

Скоро

О планах Минфина по заимствованиям в 2021 г. Валовой объем заимствований РФ на внутреннем рынке в 2020 г. может составить 5,4 трлн руб., по данным Интерфакса со ссылкой на источники, в 2021 г. он сократится до 3,822 трлн руб. Изначально в законе о бюджете на 2020 г. было запланировано валовое привлечение в бюджет через размещение ОФЗ 2,324 трлн руб., чистое привлечение - 1,74 трлн руб. Однако, в конце марта Госдума приняла поправки в Бюджетный кодекс, которые наделяют правительство РФ правом в 2020 г. замещать внутренними или внешними заимствованиями другие источники финансирования дефицита федерального бюджета.

Объем погашения бумаг в 2020 г. составит 967 млрд руб. Таким образом, чистое привлечение будет на уровне 4,4 трлн руб., если программа по заимствованиям будет исполнена в полном объеме. С начала года по 9 сентября Минфин разместил ОФЗ общим объемом 2,5 трлн руб. Таким образом, до конца года объем размещений может составить до 2,9 трлн руб., если план будет исполнен в полном объеме. Нам кажется маловероятным, что Минфин сможет разместить весь планируемый объем, так как за короткий период до конца года нереально ожидать всплеск рыночного спроса на ОФЗ. Тем более, что крупных погашений ОФЗ до конца текущего года не предстоит.

В 2021 г. предстоит погашение бумаг на сумму порядка 1 трлн руб., следовательно, чистое привлечение находится на умеренном уровне и составит 2,7 трлн руб.

Банк России проводит заседание по ставкам 18 сентября. По опросам ожидается сохранение ключевой ставки на текущем уровне 4,25% годовых на предстоящем заседании. Наш прогноз несколько отличается от консенсус-прогноза. [См обзор от 9 сентября.](#)

Предстоящие размещения

Министерство финансов **Казахстана** планирует 17 сентября открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й, 7-й и 11-й серий общим объемом 40 млрд руб. Ориентир по ставке купона будет объявлен позднее.

ВБРР 17 сентября планирует собирать заявки на 5-летние бонды серии 001P-05 с офертой через 2 года объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 5,75-5,85% годовых, что соответствует доходности к оферте в диапазоне 5,88-5,98% годовых. Купоны квартальные. Техническое размещение запланировано на 24 сентября.

Группа Черкизово 17 сентября планирует собирать заявки инвесторов на приобретение выпуска облигаций серии БО-001P-03 сроком обращения 3,5 года объемом не менее 6 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен как премия 140-160 базисных пунктов к ОФЗ сопоставимой дюрации. Купоны квартальные.

Министерство финансов республики **Башкортостан** 24 сентября планирует собирать заявки на 5-летние бонды серии 34011 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона будет объявлен позже.

Ближайшие размещения

16.09.2020	ОФЗ-52003-ИН	250,7 млрд руб
16.09.2020	ОФЗ-29014-ПК	115,2 млрд руб
16.09.2020	ОФЗ-26232-ПД	43,1 млрд руб
16.09.2020	Банк ВТБ, БО-КС-3-498	50 млрд руб
16.09.2020	ВЭБ.РФ, 001P-K259	20 млрд руб
17.09.2020	Сбербанк, БСО-001-318R	2 млрд руб
17.09.2020	Томская Обл, 35067	10 млрд руб
17.09.2020	Сбербанк, БСО-001-329R	1 млрд руб

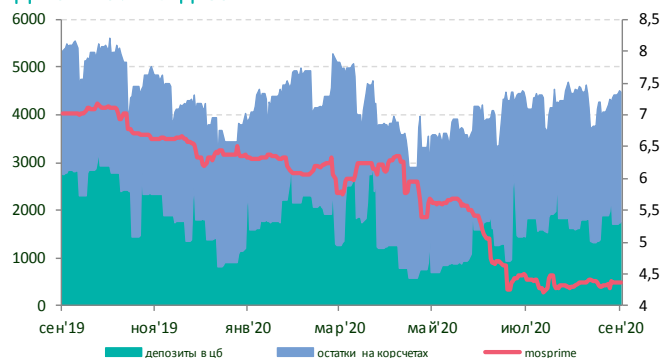
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	3,90	0,1	-3,0
MOSPRIME 3M, %	4,63	0,0	-2,6
Курс рубль/доллар	75,12	1,5	11,0
Курс рубль/евро	88,99	1,5	18,6
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 745,90	-102,9	133,6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 712,70	126,7	-1030,3
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	44,40	26,1	6,7
Золотовал. резервы, \$ млрд	591,7	-0,1	59,0
Инфляция YoY, %	3,60	0,2	-0,7

