



26 марта 2020г.

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

Рынок рублевых облигаций: «больной» пошел на поправку

На прошедшей неделе на рынке рублевых облигаций наметилась коррекция на фоне остановки ослабления рубля, благодаря, в т.ч. и мерам, предпринятым Правительством РФ и Банком России. На рынке корпоративных облигаций появились компании, которые предложили свои новые выпуски к размещению.

На прошлой неделе национальная валюта вновь была под серьезным давлением в связи с очередным снижением цен на нефть. Котировки фьючерса на нефть марки Brent в отдельные дни прошедшей недели вновь опускались ниже 25 долларов за баррель. На этом фоне курс доллара к рублю внутри одной торговой сессии вновь переходил отметку 81 руб., а в остальном колебался внутри широкого коридора 77-80 руб., чутко реагируя на изменения нефтяных котировок (см. график).

Официальный курс рубля и цены на нефть марки Brent



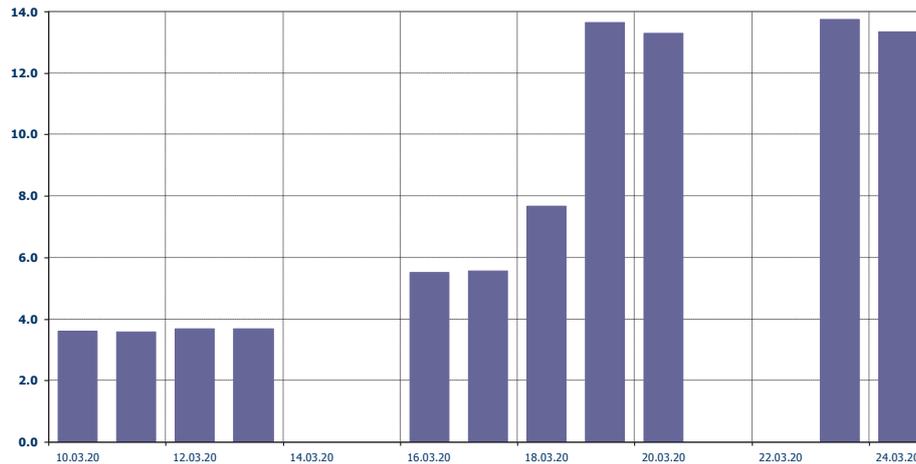
Источник: Банк России, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

Одной из причин того, что курс удержался ниже уровня 80 руб., очевидно, стало увеличение с 19 марта объема продаж валюты Банком России по новым «правилам» с целью компенсировать валютному рынку недопоступление валютной выручки в случае снижения нефтяных котировок «Urals» ниже уровня \$25 за баррель. Ежедневно с 19 по 24 марта Банк России продавал валюту на сумму в пределах 13,3-13,8 млрд руб. против 5,5-7,7 млрд руб. в начале прошлой недели и 3,6-3,7 млрд руб. двумя неделями ранее. Таким образом, с начала операций Банк России продал валюту на общую сумму 87,43 млрд руб., из которых около 62% пришлось на продажи с 19 марта. Напомним, что упреждающая продажа валюты проводится с 10 марта в рамках реализации механизма бюджетного правила в целях повышения



предсказуемости действий денежных властей и снижения волатильности финансовых рынков в условиях значительных изменений на мировом рынке нефти. Эти операции осуществлялись до момента начала регулярных продаж иностранной валюты из средств фонда национального благосостояния.

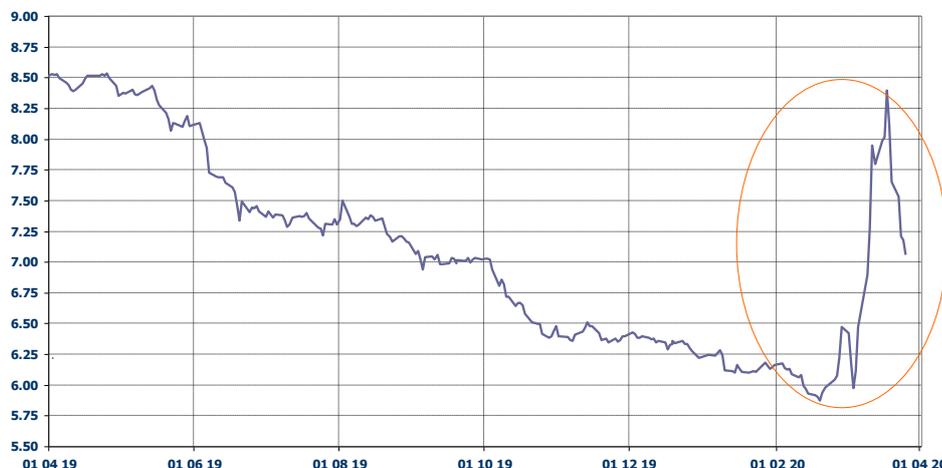
Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

