфина РФ в рамках бюджетного правила, которые с 7 октября до 6 ноября составляют 5,6-5,7 млрд руб. в день,



прибавились с 1 октября продажи иностранной валюты, оставшейся от сделки по продаже ПАО Сбербанк, в размере 2,9 млрд руб. в день, а с понедельника, 26 октября Банк России увеличил продажу валюты с 2,9 до 4 млрд рублей в день в рамках конвертации средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) на покупку акций Аэрофлота. В результате с начала месяца и по состоянию на 28 октября объем продаж иностранной валюты Банком России составил 163,6 млрд руб., что в 3,15 раза больше, чем за аналогичный период в прошлом месяце.

Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК РЕГИОН

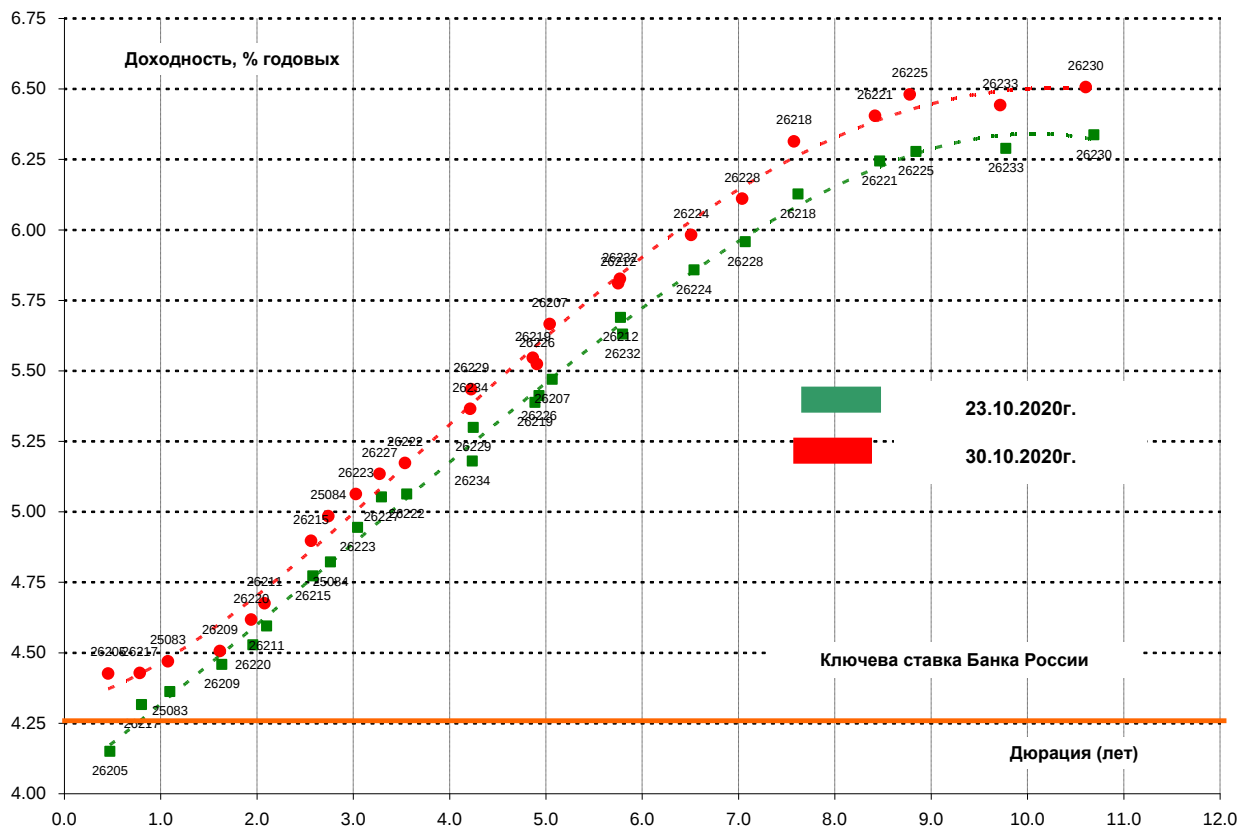
На прошедшей неделе наблюдалась негативная динамика в движении цен ОФЗ на фоне сохранения умеренной активности участников рынка, которые оставили без внимания решение Банка России о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне 4,25%. Вместе с тем рынок ОФЗ находился под давлением со стороны слабеющего рубля и снижения цен на нефть, что предопределило их ускоренное снижение в конце недели.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ