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 25083	4,28	-6	-13	1,19
ОФЗ 26220	4,57	-5	3	2,06
ОФЗ 26226	5,56	-5	19	4,85
ОФЗ 26224	6,05	-8	12	6,62
ОФЗ 26225	6,41	-5	16	8,91

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	4,21	7	10
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,32	1	-3
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	4,22	-4	2
РЕПО КСУ обл.	4,25	-7	14

Сегодня

Минфин проведет три аукциона ОФЗ – на любой вкус. Министерство финансов сегодня проведет аукционы по продаже ОФЗ-ПД серии 26232, ОФЗ-ПК серии 29014 и ОФЗ-ИН серии 52003 в объемах остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Таким образом, помимо ОФЗ с плавающим купоном, которые ведомство предлагало в последние 2 недели, сегодня на аукционах будет предложено также ОФЗ с постоянным купонным доходом, а также ОФЗ с индексируемым на инфляцию номиналом.

По выпуску ОФЗ 26232 с погашением 6 октября 2027 г. ставка купонного дохода определена в размере 6% годовых. Доходность данного выпуска вчера составила 5,89% годовых. За день она поднялась на 4 б.п., тогда как доходность более длинного выпуска ОФЗ 26212 упала на 8 б.п., до 5,78% годовых. На этом фоне, сегодняшнее размещение, скорее всего, пройдет без предоставления премий. Отметим, что держателям незначительно более короткого выпуска ОФЗ 26207, который торгуется с доходностью порядка 5,66% годовых можно подумать о фиксации прибыли в ОФЗ 26207 и участии в сегодняшнем аукционе, так как на кривой доходности ОФЗ 26232 выглядит более привлекательно.

По ОФЗ 29014 с погашением 25 марта 2026 г. расчет купонных доходов производится на основе среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период лагом в семь календарных дней. Напомним, что две недели назад размещение в данной серии пользовалось неожиданно большим спросом: Минфин продал бумаги на сумму 187,6 млрд руб. при спросе 314,8 млрд руб. Средневзвешенная цена тогда на аукционе по размещению ОФЗ 29014 составила 97,6716%. За прошедшие две недели цена не изменилась существенно.

Минфин сегодня впервые предложит облигации серии 52003 с погашением 17 июля 2030 г. с индексируемым на инфляцию номиналом. ОФЗ данного выпуска имеют ставку купонного дохода на весь период обращения 2,5% годовых, при этом денежная величина купонов будет определяться по мере индексации номинала на инфляцию.

На внешнем рынке внимание инвесторов будет направлено на выступление Джерома Пауэлла по итогам заседания ФРС. В последнее время статистика по США выходит лучше прогнозов, но представители ФРС многократно заявляли, что не будут торопиться с изменением ключевой ставки. Так как число выявленных случаев заражения в мире недавно вновь стало расти, заявление Джерома Пауэлла вновь будет осторожным, а это предполагает сохранение мягкой денежно-кредитной политики на горизонте до конца 2021 г. Инвесторы будут следить за графиком ожиданий представителей FOMC по изменению ставки ФРС. В [предыдущем прогнозе](#) по ставкам первое повышение ставки ФРС ожидалось не ранее 2023 г. при практически полном единодушии среди членов FOMC. Подтверждение данного прогноза может оказать поддержку фондовому рынку. Ожидается также, что в ближайшее время ФРС представит доклад об эффективности своих инструментов.

Решение о предложении только ОФЗ с плавающим купоном связано с успешным размещением ОФЗ серии 29014 с погашением 25 марта 2026 года. На прошлой неделе Минфин разместил рекордный объем бумаг данной серии на сумму почти 188 млрд руб. при спросе 315 млрд руб. Вместе с тем, ажиотажного спроса на 10-летние ОФЗ 26228 с фиксированным купоном не наблюдалось, что свидетельствует о выжидательной позиции инвесторов.

