



8 февраля 2021г.

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

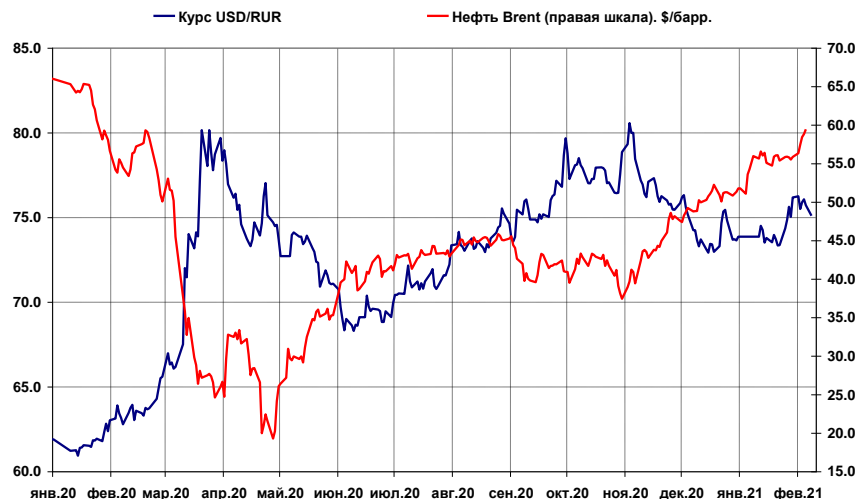
Рынок рублевых облигаций: во второй половине недели наметился позитив

Итоги недели: 1-5 февраля 2021г.

После слабых результатов аукционов по размещению гособлигаций, один из которых был признан несостоявшимся, на вторичном рынке был зафиксирован рост активности при одновременном повышении цен ОФЗ, что, очевидно, произошло после неудовлетворенного спроса на аукционах, а также поддержано укреплением рубля на фоне дорожающей нефти. На первичном рынке корпоративных облигаций также намечается оживление в ближайшее время.

После плавного повышения во второй половине января на предыдущей неделе нефтяные котировки ускорили свой рост после прошедшего 3 февраля заседания Министерского мониторингового комитета ОПЕК+, на котором была подчеркнута важность незамедлительного ускорения балансировки рынка. В сообщении Комитета также было отмечено, что, хотя экономические перспективы и спрос на нефть останутся неопределенными в ближайшие месяцы, постепенное внедрение вакцин по всему миру является положительным фактором на оставшуюся часть года, способствуя росту мировой экономики и спроса на нефть. На закрытие торгов в пятницу цена нефти марки Brent составила \$59,34 за баррель, увеличившись на 6,2% за неделю, что существенно превысило повышение цен в течение двух предыдущих недель (+0,6% и +0,8% соответственно). При этом котировки вернулись к уровню годовой давности.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



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

В начале прошедшей недели динамика курса рубля оставалась волатильной. Однако с середины недели сильную поддержку национальной валюте оказала дорожающая нефть, а также отсутствие новых секторальных санкций среди санкционных предложений, рассматриваемых в США. По итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 75,1107 руб., что на 1,14 рубля ниже официального курса закрытия предыдущей недели.