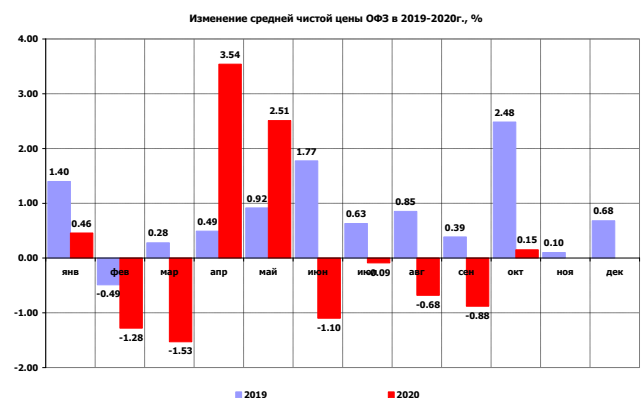
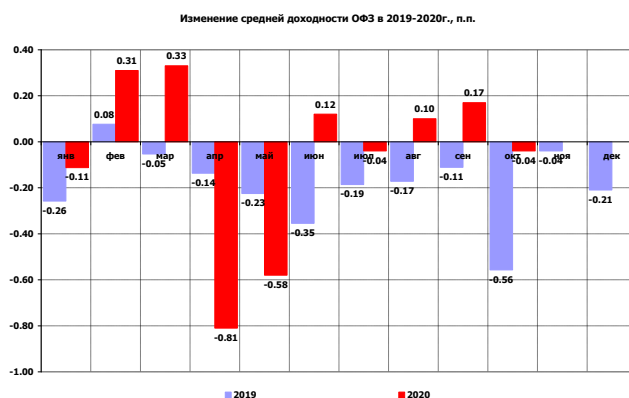
«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК РЕГИОН

По итогам биржевых торгов за прошедшую неделю средневзвешенная доходность ОФЗ в среднем по рынку выросла на 17 б.п., при этом доходность отдельных средне- и долгосрочных выпусков выросла в пределах 19-20 б.п. Доходность десятилетних облигаций на закрытие недели составила 6,18% годовых (рост на 21 б.п. за неделю), а самого долгосрочного выпуска (с погашением в марте 2039г.) - 6,52% годовых (+20 б.п.).

