



19 апреля 2021г.

Итоги недели: 12 – 16 апреля 2021г.

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

Рынок рублевых облигаций: не заметил введения санкций против себя

На прошедшей неделе наблюдалась крайне высокая волатильность цен гособлигаций на фоне позитивных и негативных новостей, которые включали санкции США против российского суверенного внутреннего долга. Однако их влияние было расценено рынком как минимальное и по итогам недели было зафиксировано сильное снижение доходности по всей «кривой». На первичном рынке ОФЗ были зафиксированы новые рекордные результаты по объемам спроса и размещения. На первичном рынке корпоративных облигаций продолжают проходить единичные сделки и сборы заявок.

Плавное повышение цен на нефть марки Brent в начале прошедшей недели сменилось резким ростом (+4,6%) в среду на фоне данных о снижении запасов в США, а также улучшения прогнозов мирового спроса на нефть в 2021 году от МЭА. В четверг цены на нефть вновь продолжили медленно повышаться, а в пятницу немного скорректировались вниз под давлением негативных новостей, связанных с пандемией, но сохранили позитивную динамику по итогам недели. На закрытие торгов в пятницу цена нефти марки Brent составила \$66,77 за баррель, повысившись на 6,1% за неделю, что стало максимальным показателем с середины марта.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



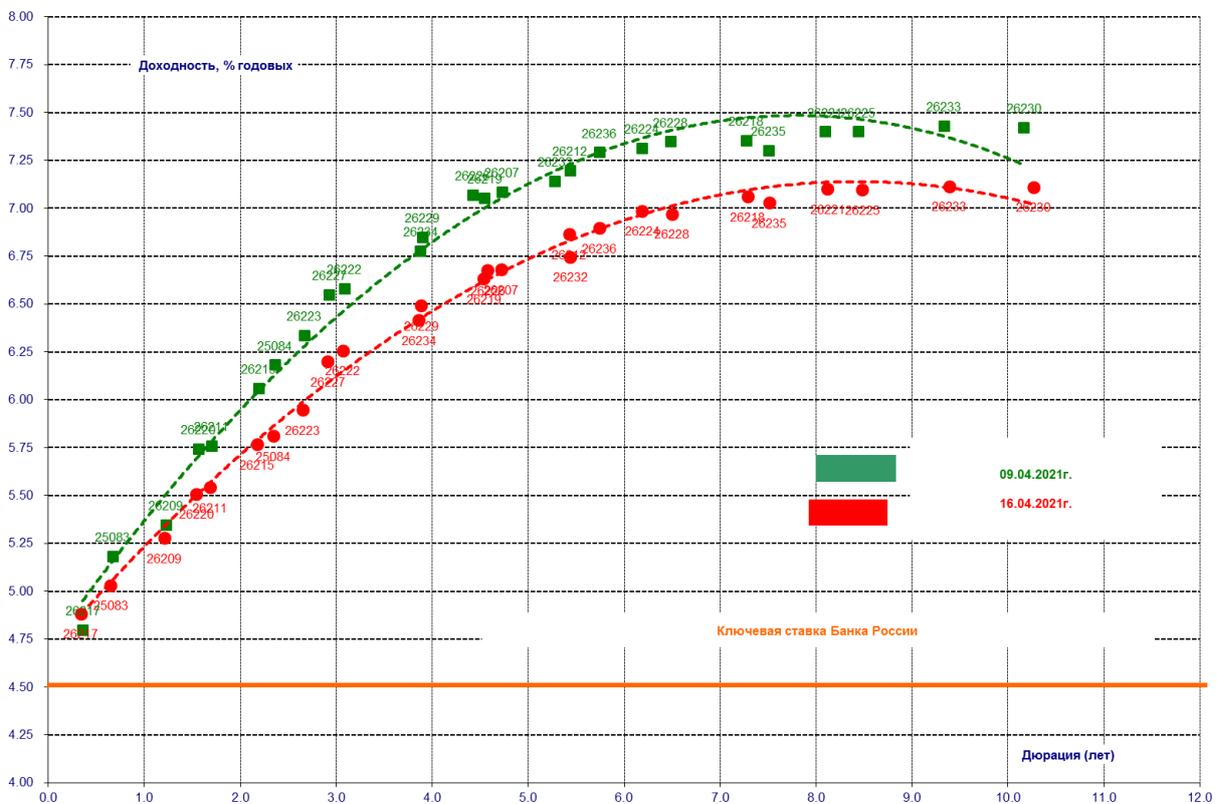
Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК РЕГИОН