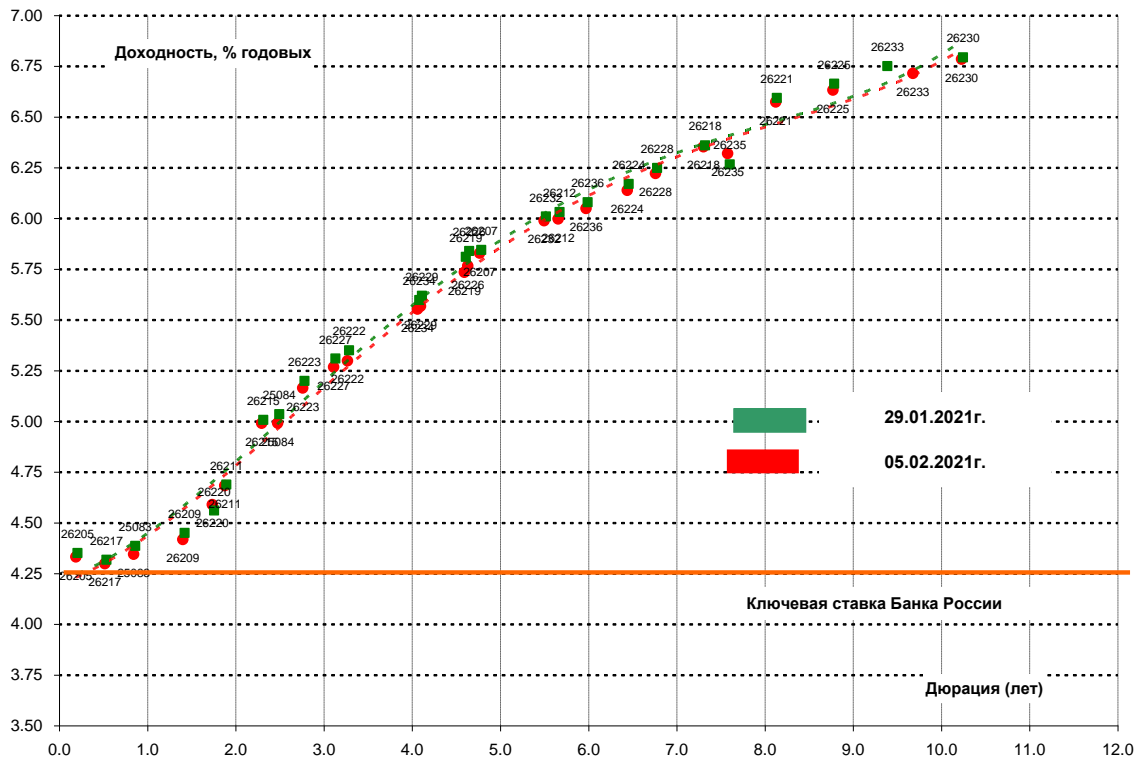
На прошедшей неделе Минфин РФ продолжил покупки иностранной валюты по бюджетному правилу, которые за период с 15 января по 4 февраля должны составить более 106 млрд руб. Ежедневные покупки составляют порядка 7,0-7,2 млрд руб. С 15 января до 3 февраля 2021г. Банк России купил иностранную валюту для Минфина РФ на общую сумму 99,7 млрд рублей. Минфин РФ с 5 февраля по 4



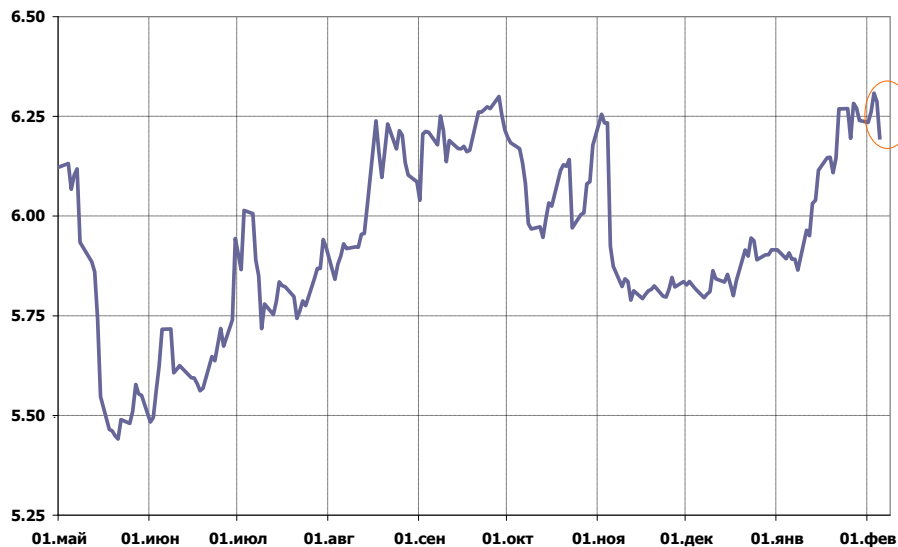
марта направит на покупку валюты в рамках бюджетного правила 45,6 млрд рублей, ежедневный объем составит эквивалент 2,4 млрд рублей/

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ плавное снижение цен, которое наблюдалось в ее первой половине, сменилось их повышением, которое обеспечило по итогам недели рост цен в среднем по рынку на 0,34 п.п., что привело к снижению доходности ОФЗ в среднем по рынку на 3 б.п. (при максимальном снижении на 5-8 б.п. по 5-6 летним выпускам).

