



31 мая 2021г.

Итоги недели: 24 – 28 мая 2021г.

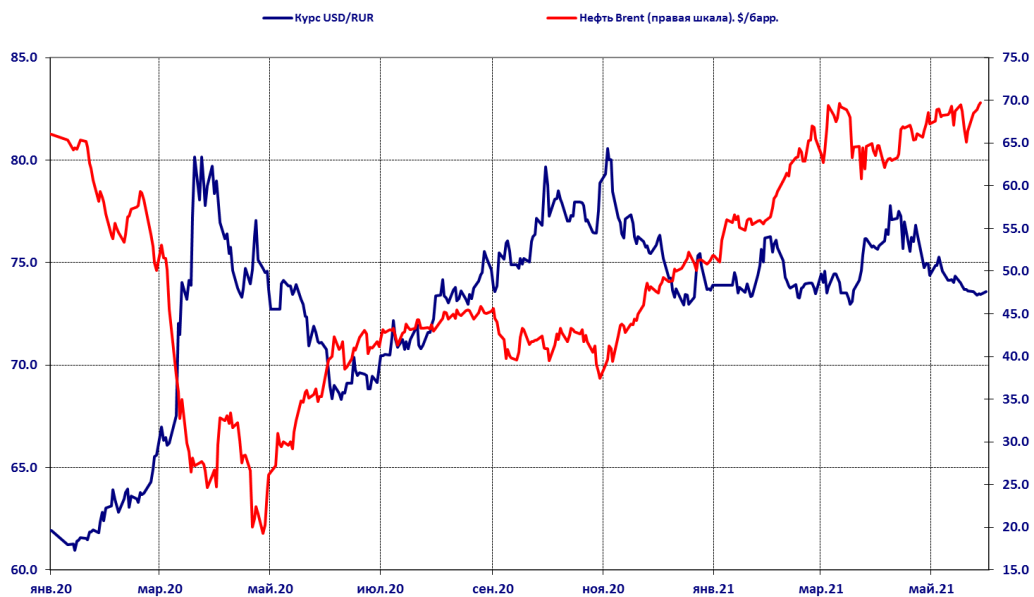
Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
Юлия Гапон [gapon@region.ru](mailto:gapon@region.ru)

## Рынок рублевых облигаций: рост ставок на коротком конце «кривой» ОФЗ начался за две недели до заседания Банка России

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ преобладало незначительное и разнонаправленное изменение цен, которое привело к боковому движению доходности, за исключением коротких (до 3-х лет) выпусков, по коротким зафиксирован достаточно существенный рост ставок по итогам недели. На первичном рынке ограниченное предложение ОФЗ было успешно реализовано в полном объеме. На первичном рынке субфедеральных и корпоративных облигаций активность эмитентов постепенно продолжает увеличиваться.

Цены на нефть марки Brent на прошлой неделе продолжили повышаться на фоне роста оптимизма относительно увеличения спроса, который сможет компенсировать возможное возвращение на рынок во второй половине года поставок иранской нефти в случае достижения договоренности о восстановлении «ядерной» сделки. Дополнительными факторами поддержки нефтяных котировок стали: приближающийся День памяти в США, который отмечается 31 мая и традиционно открывает автомобильный сезон, что может привести к увеличению мобильности граждан и, соответственно, к повышению спроса на нефть и нефтепродукты в стране, а также успешная кампания по вакцинации от коронавируса, которая уже охватила более 61% взрослого населения США, получившего по крайней мере одну дозу вакцины. На закрытие торгов в пятницу цена нефти марки Brent составила \$69,75 за баррель, повысившись на 5,0% за неделю, достигнув максимального уровня за последние два года.