В результате относительной стабилизации курса рубля с максимальных уровней, которые были зафиксированы 18 марта, доходность ОФЗ снизилась в среднем на 112 б.п., а по отдельным средне- и долгосрочным выпускам – на 120-130 б.п. При этом доходность по 10-и летнему и самому долгосрочному (с погашением в марте 2039 году) выпуску снизилась до 7,10% и 7,25% годовых с максимальных уровней 8,5% и 8,7% годовых соответственно. При этом в течение торговых сессий сохраняется высокая волатильность.

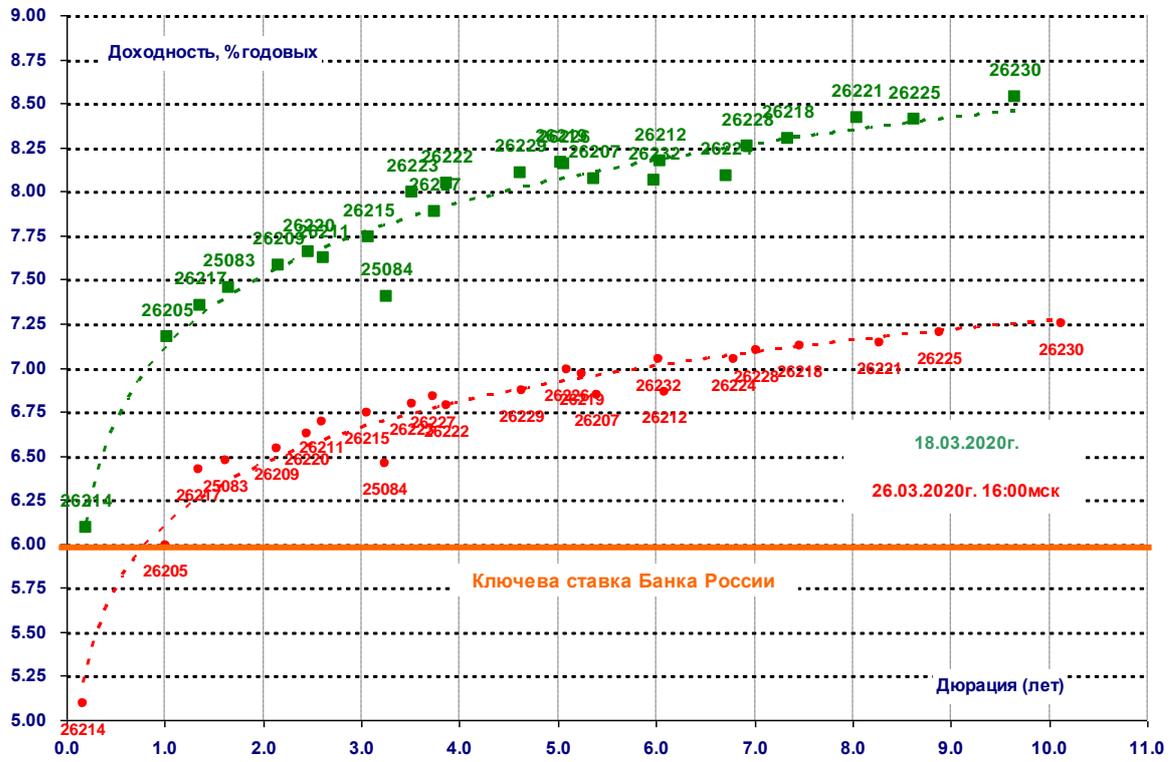
Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