«Кривая» доходности ОФЗ



Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



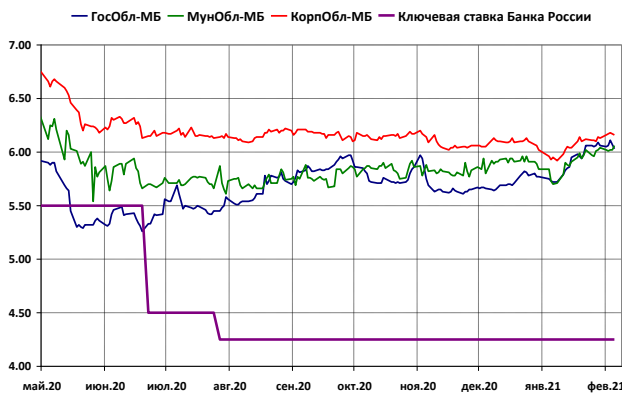
Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»



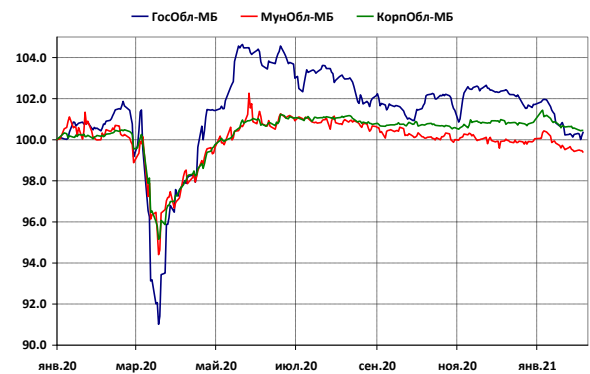
На рынке субфедеральных и корпоративных облигаций динамика цен в целом за неделю была аналогичной движению на рынке ОФЗ, но с небольшим отставанием. В результате индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи вырос на 2 б.п. до уровня 6,06% годовых (при дюрации 2,72 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 105 б.п., который расширился на 5 б.п. за неделю). Индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи по итогам недели вырос на 3 б.п. до уровня 6,16% годовых (при дюрации 2,71 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 116 б.п., который расширился на 7 б.п.).

Индексы чистой цены облигаций МБ

Индексы средневзвешенной доходности МБ



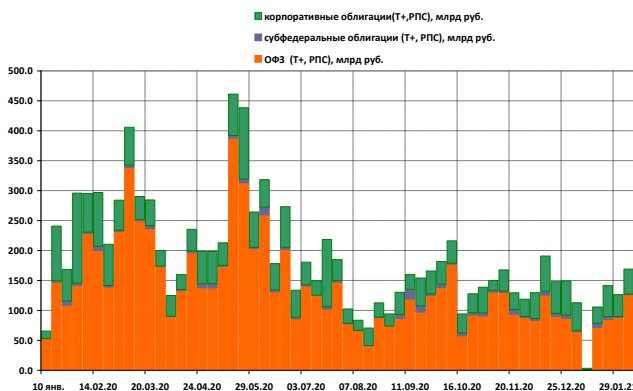
Индексы чистой цены облигаций МБ



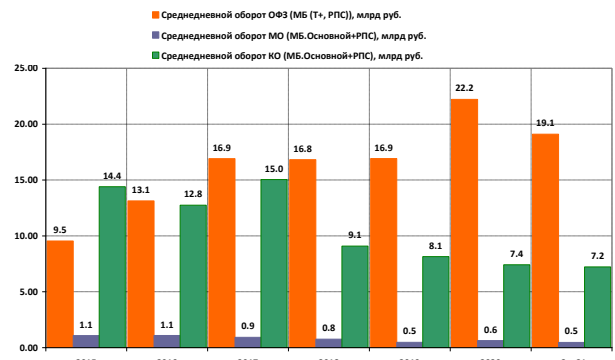
Источник: Московская биржа, Банк России, расчеты ООО БК «РЕГИОН» (На 31 декабря 2019г. ценовые индексы = 100.)