### Курс рубля и цены на нефть марки Brent



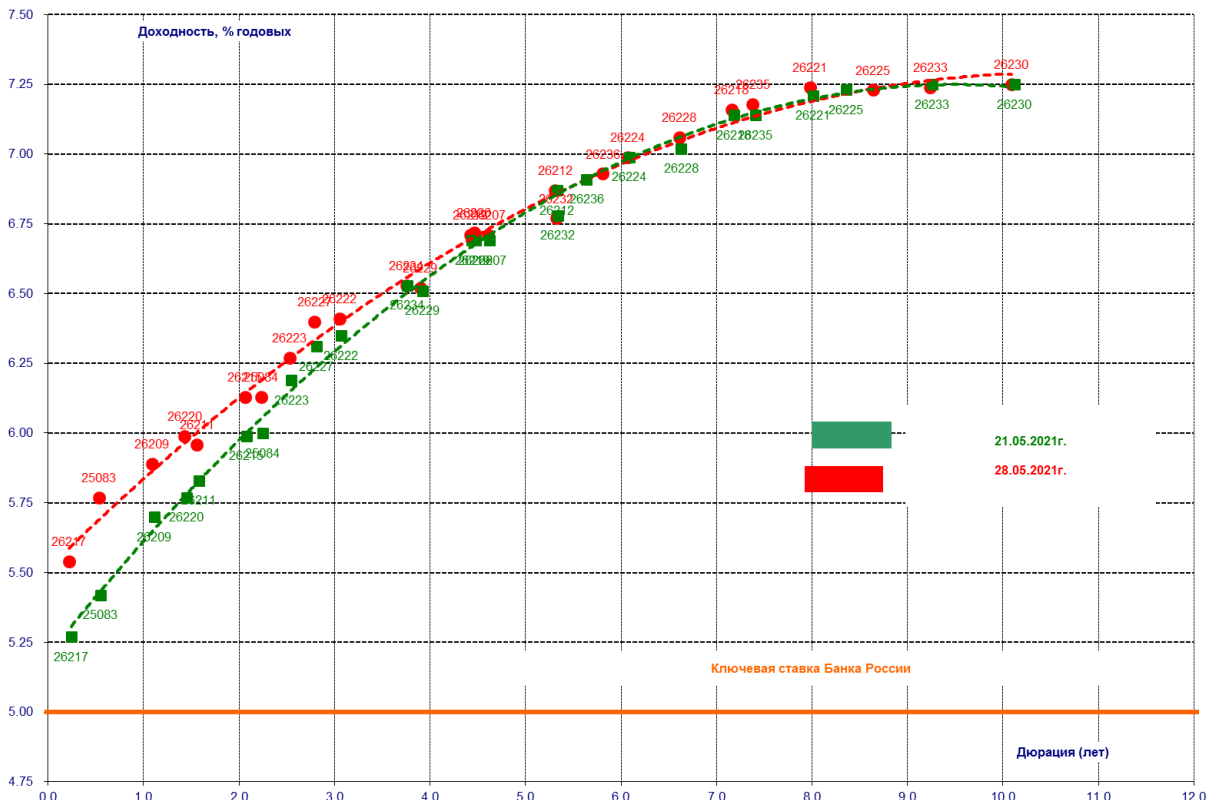
Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК РЕГИОН



В течение первой половины прошедшей недели на фоне резкого роста нефтяных котировок наблюдалось дальнейшее укрепление курса рубля, в результате которого на торгах во вторник доллар опустился ниже уровня 73,40 руб., после чего началось его повышение. По итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 73,5870 руб., что на 0,067 рубля выше официального курса закрытия предыдущей недели, но остался вблизи локальных минимумов почти трехмесячной давности. Таким образом, произошло незначительное ослабление курса рубля после укрепления национальной валюты, которое наблюдалось в течение предыдущих шести недель подряд. На прошлой неделе Минфин РФ продолжил ежедневную покупку валюты в рамках бюджетного правила в объеме 6,5-6,6 млрд руб. в день, которая с 11 мая по 4 июня должна составить порядка 123,7 млрд руб. По состоянию на 26 мая объем покупок составил 78,1 млрд руб., а начиная с 15 января (начала возобновления покупок) Минфином РФ на 12 мая было приобретено валюты на 564,1 млрд рублей.

На прошедшей неделе на вторичном рынке цены ОФЗ демонстрировали разнонаправленную динамику. Так, если в начале недели они медленно снижались на фоне умеренной активности участников торгов: по итогам двух дней средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку выросла на 3 б.п. В среду цены госбумаг незначительно повысились, позитивно реагируя на лояльное поведение инвесторов на состоявшихся аукционах по размещению ОФЗ, средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку снизилась на 1 б.п. Но в четверг и пятницу цены ОФЗ демонстрировали разнонаправленное движение: по коротким выпускам цены снижались, по более длинным бумагам цены либо практически не менялись, либо незначительно повышались.