Изменение средней доходности и цены ОФЗ за месяц



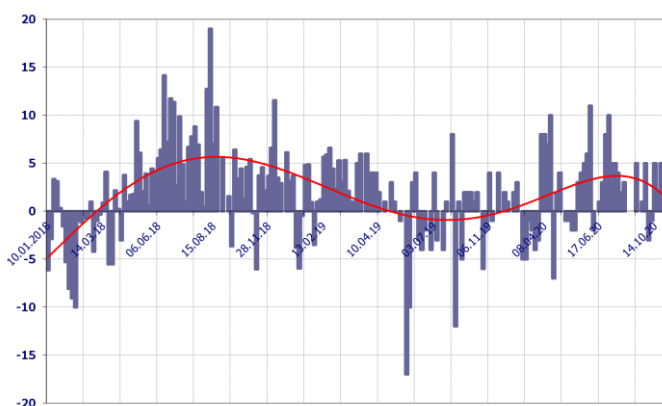
Источник: расчеты БК РЕГИОН



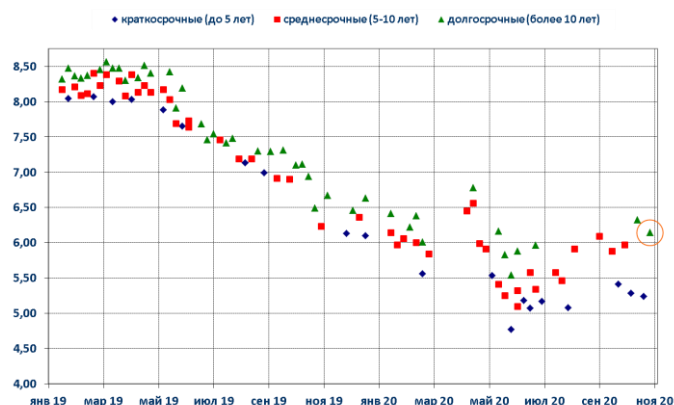
На аукционах 28 октября инвесторам были предложены два новых выпуска: ОФЗ-ПК серии 29019 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске, и ОФЗ-ПД серии 26235 в объеме 30 млрд руб. по номинальной стоимости. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Неблагоприятная ситуация на вторичном рынке не помешала инвесторам в очередной раз установить новые рекорды по объему спроса и размещения «защитных» ОФЗ-ПК (более 474 и 430 млрд руб. по номинальной стоимости). При этом «премия», предоставленная инвесторам в виде дисконта от наших оценок справедливой цены на уровне 0,34 п.п., оказалась даже ниже, чем на предыдущих аукционах по размещению ОФЗ-ПК. Однако неблагоприятная ситуация, которая в среду продолжала ухудшаться (при росте ставок еще на 5-8 б.п.), в полной мере нашла отражение на результатах аукциона по размещению ОФЗ-ПД. Спрос составил менее половины от объема предложения, которое было реализовано всего на 21% с «премией» по средневзвешенной цене на уровне 5 б.п., а по цене отсечения – порядка 10 б.п.

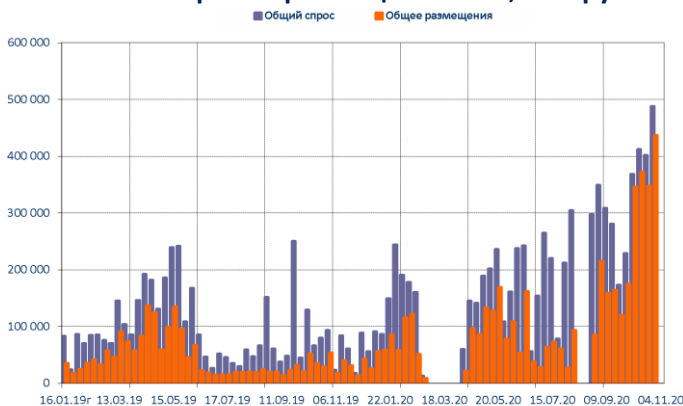
Средняя «премия» / «дисконт» по доходности, б.п.



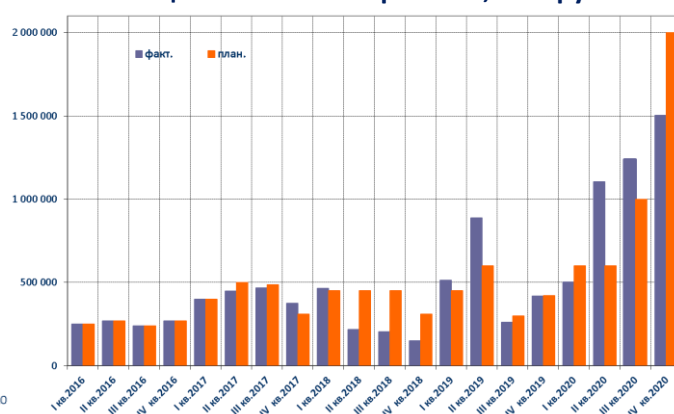
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

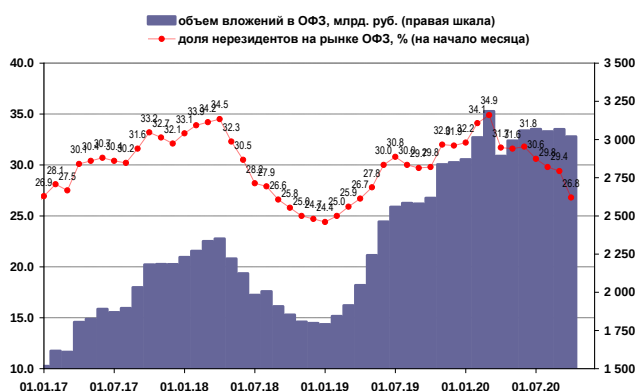


По итогам размещений в октябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 1 502,33 млрд руб., выполнив на 75,12% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 2 трлн руб. При этом объем размещения за месяц на 21,4% превысил результат прошлого квартала. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 4 346,298 млрд руб., что составляет 103,5% от плана четырех кварталов в объеме 4,2 трлн руб. (или 89,7% от плана с учетом фактических размещений в первых трех кварталах в размере 4 843,968 млрд руб.).

