

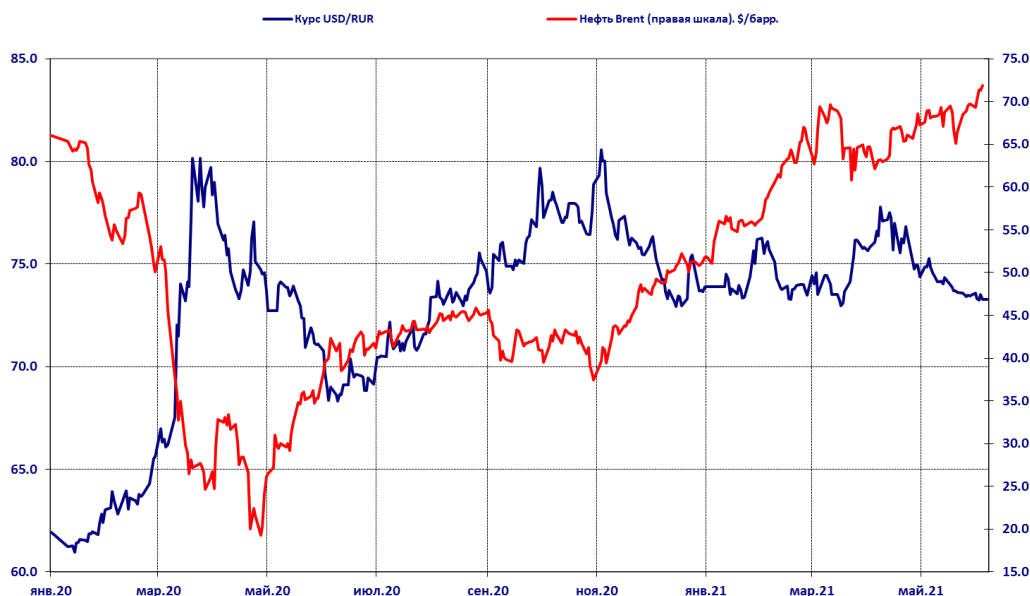
07 июня 2021г.

Итоги недели: 31 мая – 4 июня 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gaпон@region.ru**Рынок рублевых облигаций: рынок ОФЗ продолжает готовиться к повышению ключевой ставки за неделю до заседания Банка России**

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ незначительное и разнонаправленное изменение цен в начале сменилось снижением, которое привело к достаточно существенному росту ставок на коротком и среднесрочном участках «кривой» по итогам недели. На первичном рынке ограниченное предложение ОФЗ не было реализовано в полном объеме из-за агрессивных заявок на «короткий» выпуск. На первичном рынке корпоративных облигаций активность эмитентов продолжает расти.

На своем заседании, состоявшемся 1 июня, министры ОПЕК+ приняли решение сохранить свои планы по наращиванию добычи нефти, принимая во внимание, что увеличение темпов вакцинации, несмотря на продолжающиеся локдауны в отдельных странах мира, дает надежду на более скорое восстановление спроса, а перспективы наращивания добычи нефти в находящемся пока под санкциями Иране неясны. Рынок позитивно отреагировал на решение ОПЕК+: цены на нефть марки Brent в течение всей прошлой недели продолжили повышаться, уверенно превысив уровень \$70, а затем и \$71 долларов за баррель. В середине поддержку эталонным маркам нефти оказало снижение запасов нефти в США. На закрытие торгов в пятницу цена нефти марки Brent составила \$71,89 за баррель, повысившись на 3,1% за неделю, достигнув максимального уровня за последние два года (такого уровня не наблюдалось с конца мая 2019г.).

Курс рубля и цены на нефть марки Brent

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

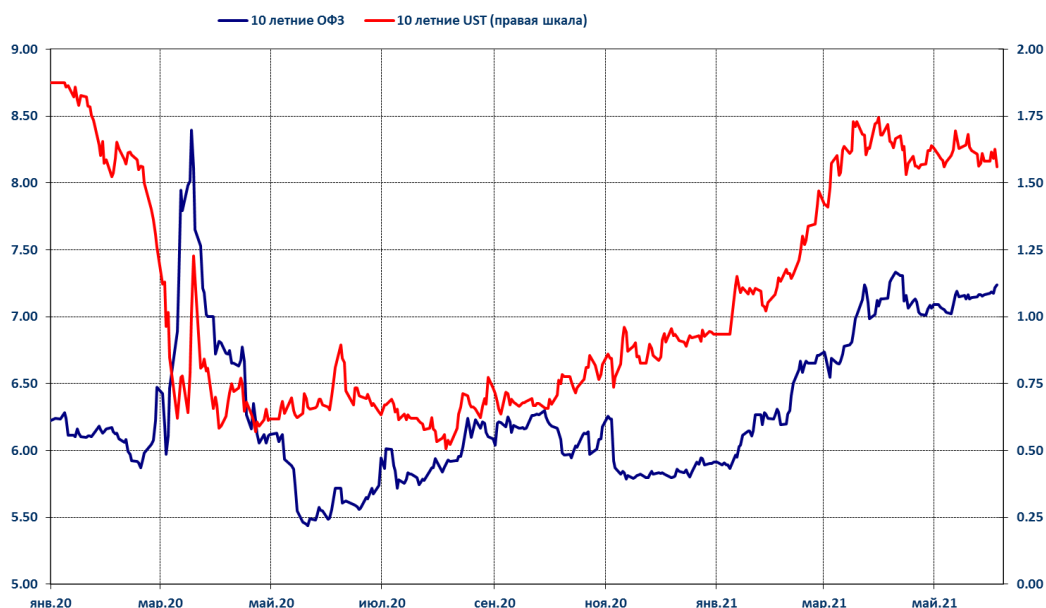
По нашим расчетам, средняя цена на нефть марки Brent в январе – мае 2021г. составила \$63,52 за баррель, что на 47,9% выше средней цены за аналогичный период 2020г. (\$42,96 за баррель). По итогам мая т.г. средняя цена на нефть марки Brent составила \$68,31 за баррель, что оказалось на 4,6% выше средней цены за предыдущий месяц.