### «Кривая» доходности ОФЗ

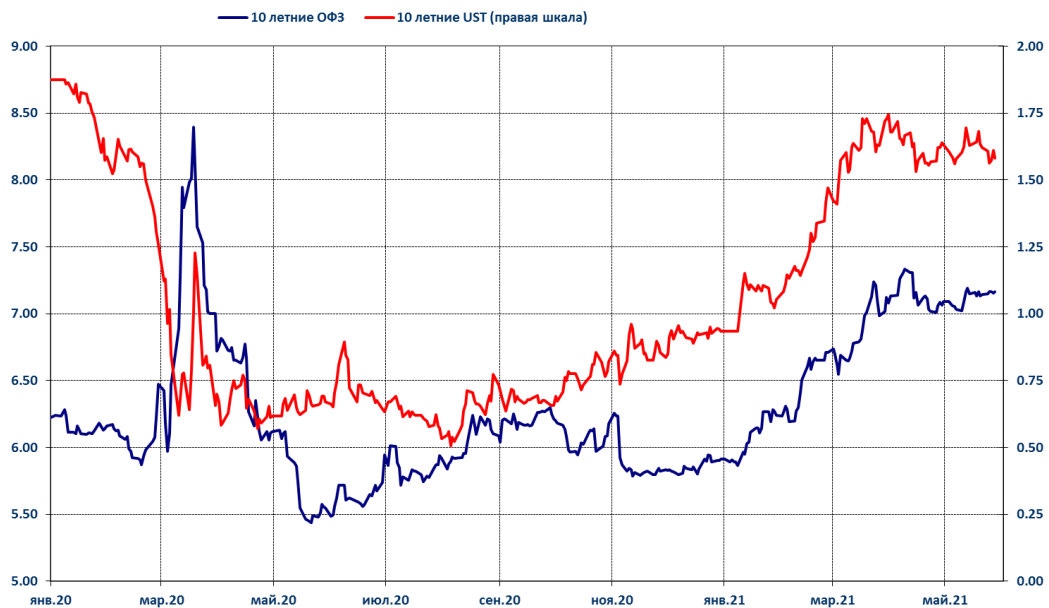


Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»



По итогам недели средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку выросла на 5 б.п., при этом по коротким выпускам со сроком обращения до полутора лет повышение доходности составило в пределах 20-35 б.п., от полутора до трех лет – в пределах 8-15 б.п. По более долгосрочным выпускам повышение доходности составляло в среднем 2-3 б.п., а по отдельным она не изменилась или снизилась на 1 б.п. Очевидно, что такая ситуация на облигационном рынке наблюдается на фоне, когда, с одной стороны, происходит определенное снижение давления геополитических рисков, но с другой, сохраняется высокая неопределенность относительно сроков и темпов дальнейшего неизбежного ужесточения денежно-кредитной политики Банка России

#### Динамика доходности 10-и летних ОФЗ и UST



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 мая 2021 года составляла 19,5%, что на 1,4% ниже показателя предыдущего месяца. Номинальный объем гособлигаций, принадлежащих нерезидентам, на 1 мая составил 2,881 трлн. рублей при общем объеме рынка ОФЗ 14,810 трлн. рублей. Таким образом, в номинальном выражении снижение вложений нерезидентов составило 138 млрд руб. (-4,6% за месяц), а рынок в целом вырос на 384 млрд руб. (+2,7%). С начала текущего года доля нерезидентов снизилась на 3,8 п.п., а номинальный объем на 310 млрд руб.

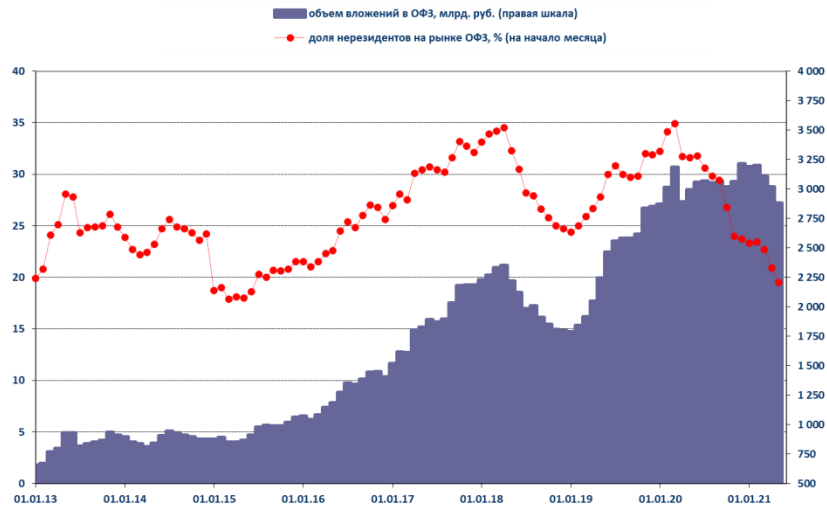
Российский рынок государственного долга даже в случае усиления санкционных ограничений сохранит стабильность, уверен ЦБ РФ: роль нерезидентов уже итак невысока, а локальные игроки готовы продолжить замещение иностранцев.

