



30 апреля 2020г.

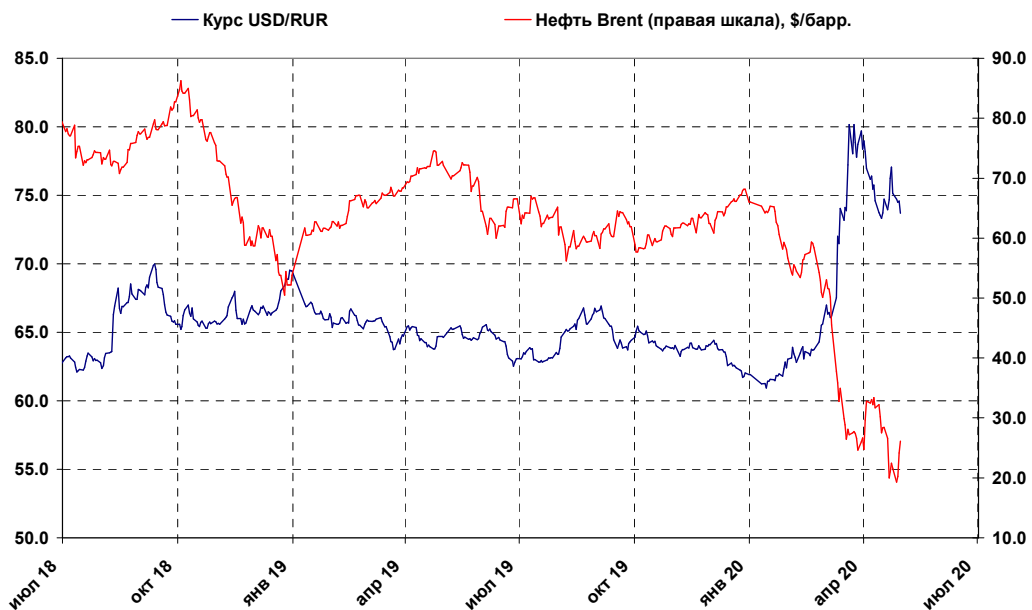
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: консолидируется на новых уровнях после ожидаемого решения ЦБ РФ

Рынок позитивно, но сдержано отреагировал на снижение ключевой ставки Банком России на 50 б.п., т.к. это решение было заранее учтено инвесторами в ценах ОФЗ. На последних аукционах по ОФЗ был зафиксирован третий в истории объем размещения при крайне высоком спросе. Корпоративные эмитенты также активизировались на первичном рынке.

В начале текущей недели котировки фьючерсов на нефть оставались под давлением из-за низкого спроса и опасения относительно скорого переполнения нефтехранилищ. При этом цена марки нефти Brent опускалась в понедельник ниже \$20 за баррель. Но уже в среду наметился их рост, а в четверг цены подскочили выше \$26 в преддверии начала действия сделки ОПЕК+ и после представленных в среду Управлением энергетической информации США данных о запасах, которые оказались ниже прогнозов. Кроме того, целый ряд производителей сообщили о начале сокращения добычи нефти раньше намеченных сроков.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent

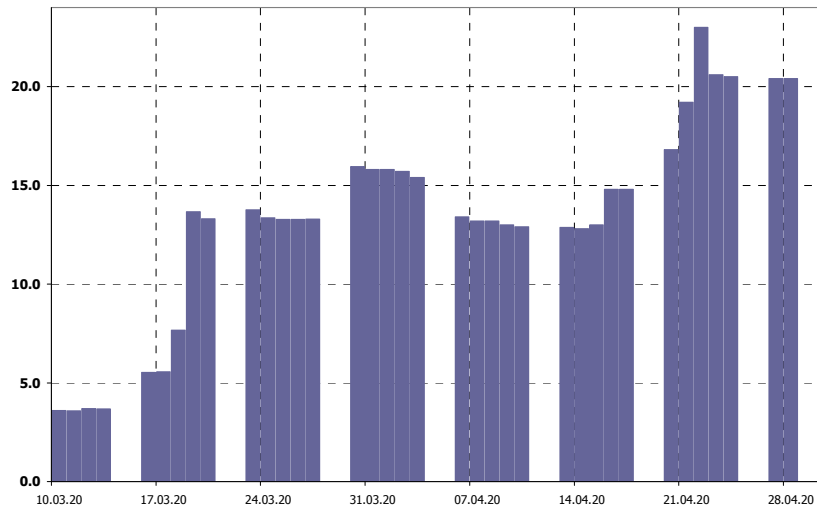


Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК «РЕГИОН»