По данным Минфина РФ, средняя цена на нефть марки Urals в январе-мае 2021 года сложилась в размере \$61,62 за баррель, в январе-апреле 2020 года - \$39,20 за баррель (+57,2%). Средняя цена на нефть марки Urals в мае 2021 года сложилась в размере \$66,63 за баррель, что в 2,1 раза выше, чем в апреле 2020 года (\$31,04 за баррель).

В течение практически всей прошедшей недели (за исключением вторника) на фоне дальнейшего повышения нефтяных котировок наблюдалось дальнейшее укрепление курса рубля. По итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 73,2721 руб., что на 0,3149 рубля ниже официального курса закрытия предыдущей недели, показав локальные минимумы почти трехмесячной давности. Таким образом, после незначительного ослабления на предыдущей неделе курс рубля вернулся на траекторию своего укрепления, наблюдаемого в течение шести недель подряд до предыдущей недели. На прошлой неделе Минфин РФ продолжил ежедневную покупку валюты в рамках бюджетного правила в объеме 6,5 млрд руб. в день, которая с 11 мая по 4 июня должна составить порядка 123,7 млрд руб. По состоянию на 2 июня объем покупок составил 110,6 млрд руб., а начиная с 15 января (начала возобновления покупок) Минфином РФ было приобретено валюты на 597,2 млрд рублей.

На вторичном рынке цены большей части ОФЗ в начале прошедшей недели продолжили медленно снижаться после некоторого ускорения в конце предыдущей недели, особенно на коротком конце «кривой». В середине недели на фоне роста волатильности внутри торговых сессий изменение цен по итогам дня было незначительным и разнонаправленным. В конце недели вновь преобладало снижение цен, которое даже ускорилось по сравнению с началом недели.

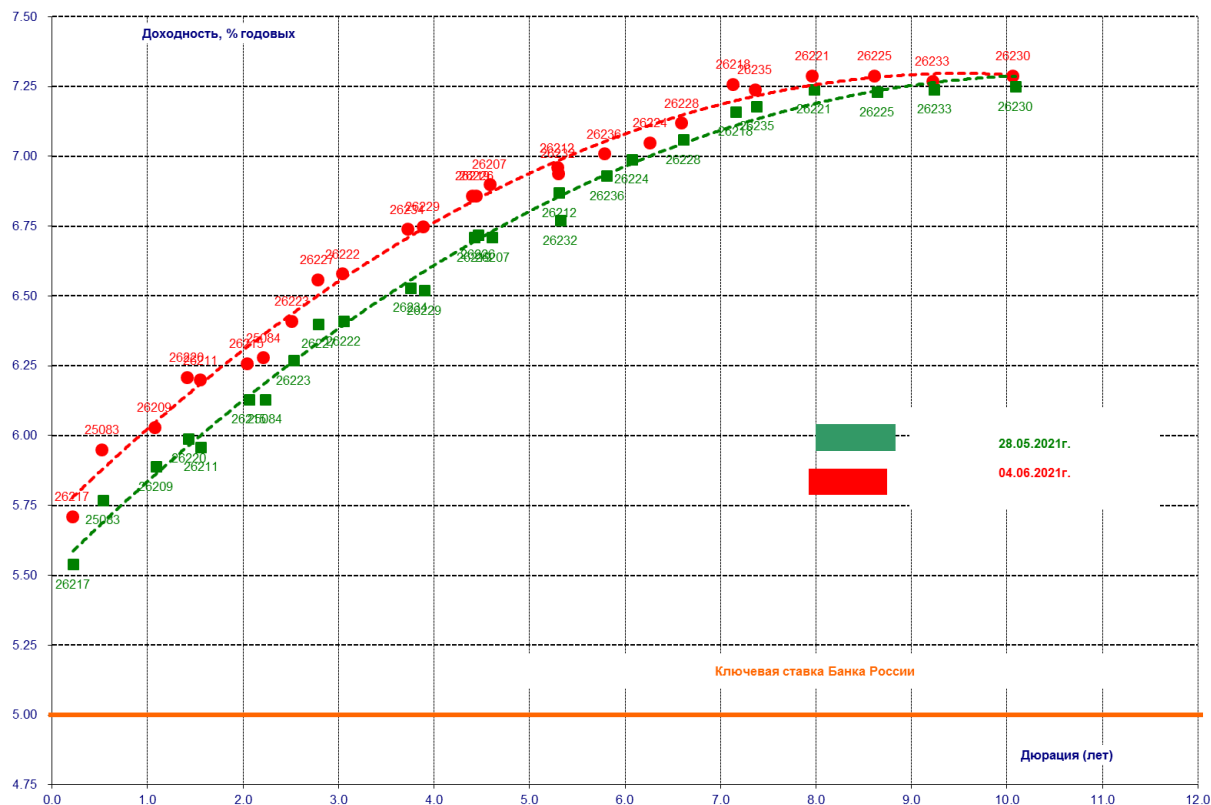
Динамика доходности 10-и летних ОФЗ и UST