После того, как власти США в апреле запретили своим банкам покупать ОФЗ на первичных аукционах, начиная с 14 июня, ЦБ РФ решил оценить возможности отечественных участников рынка профинансировать размещения ОФЗ на 1,96 трлн руб. (с учетом оставшихся нетто-размещений на 1,08 трлн руб. и оставшихся объемов погашений в 2021 г. на 884 млрд руб.), говорится в "Обзоре финансовой стабильности". По состоянию на 1 апреля российские банки владели ОФЗ на 8,1 трлн руб., что составляет 7,5% от объема активов сектора. "Даже если до конца года локальные банки выкупят весь плановый объем размещения Минфина России (с учетом уже купленной части ОФЗ в I квартале 2021 г.), то этот показатель возрастет всего на 1,8 п.п., до 9,3%, что является умеренным уровнем по сравнению с



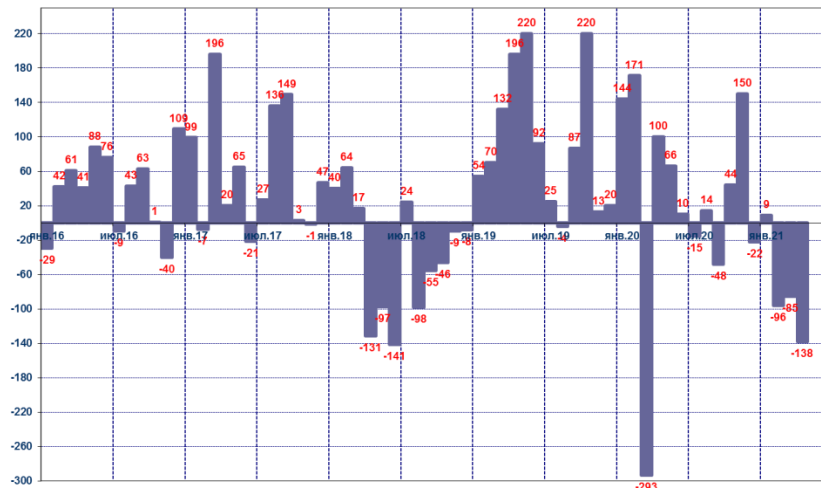
аналогичным показателем в других странах", - пишет ЦБ в обзоре, добавляя, что покупки ОФЗ необходимы банкам для поддержания сбалансированного уровня ликвидных активов на своем балансе.

### Доля и объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ



Источник: Банк России, БК «РЕГИОН»

### Динамика объем вложений инвесторов - нерезидентов на рынке ОФЗ



Источник: Банк России, БК «РЕГИОН»

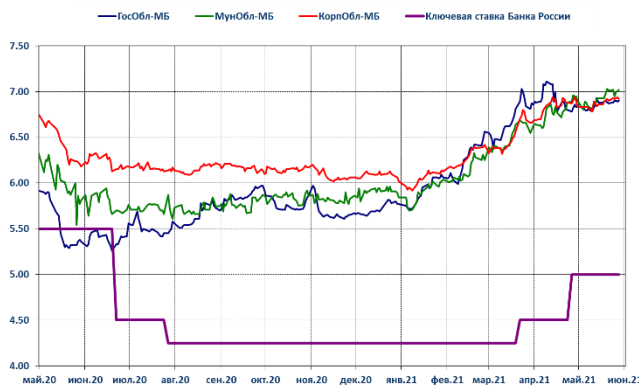
С другой стороны, острота санкционных рисков снижается за счет сокращения доли нерезидентов и одновременно - географической диверсификации их структуры. За последние полгода (с октября по март) доля инвесторов из США в структуре иностранного владения ОФЗ снизилась на 1 п.п. - до 40% с 41%, из Великобритании - на 4 п.п., до 27% с 31%. Приросты вложений в ОФЗ наблюдались среди инвесторов из Китая, Сингапура и ОАЭ (52, 33 и 23 млрд руб. соответственно), а также российских юридических лиц, которые выводят ОФЗ в иностранные депозитории для клиентов-нерезидентов (40 млрд руб.), говорится в докладе ЦБ РФ. "В целом это показывает, что ОФЗ интересны для иностранных



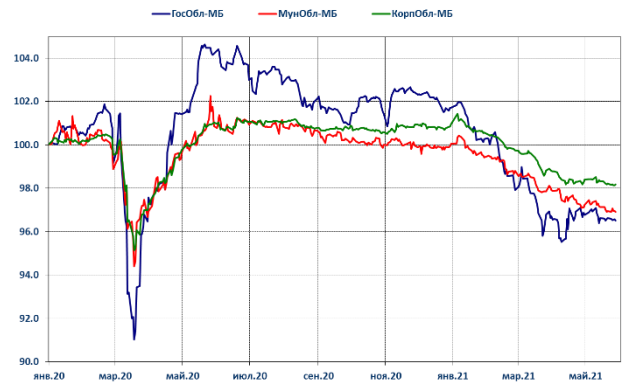
инвесторов из разных стран и что происходит процесс страновой диверсификации базы инвесторов в ОФЗ", - отмечено в обзоре регулятора.