На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 168,82 млрд руб., что было на 33,7% выше показателя предыдущей недели. При этом единственное снижение активности было зафиксировано в секторе субфедеральных облигаций, объем сделок с которыми снизился на 24,6% и составил около 1,139 млрд руб. Объемы сделок с федеральными и корпоративными облигациями выросли на 42,9% и 13,6% до 126,28 и 41,39 млрд руб. соответственно.

Объемы еженедельных сделок на МБ



Среднедневные объемы сделок на МБ



Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

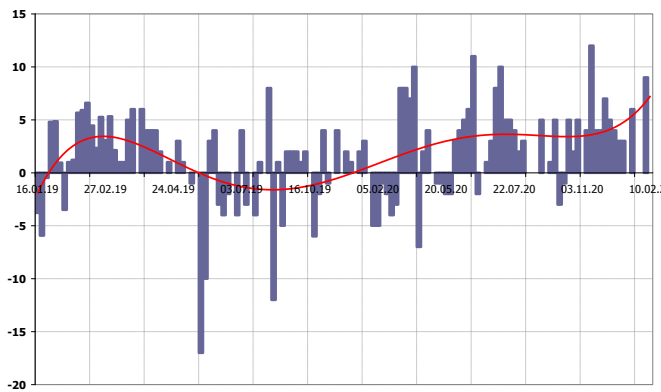
Рост активности и цен на рынке ОФЗ произошли после аукционов по размещению гособлигаций, один из которых был признан несостоявшимся, т.е. были связаны с неудовлетворенным спросом на аукционах, а также поддержаны укреплением рубля на фоне дорожающей нефти.



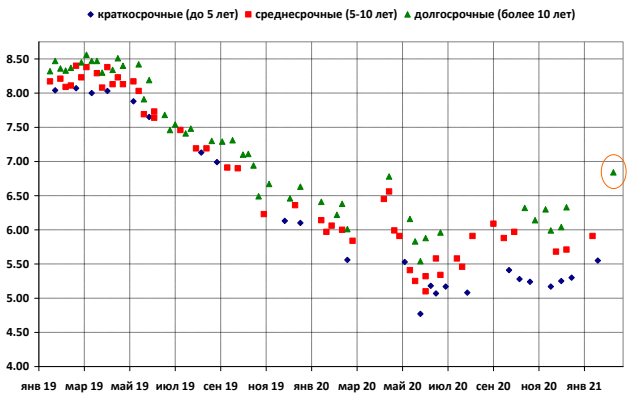
На аукционах 3 февраля инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПД 26233 и 26236 в объеме остатков, доступных для размещения в указанных выпусках, и ОФЗ-ИН 52003 в объеме 10 млрд 113 млн руб. по номинальной стоимости (10 тыс. штук). Объем удовлетворения заявок на аукционе определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Несмотря на сохранение неблагоприятной конъюнктуры на вторичном рынке гособлигаций, Минфин решил вернуться к практике одновременного размещения трех выпусков, включая индексированный к инфляции выпуск, которая проводилась с декабря 2018 по декабрь 2020 года. При размещении одного из самых долгосрочных выпусков (с погашением в июле 2035г.) спрос не превысил 25 млрд руб. (минимальный уровень с октября 2020г.), составив около 7,7% от доступных остатков. Отсекая более 60% спроса, эмитент разместил облигации на сумму порядка 9,724 млрд руб. Но и для размещения минимальной суммы пришлось предоставить инвесторам «премию», которая составила порядка 9-12 б.п., т.е. в 3-4 раза выше, чем обычно. В последний раз такой уровень «премии» наблюдался в июне и в середине ноября 2020г. Второй аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26236 был признан Минфином РФ несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. Очевидно, увидев «щедрую премию» на первом аукционе, инвесторы рассчитывали на аналогичные результаты и на втором аукционе по размещению более короткого выпуска ОФЗ.

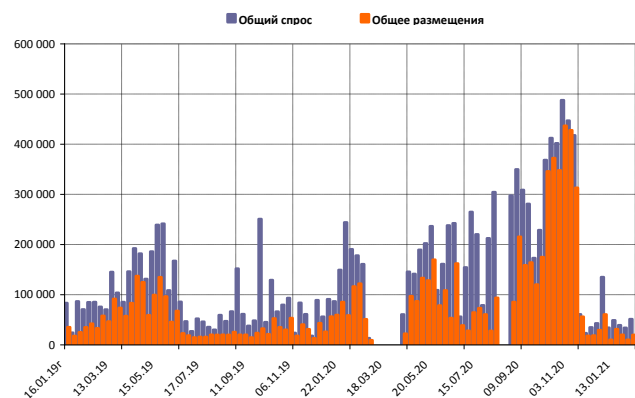
Средняя «премия» по доходности, б.п.