В течение всей прошедшей недели движение курса рубля было крайне волатильным (разнонаправленное изменение порядка двух рублей в течение одного дня) на фоне ожидания



снижения международной напряженности после телефонного разговора президентов России и США, а в дальнейшем на ожиданиях и фактического введения новых антироссийских санкций со стороны США. На утренних торгах в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 75,5535 руб., что на 1,6122 рубля ниже официального курса закрытия предыдущей недели. Таким образом, укрепление национальной валюты наблюдается после ослабления в течение предыдущих четырех недель подряд. На прошлой неделе Минфин РФ продолжил ежедневную покупку валюты в рамках бюджетного правила в объеме 8,3-8,4 млрд руб. в день, которая с 7 апреля по 7 мая должна составить порядка 185,7 млрд руб. По состоянию на 14 апреля объем покупки составил 50,5 млрд руб., а начиная с 15 января (начала возобновления покупок) Минфином РФ было приобретено валюты на 351,6 млрд рублей.

«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

В понедельник – вторник на прошедшей неделе на вторичном рынке ОФЗ сохранялось разнонаправленное и незначительное движение цен, в результате которого по итогам торговых дней было зафиксировано слабое в пределах 1-2 б.п. повышение и снижение доходности в среднем по рынку. В начале торговой сессии в среду цены гособлигаций резко пошли вверх после произошедшего накануне вечером телефонного разговора президентов России и США, который был расценен участниками финансового рынка как сигнал к дальнейшему снижению напряженности в международных отношениях. Однако уже во второй половине дня наблюдалась небольшая коррекция цен вниз, но средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку снизилась на 18 б.п. (по отдельным выпускам со сроком обращения 2-9 лет в пределах 23-28 б.п.). В четверг цены госбумаг начали резко снижаться в начале торгов на фоне многочисленных утечек о скором введении новых санкций, которые затронут внутренний госдолг России. Однако после самого факта объявления новых



санкций и проведения участниками рынка быстрой оценкой их возможного влияния на рынок по существу цены пошли вверх, отыгрывая большую часть утреннего падения, в результате доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку на закрытие торгов повысилась всего на 4 б.п. В пятницу цены госбумаг продолжили повышаться в первой половине торгов, однако во второй половине торгов развернулись и пошли вниз, отыгрывая назад порядка половины утреннего повышения. При этом высокая волатильность в последние дни сопровождалась высокой активностью участников торгов, когда биржевой объем сделок составлял в пределах 53-60 млрд руб. в день. В результате по итогам недели снижение средневзвешенной доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 30 б.п., при этом максимальное снижение в пределах 35-40 б.п. было зафиксировано по большинству выпусков со сроком обращения в пределах 3-9 лет.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



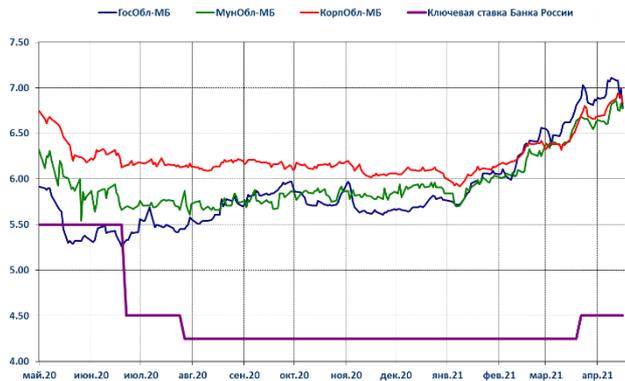
Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Главным событием этой недели были объявленные в четверг новые санкции со стороны США, которые запрещают американским финансовым институтам с 14 июня т.г. приобретать ОФЗ на аукционах. Однако рынок расценил их как сравнительно мягкие, так как запрет не был распространен на вторичный рынок. По словам министра финансов, спрос российских финансовых институтов на облигации Минфина, обеспечивший несколько масштабных размещений ОФЗ в последние недели, позволит выполнить программу внутренних заимствований. При этом снижение доли нерезидентов в ОФЗ ниже 20% в последнее время сделало санкции США против российского суверенного госдолга не столь болезненными. При этом министр финансов добавил, что Минфин совместно с Банком России сейчас пристально следят за развитием ситуации на отечественном финансовом рынке, заявив, что есть «достаточно инструментов для укрепления стабильности – будем их использовать в случае необходимости. Это, например, касается графика проведения аукционов на первичном рынке – в ближайшие недели будем особенно аккуратно смотреть на динамику рыночной конъюнктуры при принятии решения о необходимости их проведения». Также было отмечено, что сокращение объема