После ослабления национальной валюты на прошлой неделе, в результате которого курс доллара вырос к 23 апреля до 77,0416 руб. за доллар, рубль отскочил от максимума благодаря активной поддержке Банка России и торговался в пределах узкого коридора 74-75 руб. И уже со вторника на фоне дорожающей нефти рубль начал уверенно укрепляться, достигнув уровня 72,7263 руб. за доллар (официальный курс на 1 мая). После пика продаж в середине прошлой недели, который составил 23 млрд руб., в конце прошлой недели объем продаж валюты был снижен до 20,5-20,4 млрд руб. в день, а в начале текущей недели - до 20,4 млрд руб. Таким образом, с начала апреля объем продаж Банком России валюты составил 321,77 млрд руб., а марте - 159,3 млрд руб.



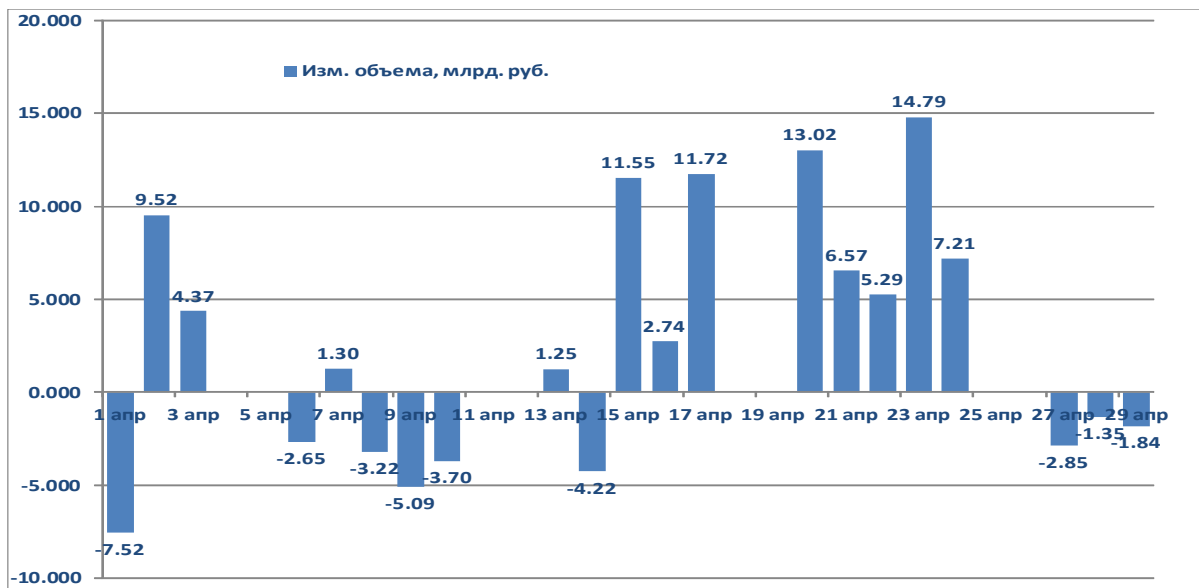
Объем продаж валюты Банком России, млрд руб.



Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

После активных продаж ОФЗ в марте т.г., объем которых по данным Банка России составляет 293 млрд руб., и снижения вложений до 2 892 млрд руб. или 31,7% (-3,2% за месяц), настроения нерезидентов в апреле несколько улучшились, если судить по результатам их ежедневных операций и остаткам на их счетах, данные о которых публикует НРД. По нашим расчетам на основе данных НРД, с начала апреля объем вложений в ОФЗ нерезидентов вырос на 56,908 млрд руб. и по итогам торгов 29 апреля т.г. составил 2 878,46 млрд руб., а их доля снизилась на 0,58 п.п. до 32,08%. При этом более 93% прироста объема вложений приходится на выпуск ОФЗ-ПД 26229, из которых основные вложения были реализованы на аукционах недельной и двухнедельной давности (возможный объем участия во вчерашних аукционах можем увидеть в конце текущей недели).

Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ, млрд руб.