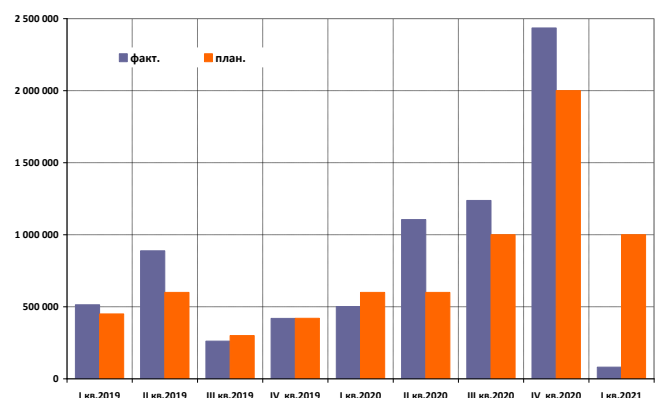
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН



Спрос на ОФЗ-ИН, составивший около 26,3 млрд руб., почти в 2,6 раза превысил объем предложения, но стал минимальным с ноября 2020г. Предложенный объем был реализован практически в полном объеме (без 6 облигаций), при этом «премия» по средневзвешенной цене составила 0,283 п.п. И более чем в 4 раза превысила аукционную «премию» недельной давности. Таким образом, прошедшие аукционы, в очередной раз, подтвердили отсутствие существенного спроса на гособлигации со стороны широкого круга инвесторов на фоне растущей неопределенности относительно дальнейшего движения процентных ставок на долговом рублевом рынке.

По итогам размещений трех аукционных дней января и одного дня в феврале Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 80,938 млрд руб., выполнив на 8,09% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму 90,909 млрд руб., а с учетом результатов четырех аукционных дней эта сумма выросла до 131,295 млрд руб.

На первичном рынке в корпоративном сегменте активность эмитентов нарастает. Завтра с новым выпуском облигаций выйдет ЛК «Европлан», в среду, 10 февраля – Банк ФК Открытие, ХКФ Банк и КБ Ренессанс Кредит. О размещениях в ближайшие недели заявили также Боржоми Финанс, Промсвязьбанк, ГК Самолет, Сеть дата-центров Селектел, ТФН, Кировский завод, Росагролизинг, ЛСР и др. (более подробно о параметрах предстоящих размещений – в таблице ниже).