Итоги недели

Внутренний рынок

Доходность ОФЗ понизилась на 5-8 б.п. за неделю на фоне отсутствия санкционных новостей. Доходность 10-летних госбумаг за неделю упала на 8 б.п., до 6,17% годовых.

Аукцион по размещению ОФЗ 29013 прошел при аномально высоком спросе 207 млрд руб. и Минфин разместил бумаг на сумму почти 112 млрд руб. С момента размещения бумага несколько подорожала с 96,27% от номинала до 96,38% от номинала.

Аукцион по размещению 4-летних ОФЗ 24021 с плавающим купоном прошел с дисконтом по цене. Средневзвешенная цена ОФЗ 24021 на аукционе составила 98,63% против 98,85% от номинала накануне аукциона. Минфин разместил бумаги на 46,77 млрд руб. при спросе 101,4 млрд руб.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	0,14	-1	-162
UST 10	0,68	-3	-117
UST 30	1,43	-2	-89
Russia 28	2,46	8	-105
Russia 30	2,00	27	-95
Brazil 34	4,30	-10	-32
India 36	6,55	15	-31
Mexico 34	3,44	-4	-43

Вкратце

- Риски нарастания дезинфляционного давления уменьшились, в том числе благодаря проводимой мягкой денежно-кредитной политике, а также усилению проинфляционных факторов, в частности, ослаблению рубля, говорится в обзоре департамента исследований и прогнозирования ЦБ РФ «О чем говорят тренды».
- ЦБ РФ не исключает снижения ключевой ставки ниже 4%, если это будет необходимо для возвращения инфляции к таргету, сообщил зампред ЦБ РФ Алексей Заботкин в ходе международного банковского форума «Казначейство-2020».
- Доля нерезидентов в ОФЗ на 3 сентября 2020 г. составляет примерно 28%, устойчивость рынка остается высокой, заявила первый заместитель председателя Банка России Ксения Юдаева в ходе выступления на международном банковском форуме «Казначейство 2020».
- Министерство финансов Белоруссии рассматривает возможность размещения до конца текущего года гособлигаций на российском финансовом рынке на сумму 10 млрд руб., сообщил заместитель министра финансов Белоруссии Андрей Белковец.
- РФ предоставит Белоруссии госкредит в размере \$1,5 млрд, заявил президент России Владимир Путин в ходе переговоров с Александром Лукашенко в Сочи.
- Fitch подтвердило рейтинг **Альфа-банка** на уровне «BB+», а также рейтинг его кипрской холдинговой компании ABN Financial Limited (ABNFL) на уровне «BB», изменив прогноз рейтинга на «стабильный» с «негативного».
- Fitch подтвердило рейтинги **МКБ** на уровне «BB», прогноз – негативный. При этом рейтинг устойчивости (VR) банка был повышен до «bb» с «bb-».
- Fitch изменило прогноз рейтинга **Совкомбанка** на «стабильный» с «негативного». Рейтинг подтвержден на уровне «BB+».
- S&P повысило рейтинг **АФК Система** до «BB» с «BB-», прогноз – стабильный.
- S&P изменило прогноз долгосрочных рейтингов **Evraz Group** в национальной и иностранной валютах на «негативный» со «стабильного». Рейтинги подтверждены на уровне «BB+».
- Доходность 6-летних долларовых евробондов производителя оборудования для нефтедобывающей промышленности **Borets** установлена на уровне 6% годовых. Первоначальный ориентир доходности выпуска составлял 6,25%.
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Мурманской области** «A-(RU)» со стабильным прогнозом.
- Moody's снизило рейтинг **Турции** до «B2» с «B1». Прогноз рейтинга остался на «негативном» уровне.

Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Управление клиентского обслуживания

Артем Чертович
Главный специалист
8 (800) 200-53-02 доб. 229
achertovich@akbf.ru

Отдел Брокерских операций

Евгений Тивиков
Сейлз-трейдер
8 (800) 200-53-02 доб. 158
etivikov@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Рустам Аскаров
Брокерское обслуживание
+7 843 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операции либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.