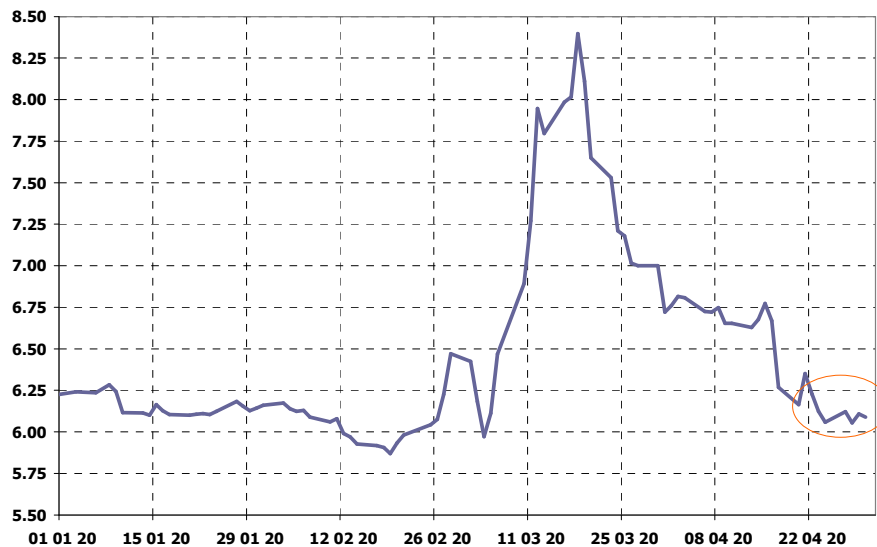
Источник: НРД, расчеты БК «РЕГИОН»

Рынок облигаций позитивно встретил решение Банка России о снижении ключевой ставки на 50 б.п. При этом учитывая, что такое решение уже было заложено в ставках, снижение доходности после

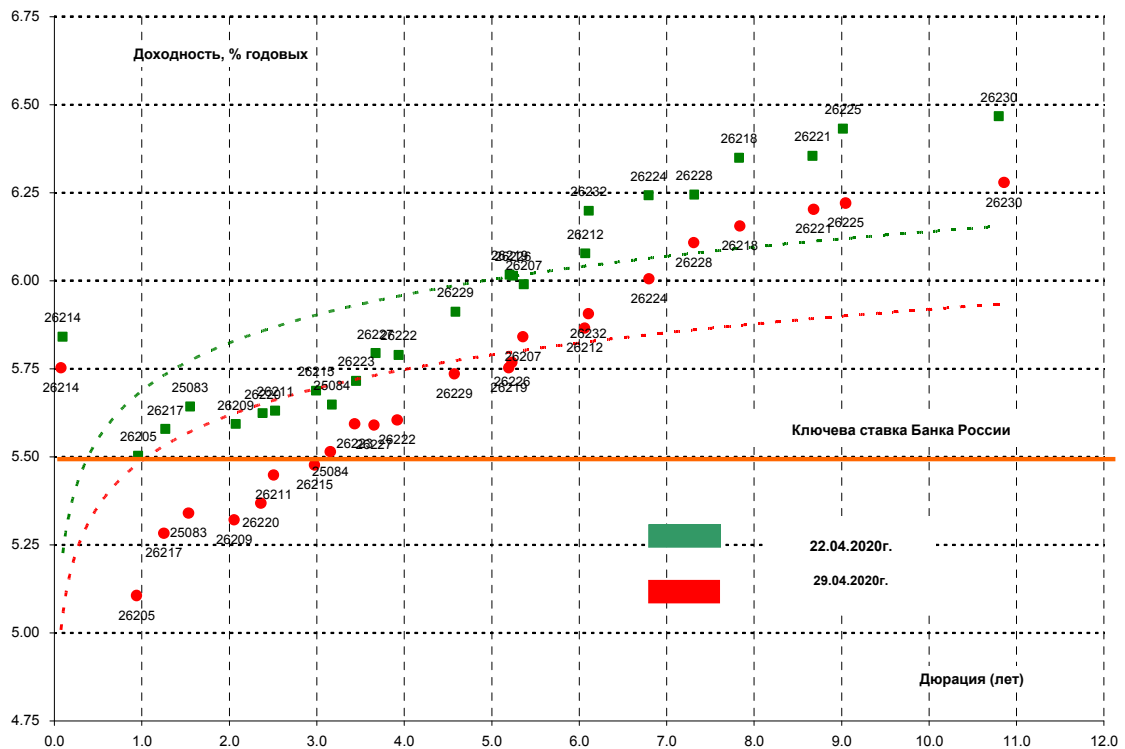


заседания Банка России составило всего 9 б.п. в среднем по рынку ОФЗ и до 14-30 б.п. по отдельным кратко- и среднесрочным бумагам. При этом доходность по облигациям с дюрацией до 4 лет опустилась ниже минимальных уровней февраля т.г., а ставки более долгосрочных выпусков остановились в спреде 5-10 б.п. до локальных минимумов. С начала текущей недели дневная динамика цен была разнонаправленной, приобретая в целом боковой тренд.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