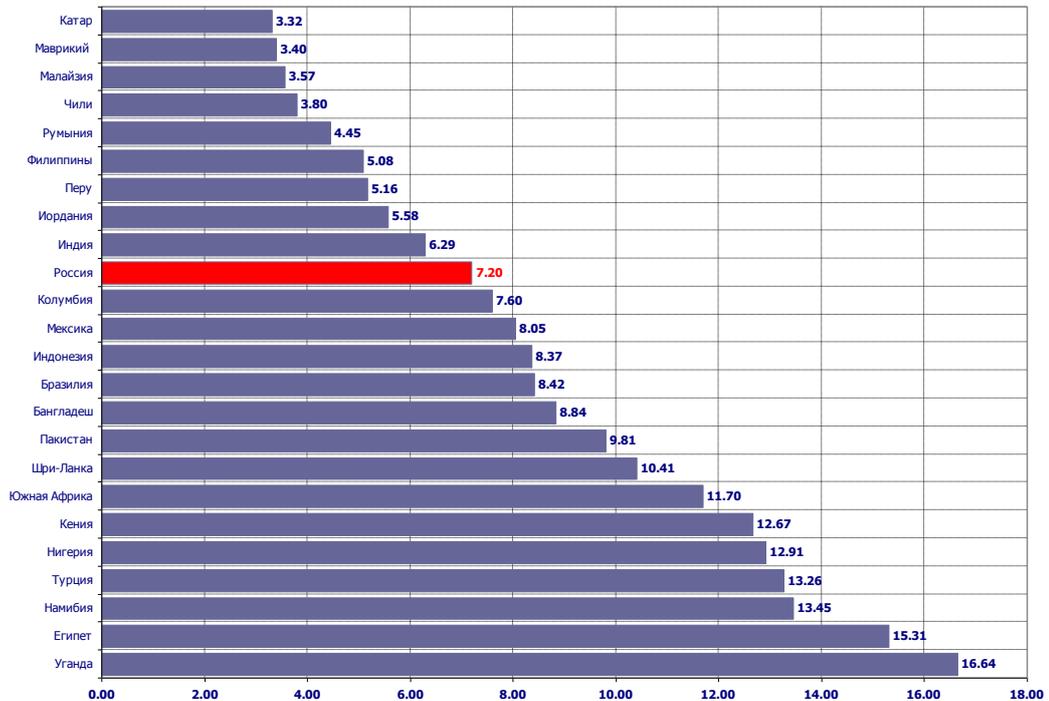


«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

Доходность 10-и летних облигаций

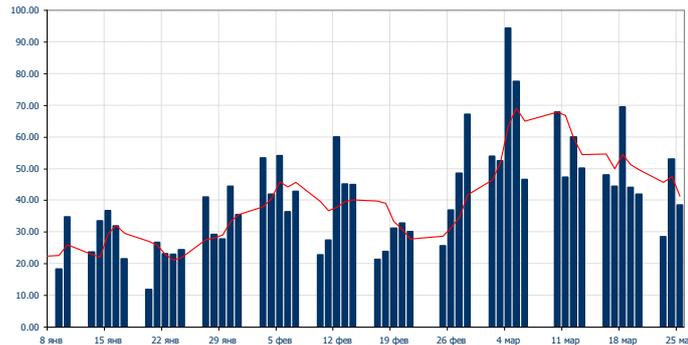


Источник: investing.com (25-26 марта 2020г.)

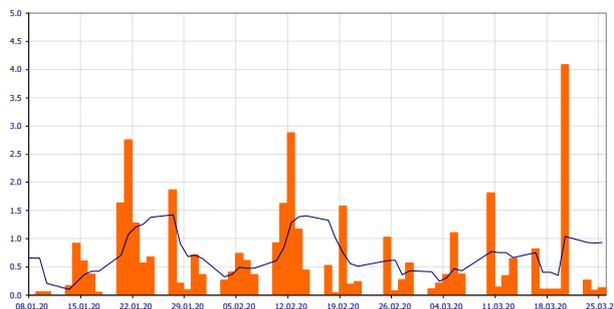


Если посмотреть на биржевые обороты по госбумагам, то на прошедшей неделе средненедельной объем сделок на МБ составил 40,4 млрд руб., что на 21% ниже показателя предыдущей недели. На рынке субфедеральных облигаций биржевой оборот вырос в 2,7 раза до 0,93 млрд руб., а объем сделок с корпоративными облигациями вырос на 51% до 8,9 млрд руб. При этом максимальные объемы были зафиксированы в день «разворота» рынка.

Объем биржевых сделок с ОФЗ, млрд руб.



с субфедеральными облигациями, млрд руб.



с корпоративными облигациями, млрд руб.