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам недели средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку выросла на 13б.п., при этом по выпускам со сроком обращения до семи лет повышение доходности составило в пределах 15 – 23 б.п. По остальным более долгосрочным выпускам повышение доходности составляло в пределах 3 – 10 б.п. Очевидно, что такая ситуация на облигационном рынке обусловлена приближением заседания Банка России, на котором будет рассмотрен вопрос повышения ключевой ставки.

«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

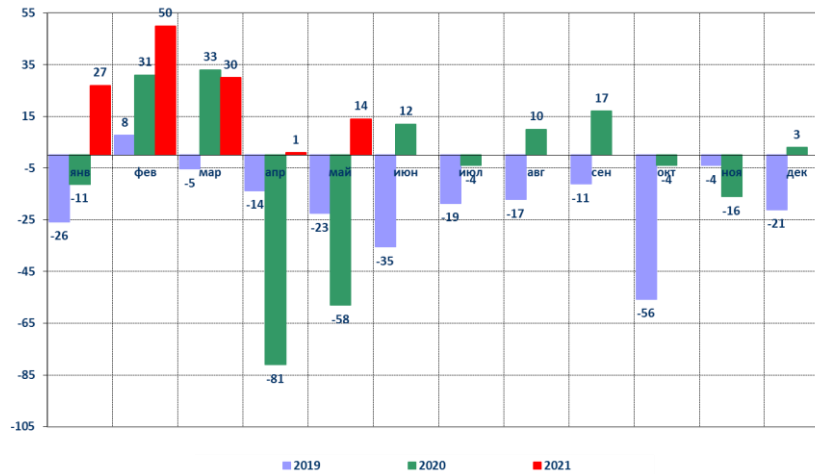
Если посмотреть на динамику рынка ОФЗ по итогам мая, то можно констатировать возвращение после апрельской «паузы» повышения доходности, которое в среднем по рынку составило 17 б.п. При этом по выпускам со сроком обращения менее года рост ставок составил в пределах 45-56 б.п., со сроком обращения 1-3 года – в пределах 20-39 б.п., от 3 до 6 лет – в пределах 9-19 б.п. По большей части более долгосрочных выпусков повышение доходности составило в пределах 2-6 б.п.

По итогам мая чистая цена в среднем по рынку ОФЗ-ПД снизилась на 0,37%, в то время как чистая цена в среднем по рынку ОФЗ-ПК выросла на 0,52% на фоне новостей о возможном обратном выкупе части этих облигаций государством с рынка. На 0,05% в среднем по рынку выросла также чистая цена ОФЗ-ИН.

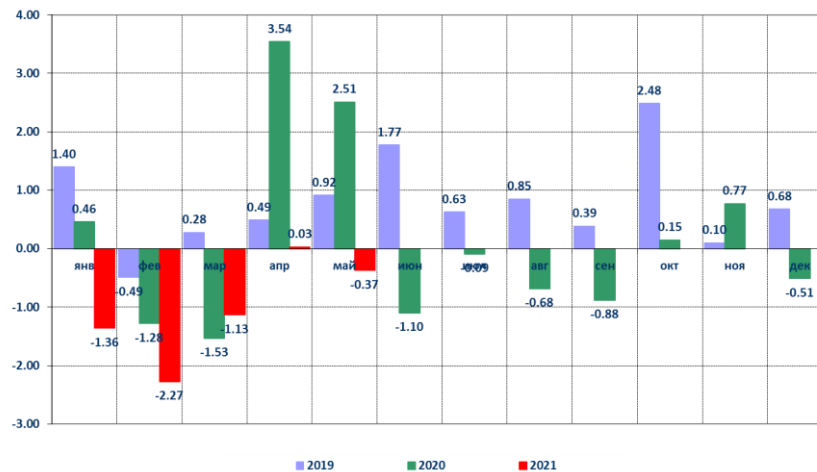


Изменение доходности и цен ОФЗ в 2019-2021гг.

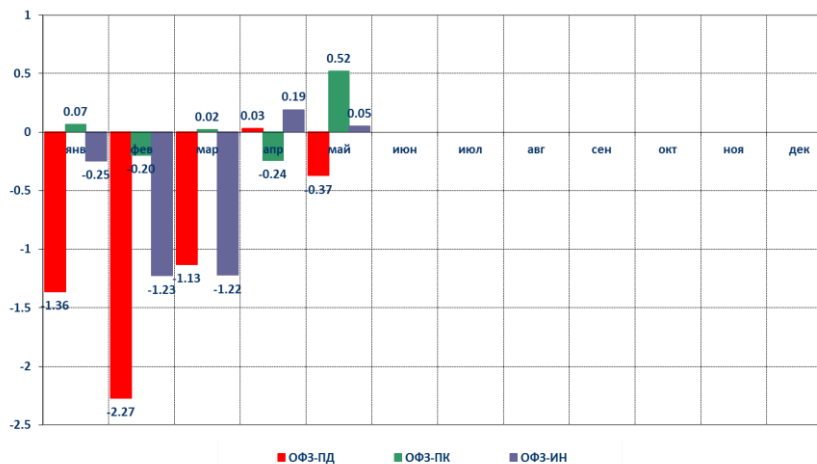
Изменение средней доходности ОФЗ в 2019-2021г., б.п.