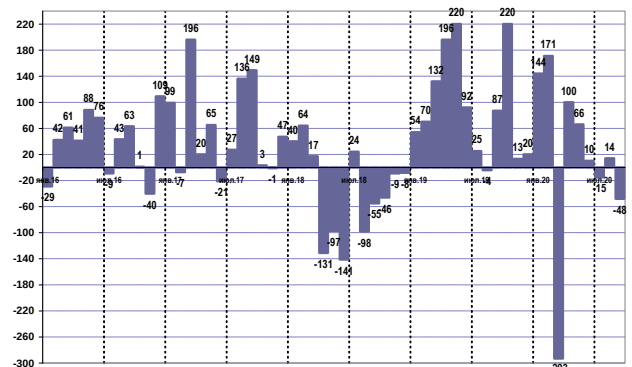
По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 октября 2020 года составляла 26,8%, что на 2,6% ниже показателя предыдущего месяца. Номинальный объем гособлигаций, принадлежащих нерезидентам, на 1 октября составил 3,019 трлн. рублей при общем объеме рынка ОФЗ 11,259 трлн. рублей. Таким образом, в номинальном выражении снижение вложений нерезидентов составило 48 млрд руб., а рынок в целом вырос на 835 млрд руб., что дополнительно обусловило сильное снижение доли нерезидентов.

С начала года вложения нерезидентов на рынке ОФЗ увеличились на 149 млрд. руб. (+5,2%), а доля снизилась на 5,4 п.п. Объем рынка ОФЗ увеличился с начала года на 2,354 трлн руб. (+26,4%).

Доля и объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ



Динамика объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ

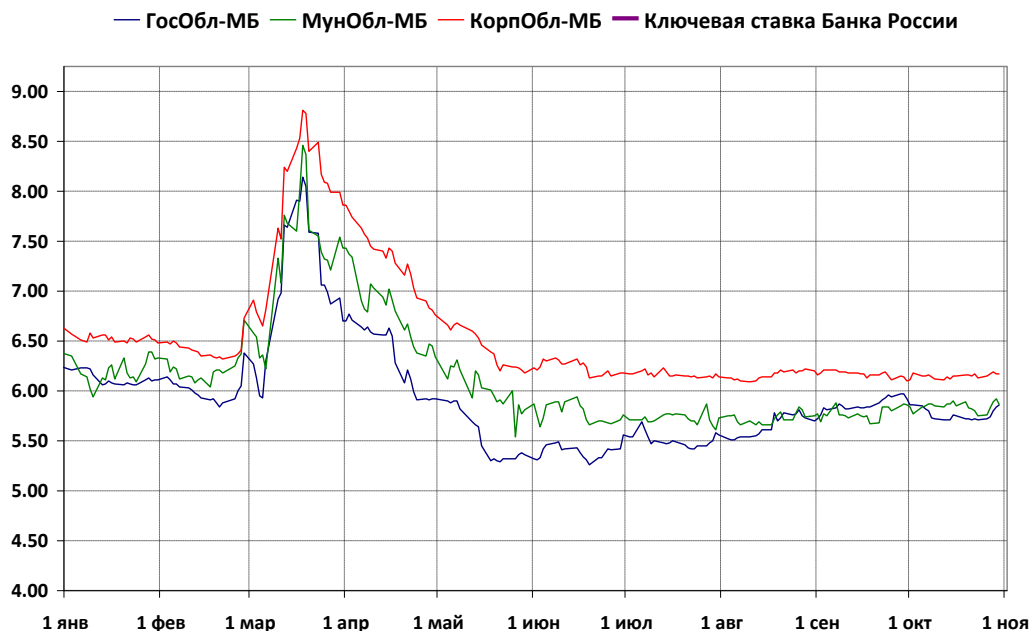


Источник: Банк России, БК «РЕГИОН»