На рынке субфедеральных и корпоративных облигаций движение ценовых индексов имело негативную, но менее выраженную динамику (- 4 б.п.) по сравнению с рынком гособлигаций, индекс которых снизился на 13 б.п. Индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи вырос на 1 б.п. до уровня 7,02% годовых (при дюрации 2,47 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 81 б.п., который сузился на 7 б.п. за неделю). Индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи по итогам недели вырос на 1 б.п. до уровня 6,92% годовых (при дюрации 2,39 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 73 б.п., который сузился на 6 б.п.). С начала года индексы доходности федеральных, субфедеральных и корпоративных облигаций выросли на 113, 118 и 90 б.п. соответственно при повышении ключевой ставки на 75 б.п.

### Индексы средневзвешенной доходности МБ



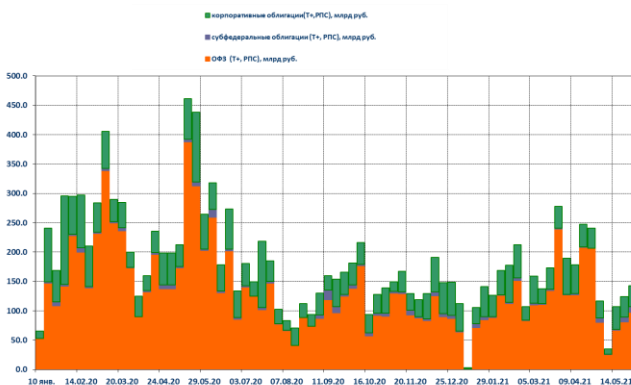
### Индексы чистой цены облигаций МБ



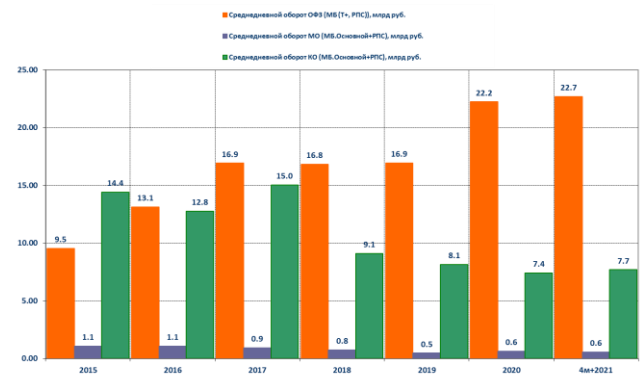
Источник: Московская биржа, Банк России, расчеты ООО БК «РЕГИОН» (На 31 декабря 2019г. ценовые индексы = 100.)

На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 142,592 млрд руб., что на 14,5% было выше показателя предыдущей недели. При этом сектором, где наблюдалось минимальное повышение активности, был рынок корпоративных облигаций, объем сделок с которыми повысился на 0,7% до 35,756 млрд руб. Объем сделок с федеральными и субфедеральными облигациями вырос на 20,4% и 20,0% до 97,707 и 9,1239 млрд руб. соответственно.

### Объемы еженедельных сделок на МБ



### Среднедневные объемы сделок на МБ

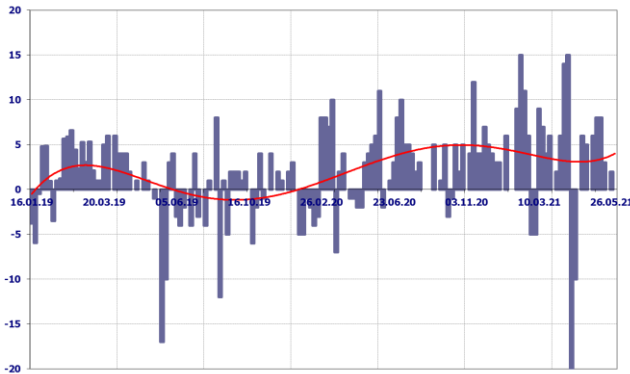


Источник: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

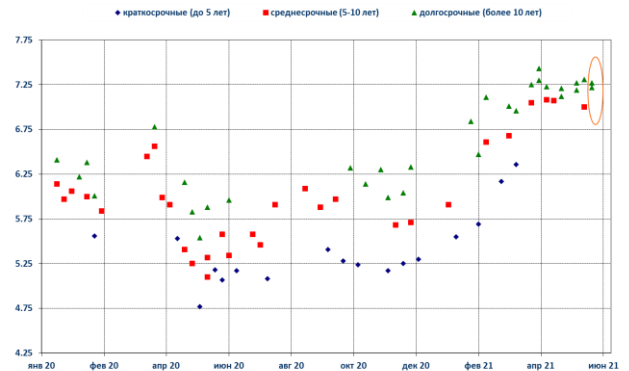


На аукционах 26 мая инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД 26233 в объеме доступных остатков 10 млрд 8,756 млн руб. по номинальной стоимости и 26235 в объеме 30 млрд руб. по номинальной стоимости соответственно. Объем удовлетворения заявок на аукционах определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