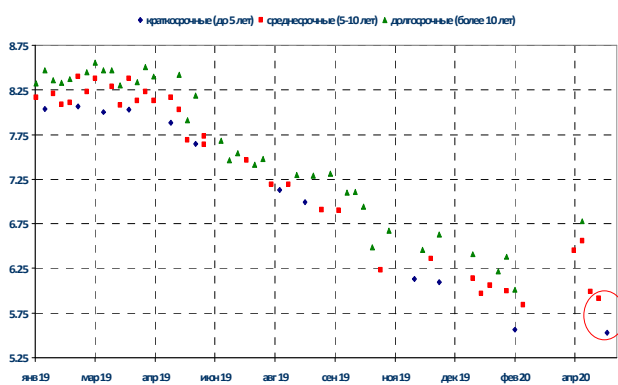


На аукционах 29 апреля инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД среднесрочной серии 26232 и краткосрочной серии 25084 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности

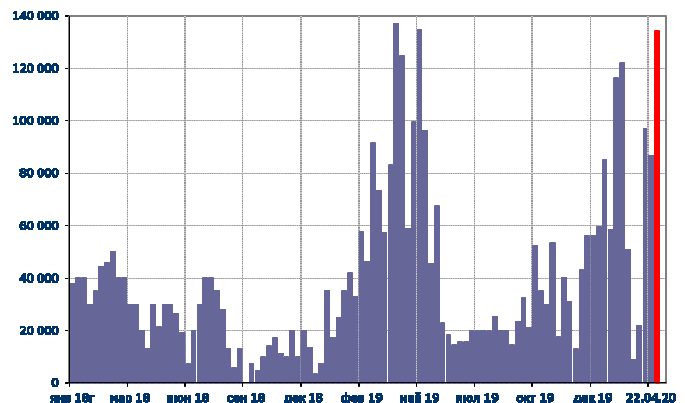
При крайне высоком спросе, который составил более 189,4 млрд руб. было размещено ОФЗ на общую сумму около 134,1 млрд руб., что стало третьим результатом за всю историю рынка после того как в апреле и мае 2019г. были зафиксированы максимальные объемы продаж – 137,14 и 134,75 млрд руб. соответственно. При этом о достаточно высокой лояльности заявок инвесторов свидетельствует высокая доля удовлетворения заявок, которая составила на аукционе по среднесрочному выпуску более 93%, а по краткосрочному – около 59% (в целом по двум выпускам более 71%). При этом «премия» по доходности на аукционах составила всего порядка 2-4 б.п. к уровню вторичного рынка.

По итогам апреля Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 339,693 млрд руб., выполнив на 56,62% план привлечения на рынке ОФЗ во II квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб.

Доходность размещения ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



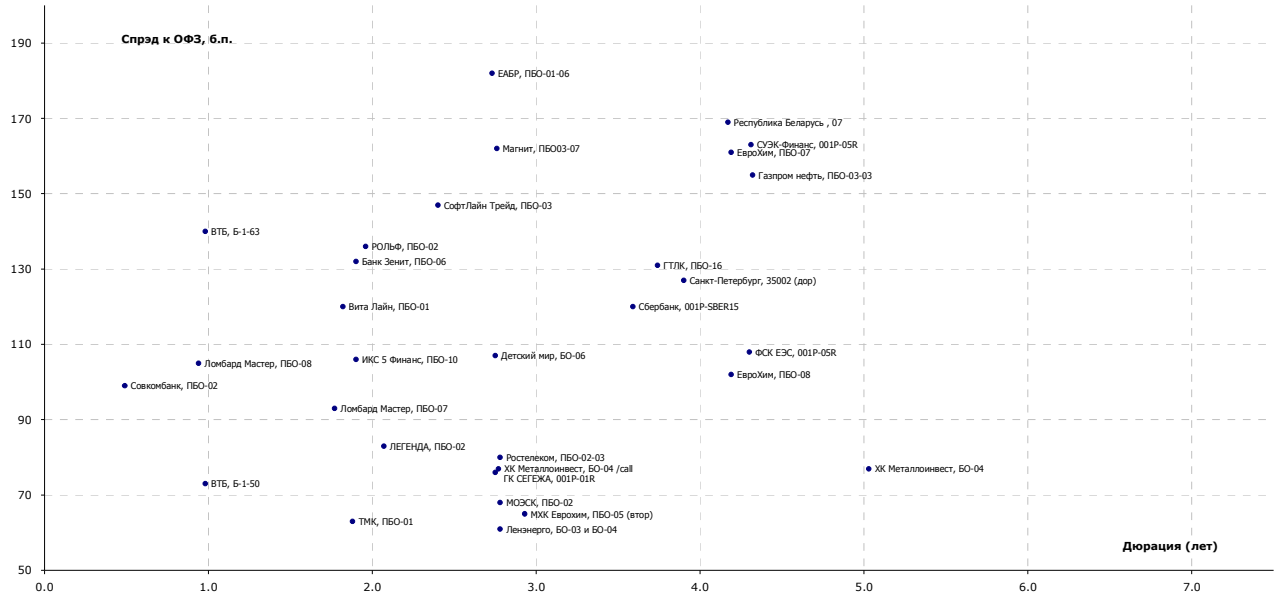
Источник: Банк России, расчеты БК «РЕГИОН»