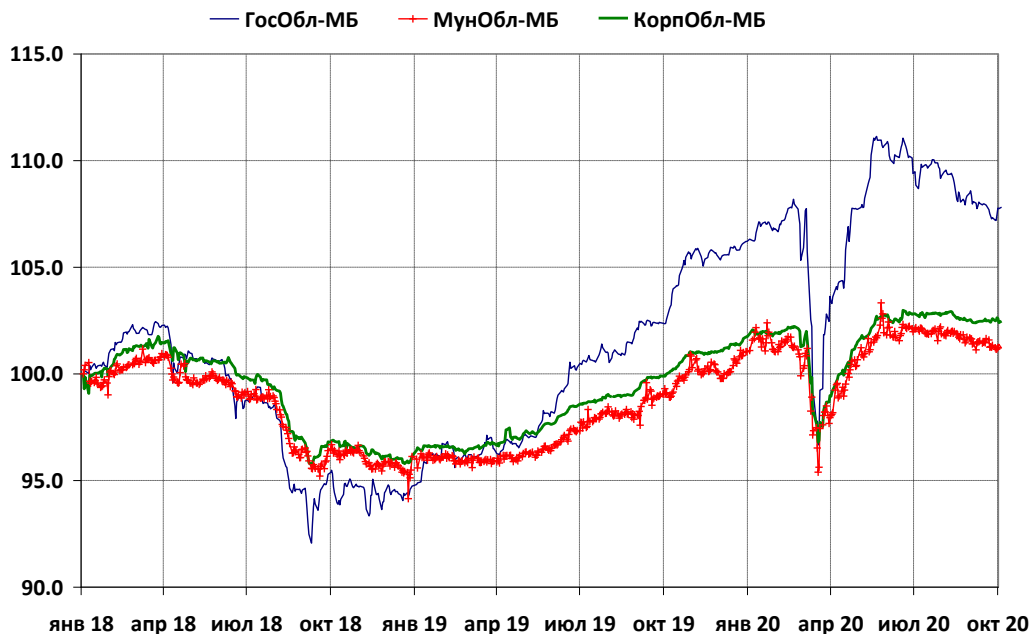
На рынке субфедеральных облигаций, несмотря на небольшую коррекцию вверх в пятницу, по итогам недели также было зафиксировано снижение цен, в результате чего индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи вырос на 11 б.п. до 5,86% годовых (при дюрации 2,68 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 100 б.п.). На рынке корпоративных облигаций наблюдались аналогичные тенденции в движении цен, в результате чего индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи вырос по итогам недели на 4 б.п. до 6,17% годовых (при дюрации 2,58года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 134 б.п.).