Источник: МБ, расчеты БК «РЕГИОН»

Первичный рынок корпоративных облигаций в настоящее время практически закрыт, последние «рыночные» размещения прошли в первых числах марта, сборы заявок инвесторов по которым проводились преимущественно еще в феврале т.г. на фоне относительно благоприятной ситуации на вторичном рынке. В настоящее время проходят только размещения краткосрочных облигаций (ВТБ, ВЭБ.РФ) и т.н. «инвестиционных» облигаций ряда кредитных организаций (среди которых: Сбербанк России, Банка ВТБ, МКБ, Банка ФК Открытие), по которым предусмотрен дополнительный доход, зависящий от изменения какого-либо базового актива. Напомним, что с начала марта Минфин РФ отказался от проведения аукционов по размещению ОФЗ «в целях содействия процессу стабилизации рыночной ситуации». Субъекты РФ также пока не выходили на публичный рынок, правда, традиционно размещения региональных облигаций начинается в мае – июне.

Исключением на этой неделе стало АО «Роснано», которое воспользовавшись временным улучшением конъюнктуры на фондовом, валютном и облигационном рынках, объявило 25 марта об открытии книги заявок на новый четырехлетний выпуск биржевых облигаций объемом до 5 млрд руб. По облигациям предусмотрена оферта через 8 месяцев. Первоначальный ориентир по купону установлен на уровне



8,65-8,85% годовых, что соответствует эффективной доходности 8,94-9,15% годовых (спрэд к G-кривой ОФЗ на уровне 300-321 б.п.). Предыдущее размещение трехлетних облигаций АО «Роснано» (с фиксированной ставкой) проходило в октябре 2019г. при эффективной доходности 7,85% годовых и со спрэдом к G-кривой ОФЗ на уровне 150 б.п. Книга закрылась сегодня в 15:30 мск, а техническое размещение запланировано на 31 марта. По итогам сбора заявок объем размещения был установлен на уровне 6,5 млрд руб., а ставка первых трех купонов в размере 8,75% годовых (доходность к оферте – 9,05% годовых, спрэд к G-кривой ОФЗ - 311 б.п.). Кроме того, 30 марта пройдет размещение биржевых облигаций ООО "ГрузовичкоФ-Центр", которое планирует разместить трехлетний выпуск биржевых облигаций объемом 50 млн. руб. Ставка месячного купона на весь срок обращения установлена на уровне 14,00% годовых (эффективная доходность – 14,94% годовых, спрэд к G-кривой ОФЗ - 832 б.п.).

Антикризисные меры в России и в мире

20 марта ЦБ РФ оставил ключевую ставку на уровне 6%, отметив, что кратковременно из-за ослабления рубля и снижения стоимости большинства активов инфляция в 2020 году может превысить целевой уровень 4%. В течение недели ЦБ принял ряд мер по поддержке финансового сектора:

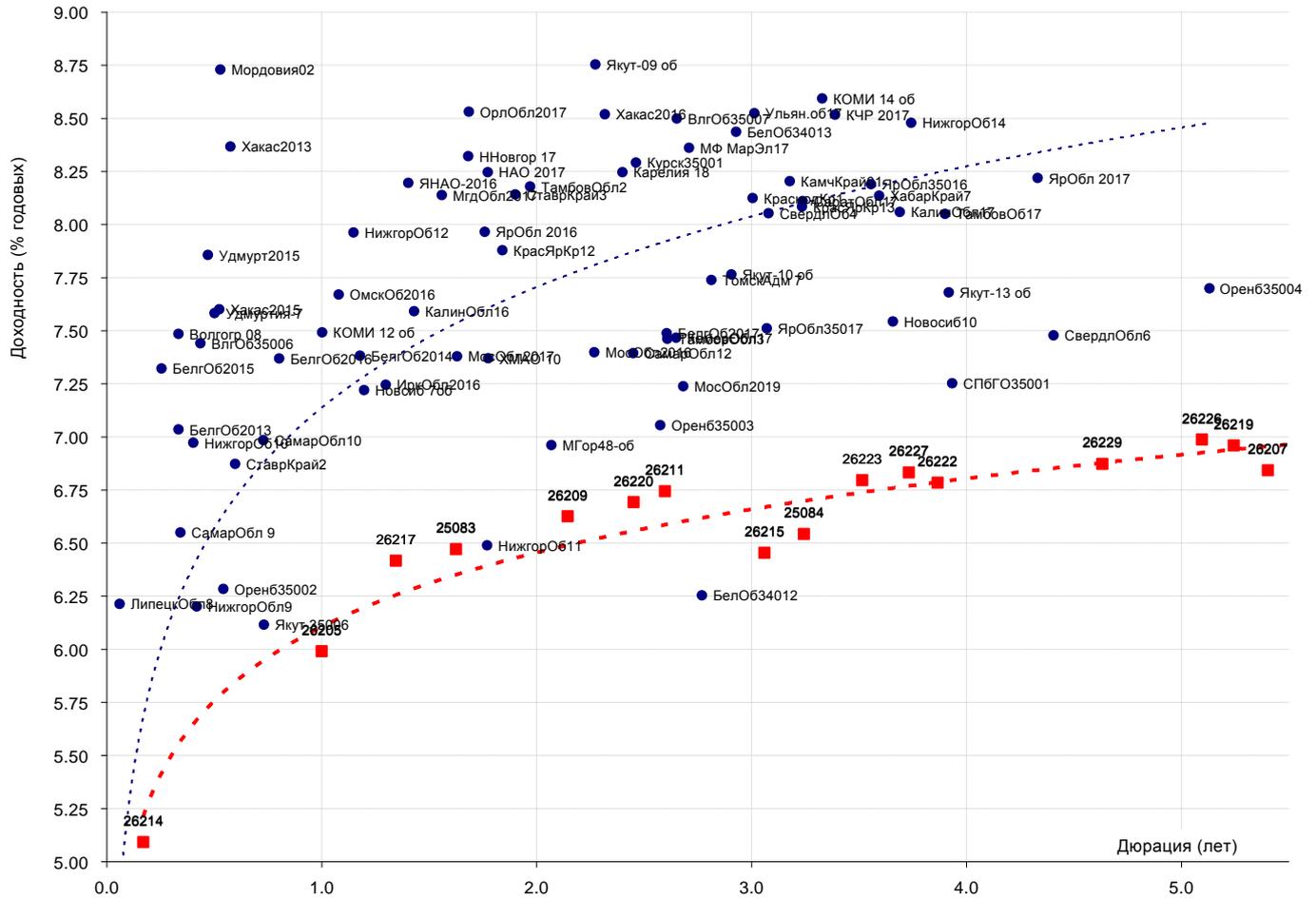
- разрешил банкам и нефинансовым компаниям не отражать в отчетности ценные бумаги по рыночной стоимости;
 - понизил коэффициенты риска по ипотечным кредитам с высоким показателем «кредит/залог»;
 - зафиксировал курс рубля к 6-ти валютам для расчета обязательных нормативов;
 - отложил ужесточение регулирования для системно-значимых банков;
 - смягчил условия по предоставлению безотзывных кредитных линий;
 - сохранил значение национальной антициклической надбавки на нулевом уровне;
 - расширил программу рефинансирования по кредитам малого и среднего бизнеса (МСБ);
 - разрешил банкам не увеличивать резервы на возможные потери по ссудам пострадавшим от коронавируса компаниям МСБ
 - предпринял ряд послаблений в отношении предоставлении отчетности;
- и другие меры.

Решения центральных банков по процентным ставкам

Страна	Дата заседания	Изменение	Текущая ставка, %
США	15/03/2020	-1%	0-0,25
Чили	16/03/2020	-0,75%	1,0%
Чехия	16/03/2020	-0,5%	1,75%
Южная Корея	16/03/2020	-0,5%	0,75%
Турция	17/03/2020	-1%	9,75%
Новая Зеландия	17/03/2020	-0,75%	0,25%
Австралия	19/03/2020	-0,25%	0,25%
Польша	19/03/2020	-0,5%	1,0%
Индонезия	19/03/2020	-0,25%	4,5%
Филиппины	19/03/2020	-0,5%	3,25%
Бразилия	19/03/2020	-0,5%	3,75%
Швейцария	19/03/2020	без изменений	-0,75%
Англия	19/03/2020	-0,15%	0,1%
Россия	20/03/2020	без изменений	6,00%
Венгрия	24/03/2020	без изменений	0,90%
Англия	26/03/2020	без изменений	0,10%



«Карта» рынка субфедеральных облигаций



Источник: данные на 16:00мск 26.03.2020г., расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

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

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)

Группа компаний «РЕГИОН»

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. 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. ГК 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.