**Средняя «премия» по доходности, б.п**



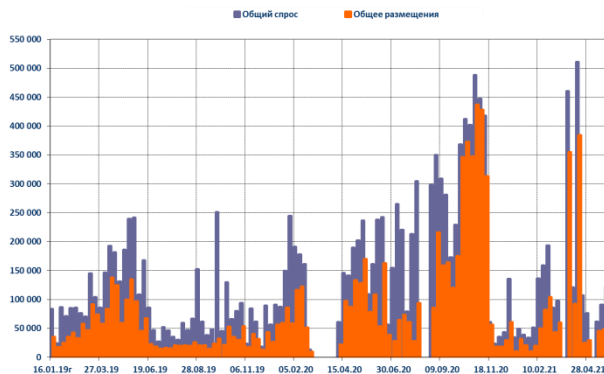
**Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых**



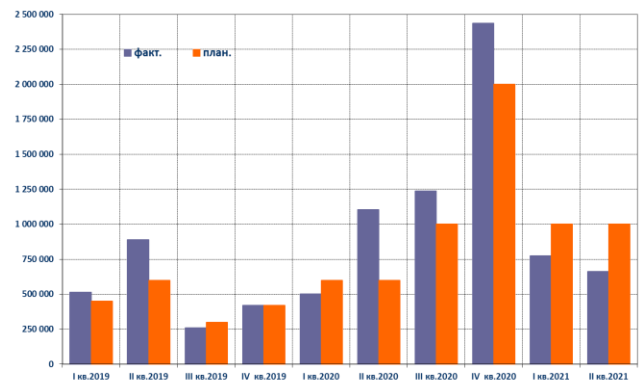
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На аукционе по размещению четырнадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26233 объем спроса в 3,3 раза превысил небольшой объем предложения, которое соответствовало объему доступных к размещению остатков в размере порядка 10,009 млрд руб. и было реализовано практически полностью. Для этого эмитенту даже не пришлось предоставлять «премию» к вторичному рынку. На аукционе по размещению десятилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26235 объем спроса, который почти в 3 раза превысил объем предложения (30 млрд руб.), которое было реализовано практически в полном объеме, при этом Минфин предоставил относительно небольшую «премию» для инвесторов, которая по средневзвешенной доходности составила всего 2 б.п. к уровню вторичного рынка.

**Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



**Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



Суммарный спрос составил порядка 122,195 млрд руб., что на 34% было выше показателя предыдущих аукционов недельной давности. Суммарный объем размещения составил около 40,0 млрд руб., что на 16,6% было ниже объема размещения недель ранее. По итогам размещений семи аукционных дней в апреле - мае т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 663,344 млрд руб., выполнив на 66,33% план привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов (который уменьшился на один день из-за объявления дополнительных выходных в мае) еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму порядка 83,3 млрд руб., но с учетом результатов прошедших аукционов эта сумма снизилась почти на 19% до 67,3 млрд руб. в неделю. А скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., на текущий момент исполнен на 51,81%.

На рынке первичного корпоративного долга активность растет. На прошедшей неделе состоялись размещения МТС-Банка, Синара-Транспортные машины (Синара - ТМ), г. Москва, book-building новых выпусков провели РЕСО Лизинг, Альфа Банк, Магнит.

Размещение дебютного 3-летнего выпуска **Синара - ТМ (-/-/A(RU)/ruA/-)** номинальным объемом 10 млрд руб. прошло 28 мая 2021г. на 15б.п. ниже нижней границы маркируемого уровня купона. Эмитент установил ставку купона 8,10% годовых, что с учетом полугодовых купонных выплат транслируется в доходность 8,26% годовых или спрэд к G-кривой порядка 20бб.п при дюрации 2,7г.

27 мая 2021г. **город Москва (BBB-/Baa3/BBB/AAA(RU)/-/-)** первым из регионов разместил «зеленые» облигации номинальным объемом 70 млрд руб., срок обращения облигаций — с 27 мая 2021 (включительно) по 17 мая 2028 года (включительно), дата погашения облигаций — 18 мая 2028 года. Книга инвесторов была собрана по ставке купона 7,38%, т.е. по верхней границе индикативного диапазона купона 7,29-7,38% годовых. Установленной ставке соответствует доходность к погашению через 7 лет в размере 7,52% годовых или спрэд к кривой ОФЗ 71 б.п. при дюрации 5,6г.