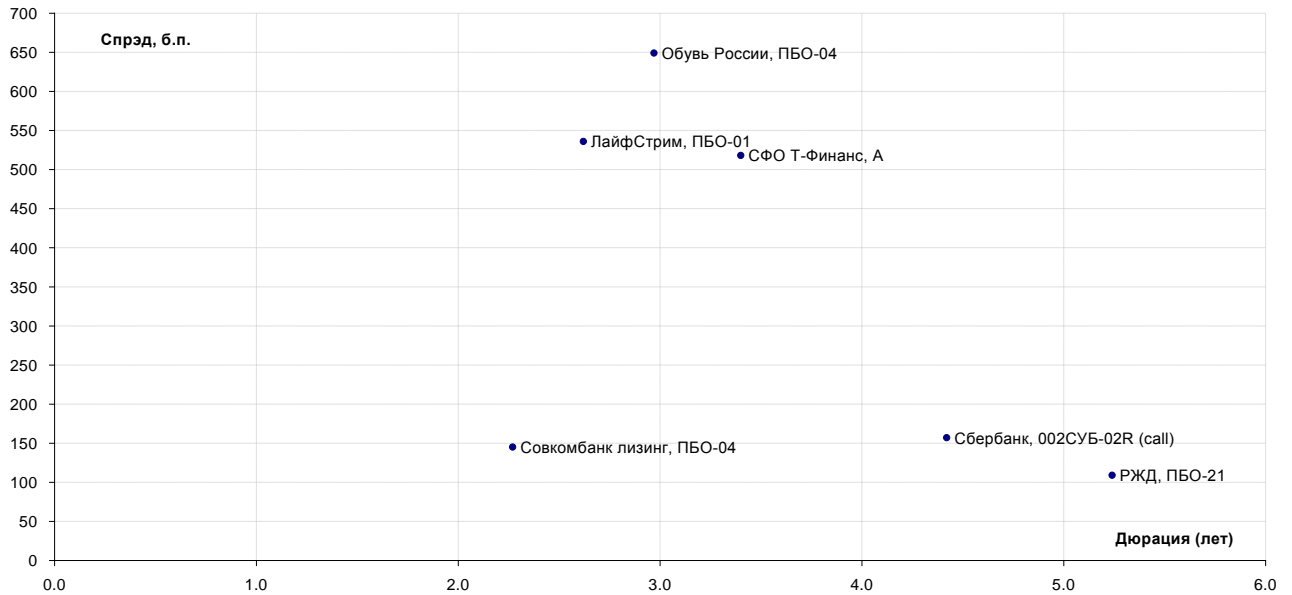
Планы размещения облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок оферты	Дюрация, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность, % годовых	Заккрытие книги
Башнефть, 07, 09 (втор)	4 592	08.02.21	2.00	1.50	1.46	5.50	5.58	08.фев
ВТБ, Б-СУБ-Т1-1	\$150	08.02.21	-	5.5(call)	4.86	5.00	5.06	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-2	EUR 100	08.02.21	-	5.5(call)	5.01	3.75	3.79	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-3	\$52.5	08.02.21	-	5.5(call)	-	4.55	-	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-4	EUR 50	08.02.21	-	5.5(call)	-	3.63	-	до 24.мар*
РЖД, ПБО-21	20 000	08.02.21	6.30	-	5.24	6.85-6.90	6.91-7.02	29.январь
Совкомбанк лизинг, ПБО-04	1 000	08.02.21	3.00	-	2.27	6.20	6.35	03.фев
Банк России, КОБР-42	300 000	09.02.21	0.25	-	0.25	4.25	-	-
ВТБ, Б-1-168	0	09.02.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-175	0	09.02.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ЛайфСтрим, ПБО-01	300	09.02.21	3.00	-	2.62	10.00	10.38	04.фев
ТФН, БО-01	1 000	09.02.21	3.00	-	2.14	11.50-12.00	12.01-12.55	05.фев
Банк ФК Открытие, ПБО-07	10 000	12.02.21	5.00	3.00	-	-	3Y G-curve+125-135 бп	10.фев
РЖД, ПБО-22	0	12.02.21	-	-	-	-	-	04.фев
ХКФ Банк, БО-07	5 000	12.02.21	5.00	3.00	2.70	6.85-7.00	7.03-7.19	10.фев
ВТБ, Б-1-173	0	16.02.21	5.00	2.0 (доср пор)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-174	0	16.02.21	5.00	3.02 (доср пор)	-	0.01	-	-
Европлан, ПБО-01	5 000	16.02.21	3.49	-	2.80	-	3.5Y G-curve+240 бп	09.фев
Ренессанс Кредит, БО-05	4 000	17.02.21	5.00	3.00	2.70	8.50	8.68	10.02.21
Боржми Финанс, ПБО-01	5 000	фев 21	5.00	3.00	-	-	-	фев 21
Промсвязьбанк, ПБО03-04	15 000	фев 21	3.00	-	2.79	-	3Y G curve +150бп	фев 21
ГК Самолет, ПБО-09	6 000	фев 21	3.00	-	2.68	9.25-9.50	9.47-9.73	фев 21
Селектел, ПБО-01	4 000	фев 21	5.00	3.00	-	-	-	фев 21
Кировский завод, 02	2 000	фев 21	5.00	3.00	2.66	8.75-9.00	9.04-9.31	фев 21
Аэрофьюэлз, ПБО-01	1 000	фев 21	3.00	-	2.66	9.00-9.50	-	фев 21
Группа ЛСР, ПБО-06	5 000	фев 21	5.00	-	3.50	-	-	фев 21
Росагролизинг, ПБО-02	7 000	фев 21	5.00	-	-	-	5Y G-curve+200-220бп	фев 21

*- окончание размещения



**Карта первичного рынка облигаций (спрэды к G-кривой ОФЗ, б. п.),
январь – февраль 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, gaпон@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.