Изменение средней чистой цены ОФЗ в 2019-2021г., %



Изменение средней чистой цены ОФЗ в 2021г., %



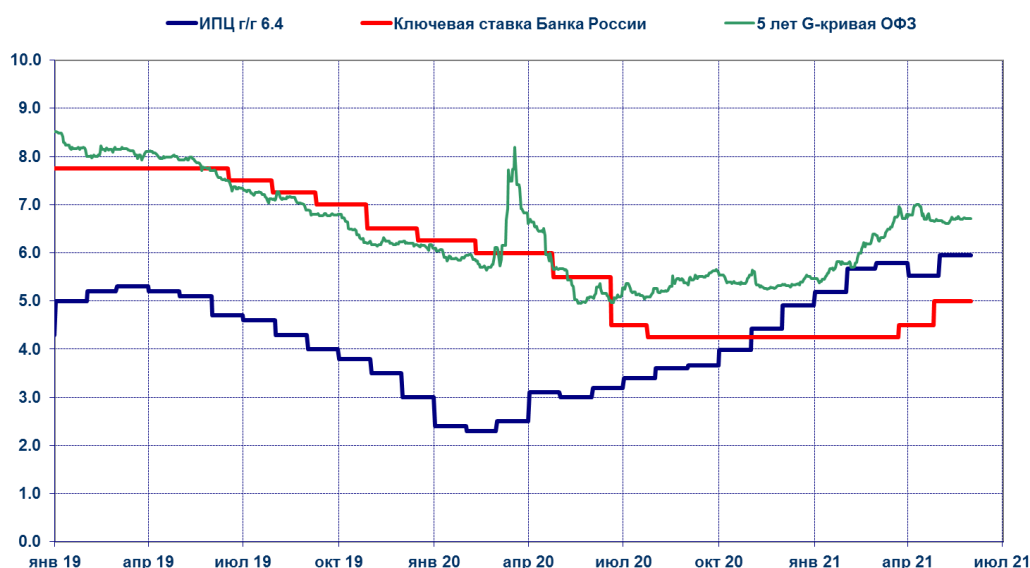
Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Очевидно, что такая динамика цен и доходности ОФЗ обусловлена «подготовкой рынка» к очередному повышению ключевой ставки Банком России на ближайшем заседании, которое состоится в конце текущей недели. По нашим оценкам, повышение ключевой ставки может составить 50 б.п., принимая во внимание текущую ситуацию и стоящие перед Банком России задачи.

Банк России на заседании совета директоров 11 июня рассмотрит повышение ключевой ставки на 0,25 или 0,5 процентного пункта, вероятность ее сохранения на уровне в 5% годовых меньше, сообщило агентство РИА Новости/Прайм со ссылкой на слова первого зампреда регулятора Ксении Юдаевой, сказанные в кулуарах ПМЭФ-2021. Зампред отметила, что нужно очень внимательно оценивать все факторы при принятии решения по ставке, и инфляционные тренды смотреть "не только с точки зрения общих цифр, но и с точки зрения того, как они раскладываются на временные и постоянные факторы и какое влияние все это имеет на инфляционные ожидания". Ранее в четверг, глава Банка России Эльвира Набиуллина сообщила РИА Новости, что на заседании совета директоров 11 июня регулятор рассмотрит возможность повышения или сохранения ключевой ставки.

Инфляция в России за период с 25 по 31 мая, по оценке Росстата, составила 0,12%. С начала мая инфляция составила 0,61%, с начала года – 3,35% (0,58% и 2,72% в апреле т.г. соответственно). А ее значение год к году по недельным данным выросло по итогам мая до 5,95% против 5,53% в апреле т.г. Возможно, что очередное ускорение инфляции окажет определенное влияние на принимаемое решение Банка России.

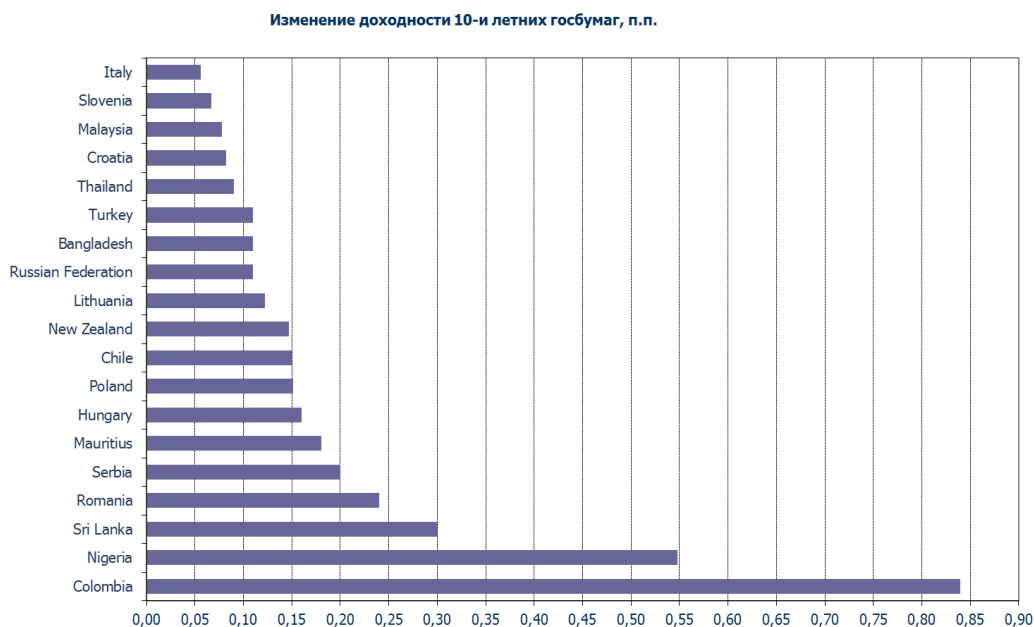
Инфляция vs. ключевая ставка Банка России и 5-и летней G-кривой ОФЗ