Индексы средневзвешенной доходности МБ vs ключевая ставка Банка России



Индексы чистой цены облигаций МБ



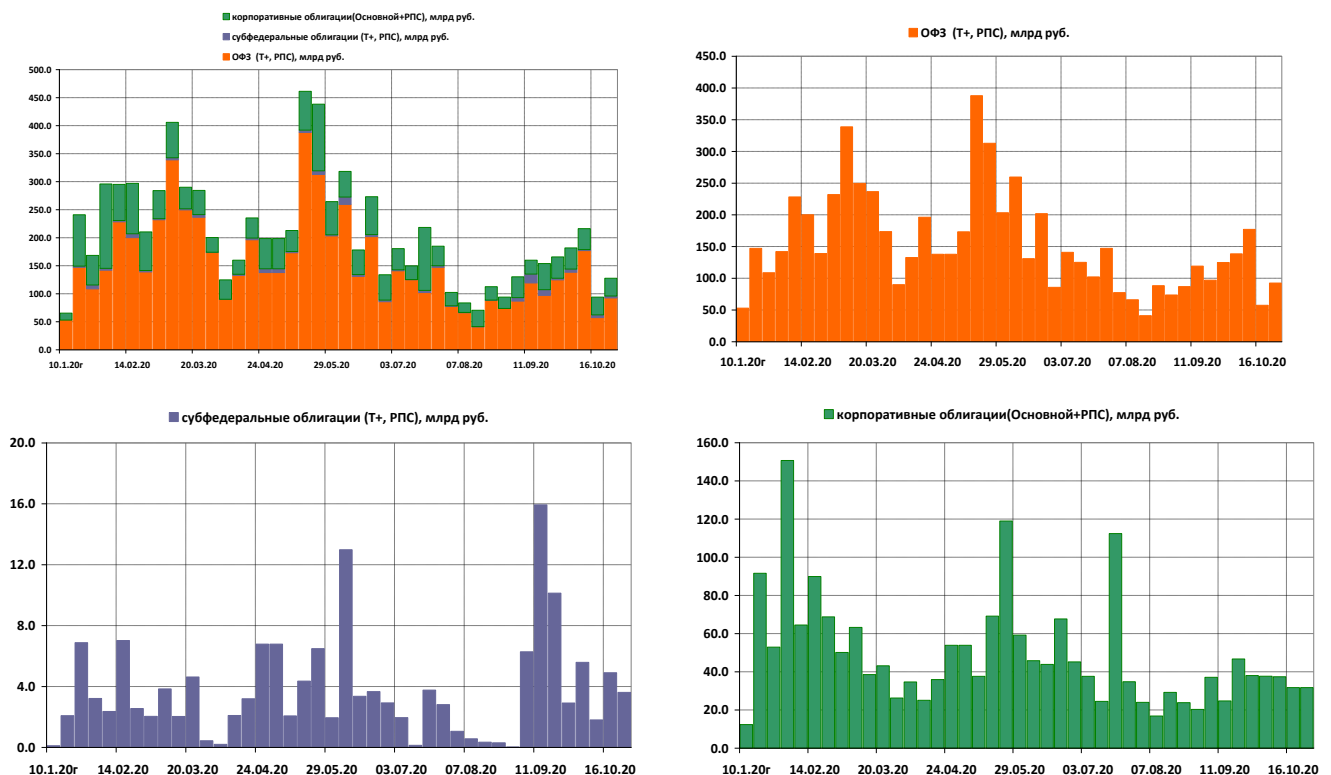
На 1 января 2018г. индексы приравнены к 100 единицам

Источник: Московская биржа, Банк России



На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 138,8 млрд руб., что было на 8,7% выше показателя предыдущей недели. Наибольшее повышение активности было зафиксировано в секторе субфедеральных облигаций, объем сделок с которыми вырос на 39,9% и составил, правда, всего 5,05 млрд руб. Объемы сделок с корпоративными облигациями вырос на 35,7% до 43,0 млрд руб. Единственным сегментом, где было отмечено снижение на 1,8%, стал рынок ОФЗ, суммарный объем сделок с которыми составил 90,7 млрд руб. за неделю.

Объемы еженедельных сделок на Московской бирже



Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

На первичном рынке в субфедеральном и корпоративном сегментах активность продолжает снижаться. На прошедшей неделе прошли технические размещения на бирже выпусков Альфа-Банка, Санкт-Петербурга, ПСБ, сбор заявок инвесторов на которые состоялся ранее, а также book-building нового выпуска облигаций О'КЕЙ и дебютного выпуска Якутской топливно-энергетической компании (ЯТЭК).