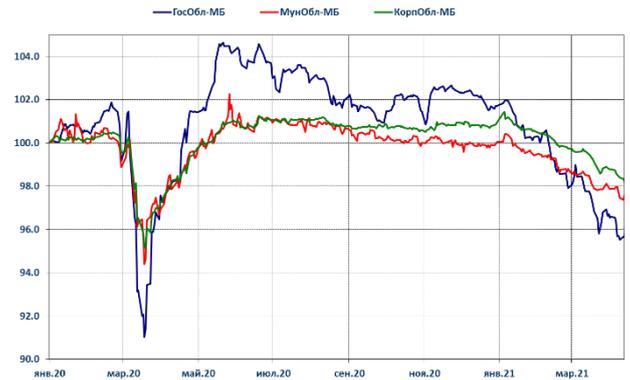


заимствований в этом году составит почти 0,9 трлн рублей. "Это как раз та сумма, на которую заимствования были увеличены в переходный период 2021 года в целях финансирования дополнительных расходов в период восстановления после пандемии. То есть по сути мы уже в этом году нормализуем бюджетную политику в части ее влияния на отечественные долговые рынки", - подчеркнул министр.

Индексы средневзвешенной доходности МБ



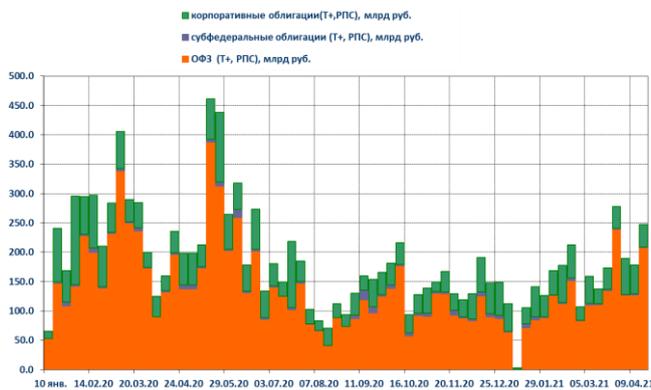
Индексы чистой цены облигаций МБ



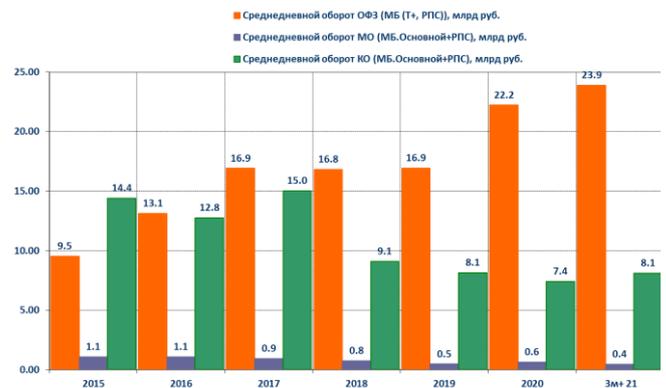
Источник: Московская биржа, Банк России, расчеты ООО БК «РЕГИОН» (На 31 декабря 2019г. ценовые индексы = 100.)