Источник: Росстат, Банк России, МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По данным агентства REFINITIV рост доходности 10-и летних гособлигаций наблюдался у 37 (53,6%) из 69 развитых и развивающихся стран в пределах от 0,5 б.п. до 84 б.п., в т.ч. по ОФЗ на 11 б.п. Снижение доходности наблюдалось у гособлигаций 30 стран (43,5%) в пределах от -0,3 б.п. до 100 б.п., в т.ч. по UST на 5 б.п.

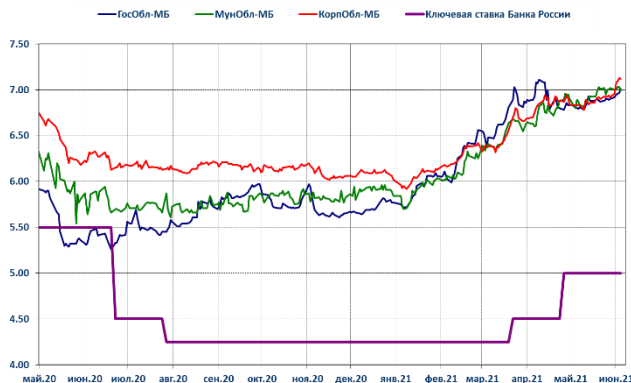
Изменение доходности гособлигаций в мае 2021г.



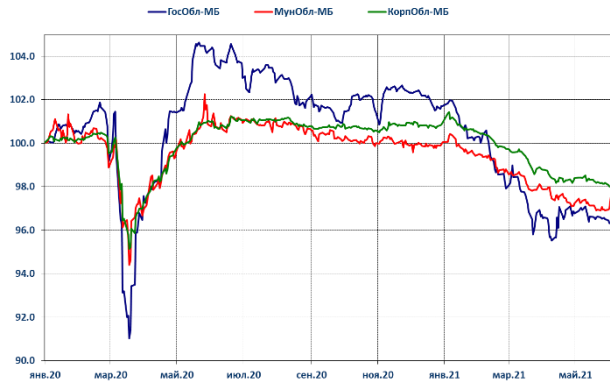
Источник REFINITIV, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На рынке субфедеральных и корпоративных облигаций движение ценовых индексов имело разнонаправленную динамику (+0,68 п.п. и -0,28 п.п. соответственно) при этом ценовой индекс гособлигаций снизился на 0,48 п.п. Индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи вырос на 3 б.п. до уровня 6,99% годовых (при дюрации 2,52 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 57 б.п., который сузился на 24 б.п. за неделю). Индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи по итогам недели вырос на 20 б.п. до уровня 7,12% годовых (при дюрации 2,56 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 69 б.п., который сузился на 4 б.п.). С начала года индексы доходности федеральных, субфедеральных и корпоративных облигаций выросли на 124, 115 и 110 б.п. соответственно при повышении ключевой ставки на 75 б.п.

Индексы средневзвешенной доходности МБ



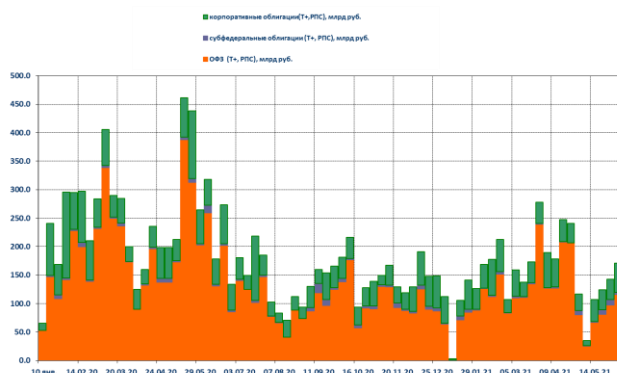
Индексы чистой цены облигаций МБ



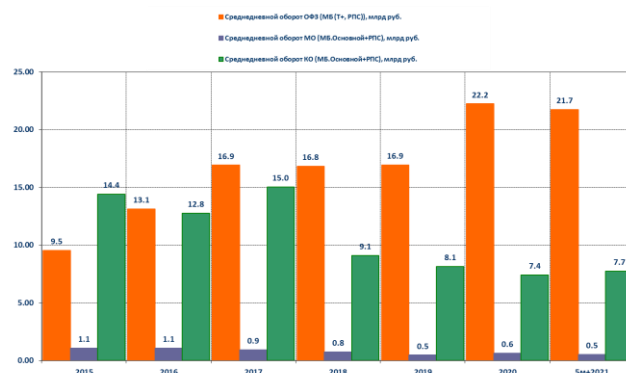
Источник: Московская биржа, Банк России, расчеты ООО БК «РЕГИОН» (На 31 декабря 2019г. ценовые индексы = 100.)