Сбор заявок инвесторов на 3-летний выпуск номинальным объемом 10 млрд руб. **Магнита (BB-/-/AA(RU)/-/-)** состоялся 26 мая. Эмитент установил ставку купона на уровне 7,05% против первоначального ориентира в диапазоне 7,25-7,35%. Данному уровню купонной ставки соответствует доходность к погашению 7,17% годовых (спрэд к G-кривой составил 9бб.п. при дюрации 2,7г.). Техническое размещение запланировано на 02 июня 2021г.

В стадии премаркетинга сейчас находятся выпуски компаний: Аэрофлот, Энерготехсервис, Экспобанк (бессрочный долларовый суборд), Промсвязьбанк, РеСтор, Трансмашхолдинг. Более подробно о готовящихся размещениях в таблице ниже.



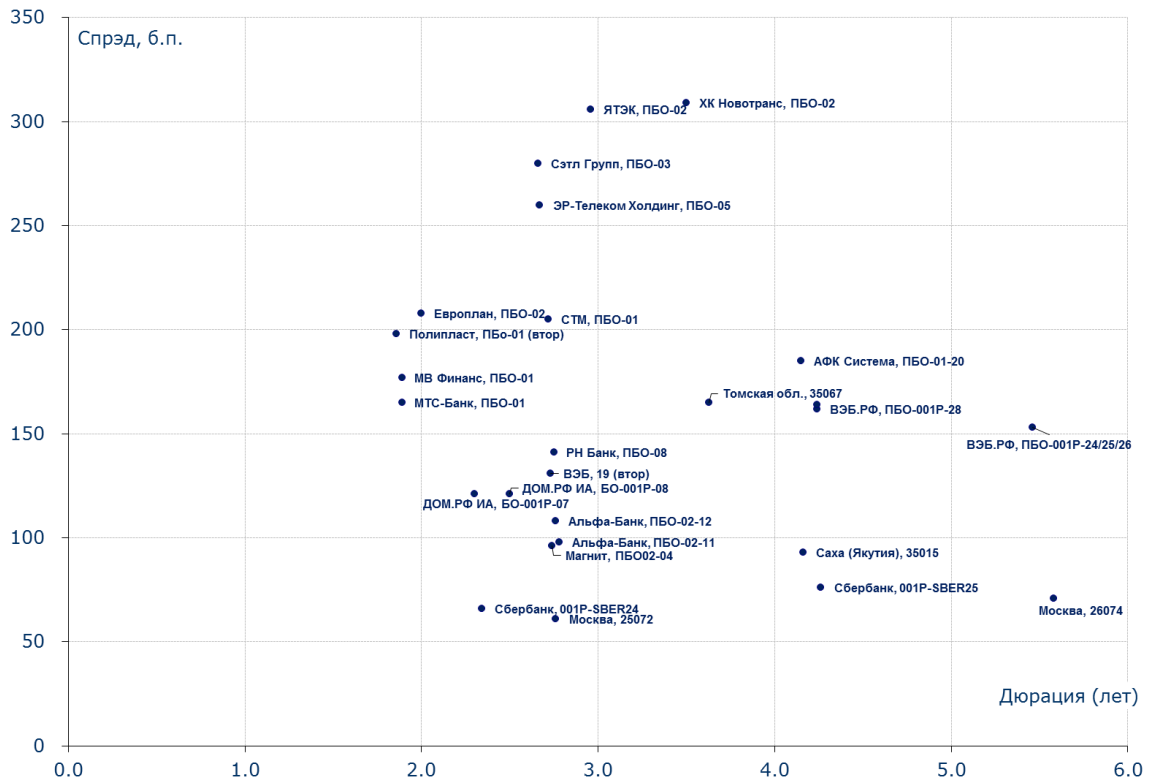
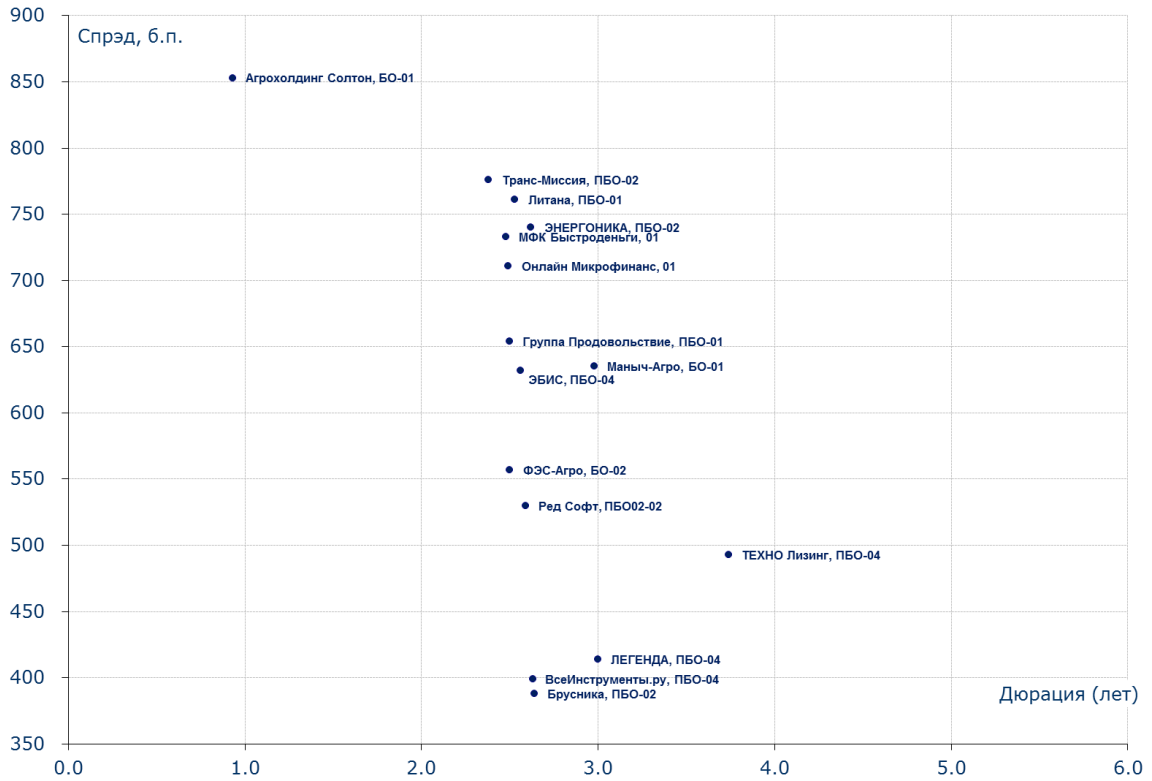
**Планы размещения облигаций**