На рынке субфедеральных и корпоративных облигаций движение ценовых индексов имело, как и на рынке гособлигаций разнонаправленную, но менее выраженную динамику. Индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи снизился на 5 б.п. до уровня 6,77% годовых (при дюрации 2,56 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 85 б.п., который расширился на 27 б.п. за неделю). Индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи по итогам недели снизился на 2 б.п. до уровня 6,83% годовых (при дюрации 2,47 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 95 б.п., который расширился на 30 б.п.).

Объемы еженедельных сделок на МБ



Среднедневные объемы сделок на МБ



Источник: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 247,370 млрд руб., что было на 38,5% выше показателя предыдущей недели. При этом единственное повышение активности было зафиксировано в секторе федеральных облигаций, объем



сделок с которыми вырос на 63,0% до 207,873 млрд руб. Объемы сделок с корпоративными и субфедеральными облигациями снизились на 21,4% и 59,2% до 38,771 и 0,726 млрд руб. соответственно.

На аукционах 14 апреля инвесторам были предложены два выпуска: ОФЗ-ПД 26236 и 26235 в объеме остатков, доступных для размещения в указанных выпусках. Объем удовлетворения заявок на аукционах определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

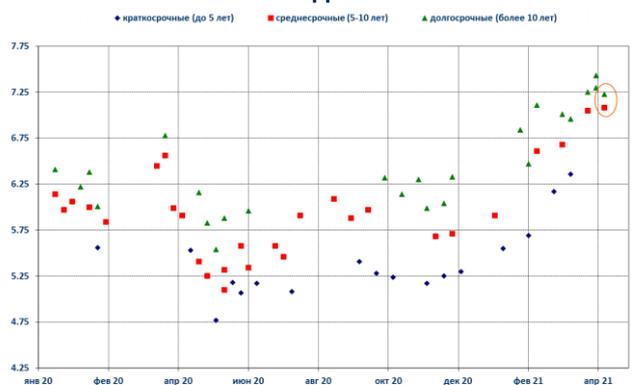
Позитивная ценовая динамика ОФЗ в начале торгов в день проведения аукционов, наряду с погашением старого выпуска в объеме 150 млрд руб., несомненно, положительно повлияли на результаты прошедших на прошлой неделе аукционов по размещению традиционно предлагаемых эмитентом в последнее время долгосрочных выпусков госбумаг.

На аукционе по размещению семилетнего выпуска ОФЗ-ПД объем спроса составил более 259 млрд руб. и стал максимальным объемом за всю историю размещения ОФЗ-ПД, превысив на 6,3% предыдущий рекорд, который был зафиксирован при размещении этого же выпуска двумя неделями ранее. Минфин отсек более трети спроса, удовлетворив 100 заявок и разместив облигации на сумму более 170 млрд руб., что на 15% было ниже рекордного результата двухнедельной давности. При этом доходность была установлена на уровне 7,08% годовых, что было на 21 б.п. ниже уровня вторичного рынка накануне, но на 6-8 б.п. выше доходности, установившимся на вторичных торгах перед вводом заявок. На аукционе по размещению десятилетнего выпуска ОФЗ-ПД объем спроса составил более 251,5 млрд руб., уступив порядка 3% максимальному объему за всю историю размещения ОФЗ-ПД, который был зафиксирован сегодня на первом аукционе. Минфин отсек около 15% спроса, удовлетворив 87 заявок и разместив облигации на сумму более 213 млрд руб., что стало новым рекордом для размещения ОФЗ-ПД и почти на 25% превысило предыдущий рекордный результата двухнедельной давности. При этом доходность была установлена на уровне 7,23% годовых, что было на 10 б.п. ниже уровня вторичного рынка накануне, но на 5-7 б.п. выше доходности, установившимся на вторичных торгах перед вводом заявок.

Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



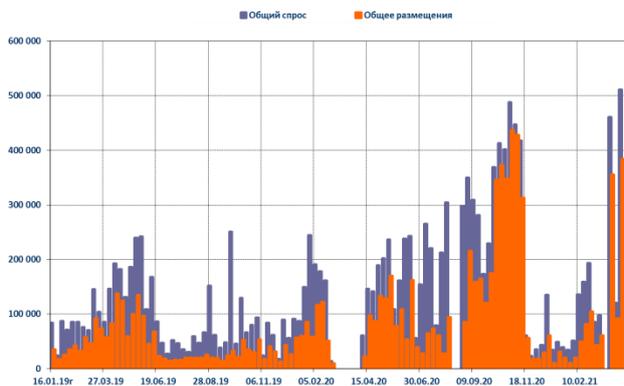
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Суммарный объем спроса по итогам двух аукционов составил порядка 510,639 и стал рекордным показателем одного аукционного дня за всю историю рынка гособлигаций, превысив на 4,7% предыдущий максимальный результат 28 октября 2020г. Суммарный объем размещения по итогам двух

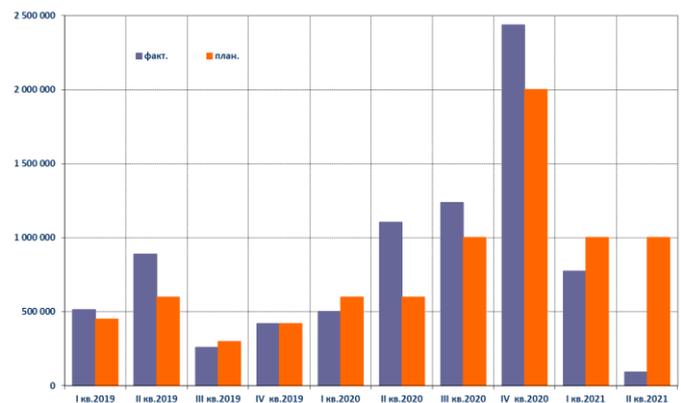


аукционов составил порядка 383,746 и стал рекордным показателем для размещения ОФЗ-ПД в течение одного дня за всю историю рынка, превысив на 8,1% предыдущий максимальный результат 31 марта 2021г., и третьим показателем за всю историю рынка, уступив только двум аукционным дням в конце октября – начале ноября 2020г.

Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам размещений двух аукционных дней в апреле т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 475,747 млрд руб., выполнив на 47,57% план привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму порядка 76,9 млрд руб., но с учетом результатов прошедших аукционов эта сумма снизилась почти на 40% до 47,7 млрд руб. в неделю.

В корпоративном сегменте на рынке первичного прошли сборы заявок инвесторов на выпуски трех эмитентов – РН Банка, ЭР- Телеком Холдинга и Сэтл Групп.

РН Банк (BB+/-/-/AAA(RU)/-/-) 14 апреля по итогам book-building трехлетнего выпуска облигаций номинальным объемом 8 млрд руб. установил купонную ставку на уровне 7,40% годовых, что транслируется в доходность к погашению в размере 7,54% годовых и спрэд к G-кривой 140 б.п. при дюрации 2,74г. Техническое размещение на бирже запланировано на 21 апреля.

Размещение трехлетнего выпуска **ЭР- Телеком Холдинга (B+/-/-/-/ruBBB+/-)** номинальным объемом 5 млрд руб. прошло на 30б.п. ниже нижней границы маркируемого уровня купона. Эмитент установил ставку купона 8,40% годовых, что с учетом ежеквартальных купонных выплат транслируется в доходность 8,67% годовых или спрэд к G-кривой порядка 258б.п при дюрации 2,67г. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 19 апреля.

Сэтл Групп (B+/-/-/A-(RU)/-/-) собирал книгу заявок инвесторов на трехлетний выпуск 16 апреля. Эмитент установил ставку купона по нижней границе маркируемого диапазона купона 8,50% (доходность к погашению 8,77% годовых, спрэд к G-кривой 270б.п.), увеличив объем разрешения с 5 млрд руб. до 7,5 млрд руб. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 21 апреля.