На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 171,033 млрд руб., что на 19,9% было выше показателя предыдущей недели. При этом единственным сектором, где наблюдалось снижение активности, был рынок субфедеральных облигаций, объем сделок с которыми снизился на 62,8% до 3,399 млрд руб. Объем сделок с федеральными и корпоративными облигациями вырос на 18,8% и 44,3% до 116,054 и 51,580 млрд руб. соответственно.

Объемы еженедельных сделок на МБ



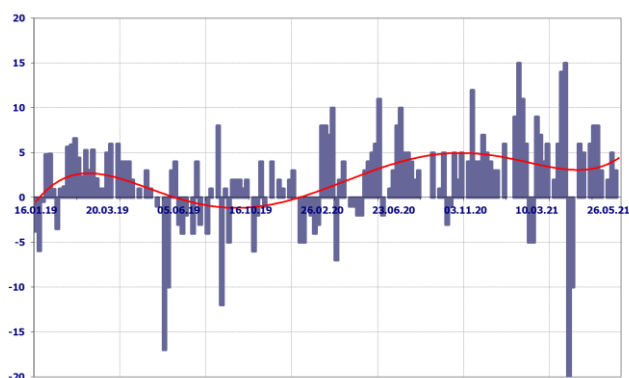
Среднедневные объемы сделок на МБ



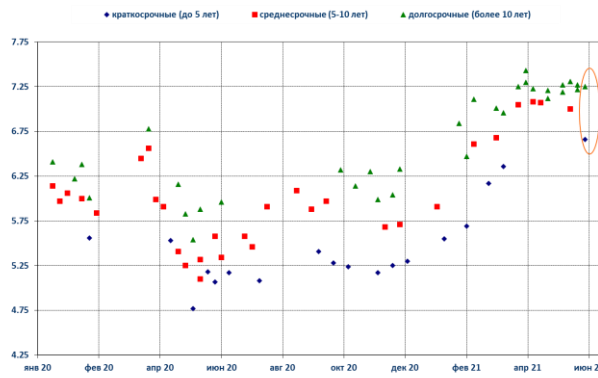
Источник: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На аукционах 2 июня инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД 26234 в объеме доступных остатков 40 млрд 240,387 млн руб. по номинальной стоимости и 26235 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости. 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



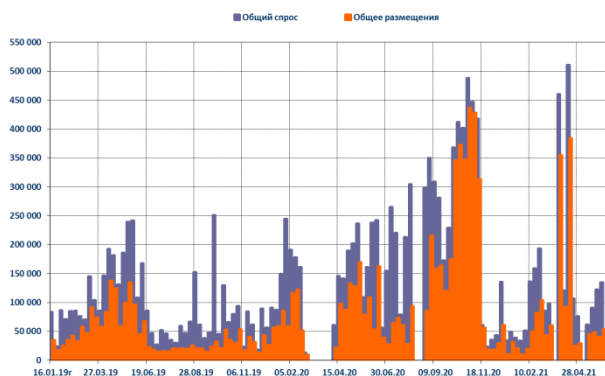
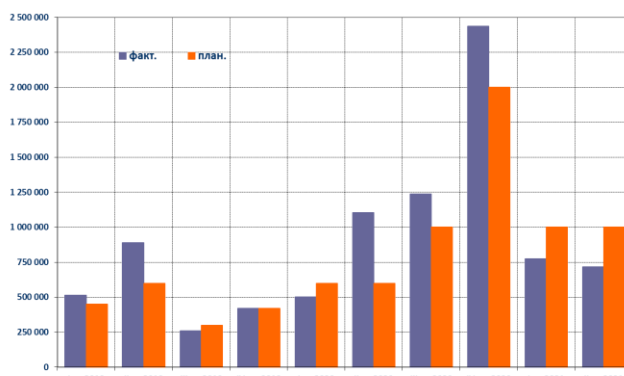
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На аукционе по размещению четырехлетнего выпуска ОФЗ-ПД 26234 объем спроса всего на 28% превысил объем предложения, который соответствовал объему доступных к размещению остатков в размере порядка 40,24 млрд руб. и был реализован на 83%. Для этого эмитенту пришлось предоставить инвесторам относительно высокую «премию» к вторичному рынку в размере 5б.п., отсекая около 35% еще более агрессивных заявок. Очевидно, что рост ставок на вторичном рынке предопределил относительно низкий спрос и повышение агрессивности заявок инвесторов на аукционе при

размещении этого более короткого выпуска. На аукционе по размещению десятилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26235 объем спроса, который более чем в 4,1 раза превысил объем предложения (30 млрд руб.), реализованное практически в полном объеме, при этом Минфин предоставил относительно небольшую «премию» для инвесторов, которая по средневзвешенной доходности составила 3 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 на двух аукционах составил порядка 134,167 млрд руб., превысив на 9,8% показатель предыдущих аукционов недельной давности. Суммарный объем размещения составил около 53,45 млрд руб., что на 33,6% было выше объема размещения недель ранее. По итогам размещений восьми аукционных дней в апреле - июне т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 716,792 млрд руб., выполнив на 71,68% 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 15% до 70,8 млрд руб. в неделю. А скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., на текущий момент исполнен на 53,74%.