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обраще ния	Срок оферты	Дюраци я, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходност ь, % годовых	Закрытие книги
ВТБ, С-1-12	0	01.06.21	5.99	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-207	0	01.06.21	5.00	0.50 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-208	0	01.06.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-209	0	01.06.21	0.50	-	-	0.01	-	-
ЭНЕРГОНИКА, ПБО-02	100	01.06.21	5.00	-	2.62	13.00	13.65	-
Альфа-Банк, ПБО-02-12	15 000	02.06.21	3.01	-	2.76	7.15-7.20	7.28-7.33	18.май
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-К311	20 000	02.06.21	0.04	-	0.04	-	-	01.июн
Магнит, ПБО02-04	10 000	02.06.21	3.00	-	2.74	7.00-7.05	7.12-7.17	26.май
Магнит, ПБО02-05	10 000	02.06.21	3.00	-	2.74	7.05	7.17	26.май
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-К312	20 000	03.06.21	0.06	-	0.06	-	-	02.июн
ВИТА ЛАЙН, ПБО-03	1 500	03.06.21	4.00	3.00	2.62	10.00-10.50	10.38-10.92	31.май
РСХБ, БО-06-002Р	5 000	06.06.21	2.04	-	-	-	-	31.май
Альфа-Банк, ПБО-02-13	20 000	08.06.21	3.50	-	3.14	7.30	7.43	28.май
Экспобанк, О2ВК	\$60	08.06.21	-	Call - опцион	-	7.64	7.64	04.июн
ВТБ, Б-1-192	0	09.06.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-218	0	09.06.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ЭнергоТехСервис, ПБО-04	1 500	10.06.21	4.00	-	2.50	9.90-10.10	10.27-10.49	08.июн
Промсвязьбанк, ПБО03-05	10 000	11.06.21	3.00	-	2.73	-	3гГкрив+ 1456п	03.июн
Трансмашхолдинг, ПБО-06	10 000	11.06.21	5.00	-	-	-	-	08.июн
Сбербанк, ИОС-GOLD-PRT-CS-3У-001Р-444R	0	28.06.21	3.02	-	-	0.01	0.01	-
Аэрофлот, ПБО-01	15 000	июн 21	5.00	-	-	-	-	июн 21
реСтор, ПБО-01	3 000	июн 21	3.00	-	-	-	-	июн 21





**Карта первичного рынка облигаций (спрэды к G-кривой ОФЗ, б. п.),  
апрель – июнь 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](http://www.region.broker)  
REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

**ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

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

**МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**

Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**

Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))  
Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto: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.

---