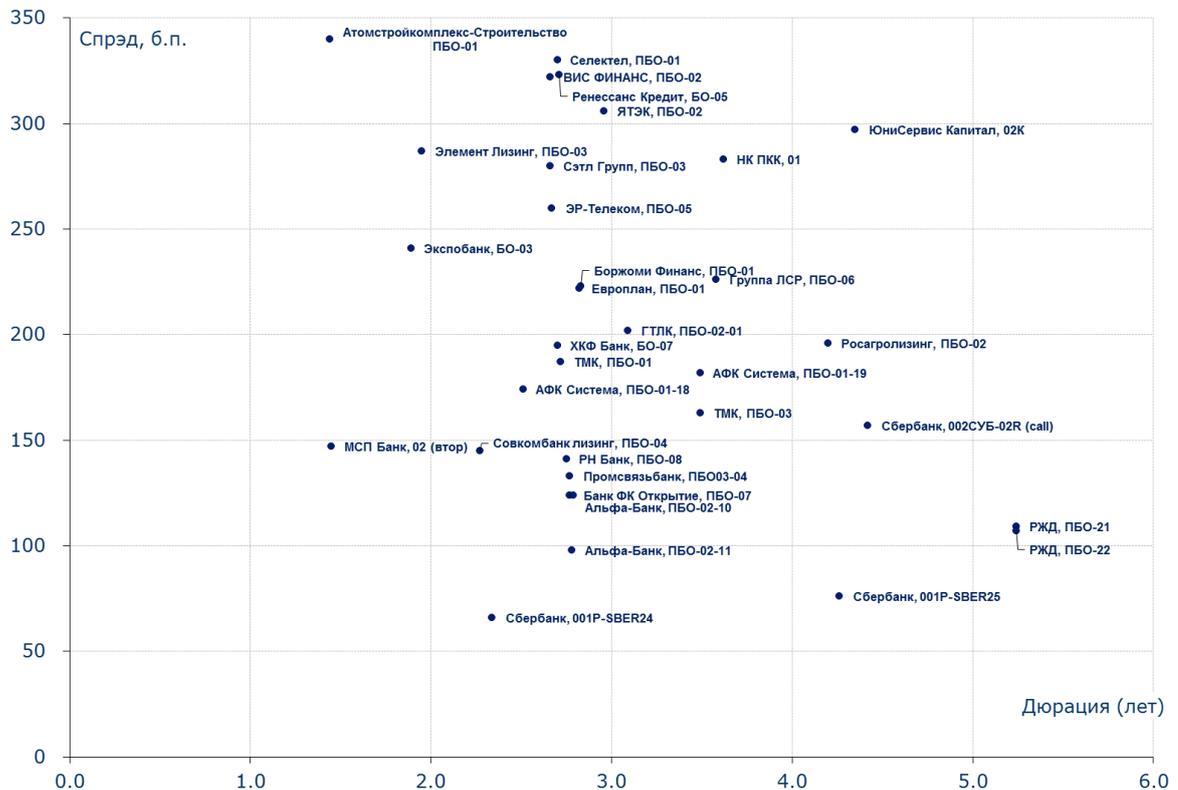
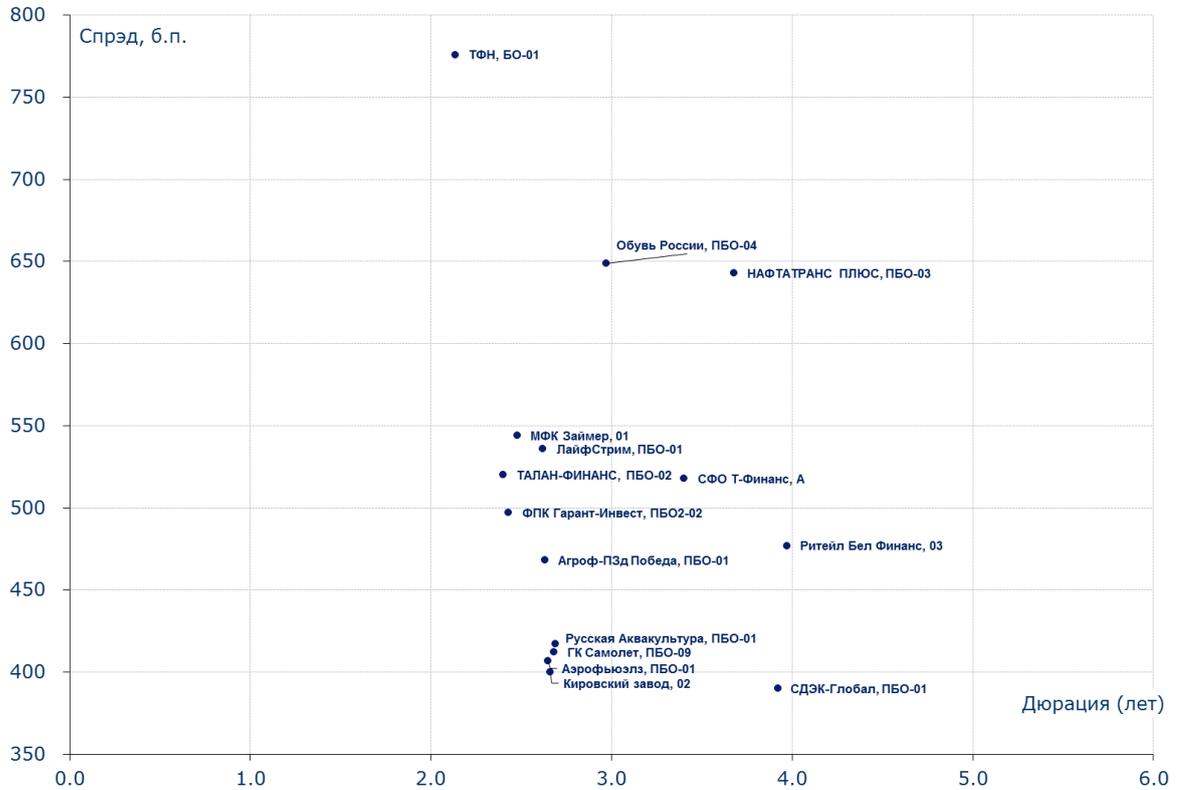
На апрель запланированы размещения выпусков Новотранс и МВидео Эльдорадо (20 апреля), а также первых в этом году субфедеральных заемщиков – Томской области (доразмещение, 26 апреля) и г. Москва (27 апреля).