Чем ближе заседание Банка России по ставке (запланировано на 11 июня), тем активнее эмитенты выходят на рынок публичного долга. На прошедшей неделе технические размещения провели Магнит и РЕСО-Лизинг, состоялся book-building новых выпусков ХКФ Банка и Промсвязьбанка, продолжается сбор заявок инвесторов на бессрочный долларовый субординированный выпуск Экспобанка.

ХКФ Банк (-/-/BB-/A(RU)/ruA-/-) 3 июня по итогам book-building пятилетнего выпуска облигаций номинальным объемом 4 млрд руб. установил купонную ставку на уровне 8,0% годовых, что транслируется в доходность к погашению в размере 8,24% годовых и спрэд к G-кривой 155 б.п. при дюрации 4,16 г. Техническое размещение на бирже запланировано на 07 июня.

Размещение трехлетнего выпуска **Промсвязьбанка (BB/Ba2/-/-/AA(RU)/ruAA/-)** прошло по нижней границе маркируемого диапазона купона, который в ходе премаркетинга дважды изменялся. Объем размещения был увеличен с не менее 10 млрд рублей до 15 млрд рублей. Эмитент установил ставку купона 7,60% годовых, что с учетом полугодовых купонных выплат транслируется в доходность 7,74% годовых или спрэд к G-кривой 134 б.п. при дюрации 2,74г. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 11 июня.

На ближайшее время запланированы размещения выпусков Банк «ФК Открытие», Трансмашхолдинга, Энерготехсервиса, ГТЛК, реСторе, Аэрофлота. Более подробно о готовящихся размещениях в таблице ниже.

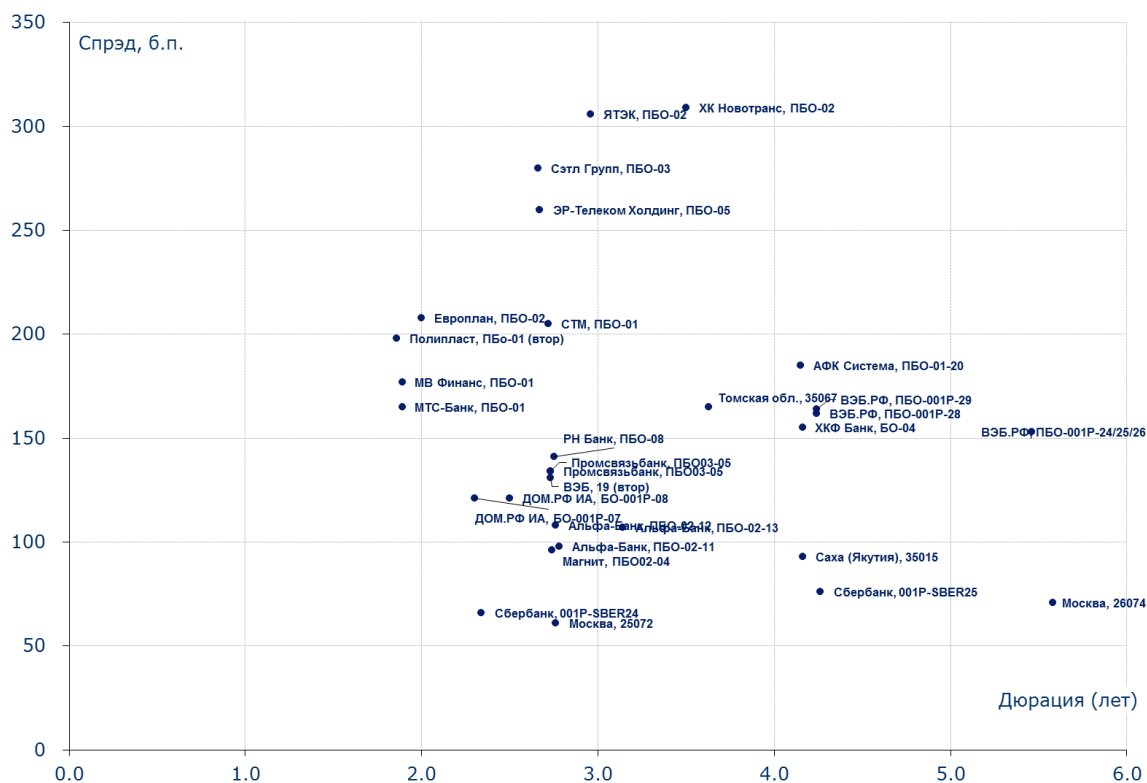
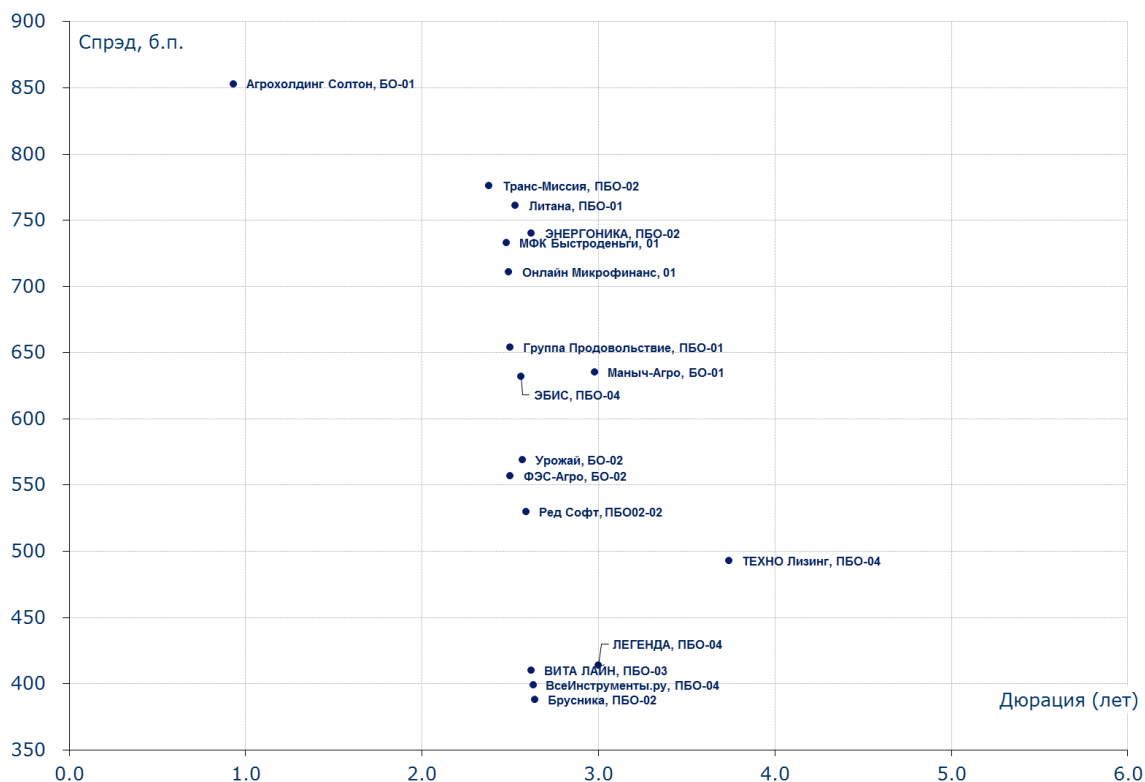