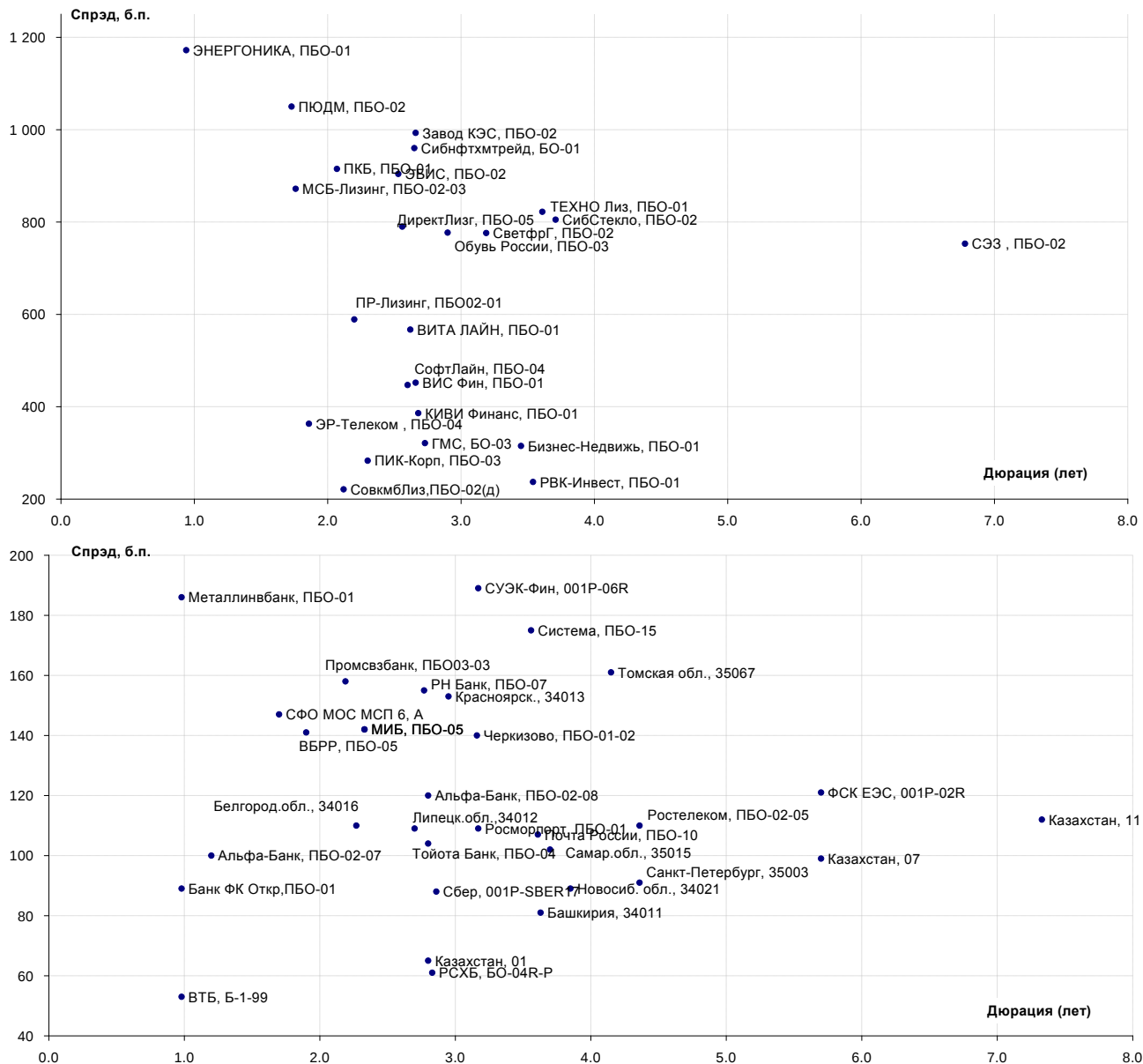
В ходе сбора заявок инвесторов на 3-летний выпуск облигаций **ЯТЭК (-/-/-/A(RU)/-)** диапазон купонной ставки сужался дважды. Финальная ставка составила 8,5% (доходность к погашению 8,68% годовых) при первоначальном ориентире купона 8,50-8,70%. Эмитент привлек 4 млрд руб. При дюрации 2,71г. спрэд к кривой ОФЗ составил 392б.п. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 3 ноября.

О'КЕЙ (-/-/-/-/ ruA-) установил ставку 1 купона по 10-летнему выпуску номинальным объемом 5 млрд руб. на уровне 7,50%, что соответствует доходности к оферте через 3 года в размере 7,71% годовых (спрэд к G-кривой 288 б.п. при дюрации 2,71г.) В ходе сбора книги заявок эмитент сдвинул диапазон первоначальной ставки купона до 7,50-7,60%, книга была закрыта на 10б.п. ниже нижней границы первоначального диапазона 7,60-7,80%. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 6 ноября.

О выходе на рынок с новыми займами заявили Роснано, Русская аквакультура, МСП Банк.



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.