В течение прошедшей недели на **первичном рынке корпоративных облигаций** наблюдалась высокая активность эмитентов. Новые займы разместили: Магнит, Совкомбанк, Россети, ФСК ЕС. Сбор заявок инвесторов прошел по облигациям: Детского мира, МТС, Республики Беларусь. Сегодня бук-билдинг трехлетнего выпуска провел Международный инвестиционный банк (A3 (Moody's) / A- (S&P) / BBB+ (Fitch Ratings)/ AAA(RU)(AKPA)). В ходе формирования книги заявок на облигации банк три раза снижал ставку первого купона и установил ее на уровне 6,75% годовых, что на 25 б.п. ниже первоначально маркируемого уровня. Эффективная доходность к погашению составила 6,92% годовых, что транслируется в спрэд над G-кривой 152 б.п. при дюрации 2,7 года. Объем размещения был увеличен с первоначальных 5 млрд руб. до 7 млрд руб.

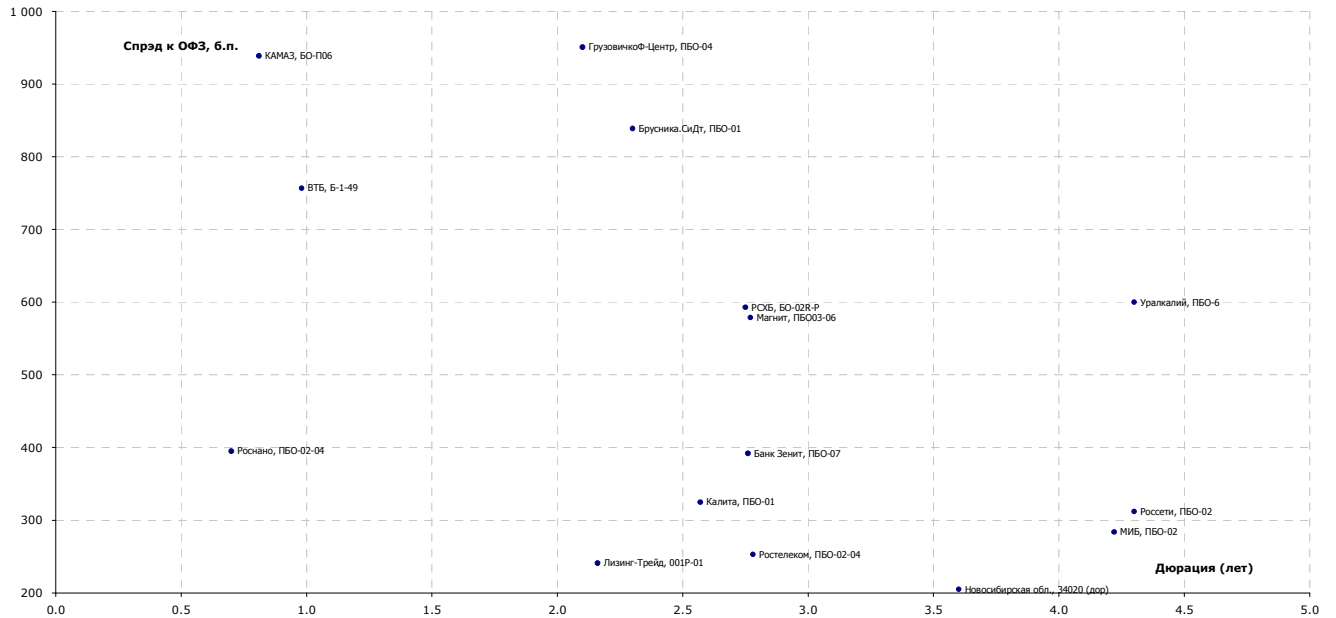
В первой половине мая, очевидно, следует ожидать некоторой паузы в размещениях, а новую активность на рынке следует ожидать после длинных майских праздников.



**Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.),
январь – апрель 2020г. (часть 1)**



**Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.),
январь – апрель 2020г. (часть 2)**



Источник: 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 Шилыева (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.