Планы размещения облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обраще ния	Срок оферты	Дюраци я, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходност ь, % годовых	Заккрытие книги
ВТБ, С-1-20	1 000	07.06.21	5.99	-	-	0.01	-	-
СпецИнвестЛизинг, ПБО-03	250	07.06.21	4.00	-	1.85	10.00	10.47	-
ХКФ Банк, БО-04	4 000	07.06.21	5.00	-	4.16	8.00-8.10	8.24-8.35	03.июн
Банк России, КОБР-46	300 000	08.06.21	0.25	-	0.25	5.00	-	-
Бифорком Тек, ПБО-01	250	08.06.21	3.00	2.00	1.82	11.00-11.50	11.46-12.01	04.июн
ВТБ, С-1-21	0	08.06.21	4.99	-	-	0.01	-	-
Урожай, БО-02	150	08.06.21	3.0	-	2.57	11.50	12.01	-
Экспобанк, 02ВК	\$60	08.06.21	-	call	-	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	-	-
ФСК ЕЭС, 001Р-03R	10 000	09.06.21	15.00	7.00	5.50	7.50	7.72	02.июн
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-К312	20 000	10.06.21	0.06	-	0.06	4.91	4.91	09.июн
Банк ФК Открытие, ПБО-15	10 000	10.06.21	5.00	2.00	-	-	2Гкрив+12 56п	08.июн
ВТБ, С-1-22	0	10.06.21	5.99	-	-	0.01	-	-
Москва, 25073	35 000	10.06.21	4.87	-	4.16	7.20	4.16Г крив+?6.п.	-
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	15 000	11.06.21	3.00	-	2.73	7.55-7.60	7.69-7.74	03.июн
Сбербанк, ИОС_CARBON-18М-001Р-448R	500	11.06.21	1.53	-	-	0.01	0.01	-
Трансмашхолдинг, ПБО-06	10 000	11.06.21	5.00	-	-			08.июн
ГТЛК, ПБО-01-20	5 000	16.06.21	15.00	3.00		3г G крив+1596.п.	-	09.июн
реСтор, ПБО-01	3 000	17.06.21	3.00	-	2.69	8.00-8.25	8.25-8.51	09.июн
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-5Y-001Р-445R	1 000	17.06.21	1.52	-	-	0.01	0.01	-
Сбербанк, ИОС_PRT_RBCHIPS-7Y-001Р-447R	2 000	18.06.21	7.02	-	-	0.01	0.01	-
Сбербанк, ИОС_PRT_SBERIF10-5Y-001Р-446R	2 000	18.06.21	5.02	-	-	0.01	0.01	-
ВТБ, Б-1-193	0	23.06.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-194	0	25.06.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС-GOLD-PRT-CS-3Y-001Р-444R	1 000	28.06.21	4.99	-	-	0.01	0.01	-
Аэрофлот, ПБО-01	15 000	июн 21	5.00	-	-	5гG крив+2206.п.	-	10.июн



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
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, 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.