Планы размещения облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок оферты	Дюраци я, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность % годовых	Заккрытие книги
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-5Y-001P-432R	2 000	19.04.21	5.02	-	-	0.01	0.01	-
ЭР-Телеком Холдинг, ПБО-05	7 000	19.04.21	3.00	-	2.67	8.40-8.50	8.67-8.77	15.апр
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-K297	20 000	21.04.21	0.04	-	0.04	-	-	20.апр
РН Банк, ПБО-08	8 000	21.04.21	3.00	-	2.75	7.40-7.50	7.54-7.64	14.апр
Сэтл Групп, ПБО-03	7 500	21.04.21	3.00	-	2.66	8.50-7.70	8.77-8.99	16.апр
ДОМ.РФ ИА, БО-001P-07	11 252.3	22.04.21	28.20	6.5 (call ожд)	2.30	2.3гГкр+1356.п.	-	20.апр
ХК Новотранс, ПБО-02	5 000	22.04.21	5.00	-	3.50	9.00-9.25	9.31-9.58	20.апр
Полипласт, ПБо-01 (втор)	300	23.04.21	2.00	-	1.86	7.50	7.73	23.апр
Сбербанк, ИОС-GOLD-PRT-CS-3Y-001P-427R	1 000	27.04.21	3.03	-	-	0.01	0.01	-
Сбербанк, ИОС-RUBUSD_RA_FIX-18M-001P-428R	1 000	27.04.21	1.52	-	-	0.01	0.01	-
Москва, 25072	70 000	27.04.21	2.99	-	2.76	6.55	-	-
Томская обл., 35067	5 000	27.04.21	6.26	-	4.15	6.70	6.26гГкрОФЗ +1756.п.	26.апр
ВТБ, Б-1-188	0	28.04.21	5.00	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-189	0	28.04.21	5.00	3.02 (доср пог)	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС_PRT_USAM-7Y-001P-430R	3 000	30.04.21	7.03	-	-	0.01	0.01	-
МВ Финанс, ПБО-01	5 000	апр 21	-	2.00	-	2гГкрОФЗ+175- 2006.п.	-	20.апр
Банк России, КОБР-45	300 000	11.05.21	0.25	-	0.25	4.25	-	-



Карта первичного рынка облигаций (спрэды к G-кривой ОФЗ, б. п.),
январь – апрель 2021г.



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, gapon@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.
