

# Обзор российского рынка облигаций

декабрь, 2021

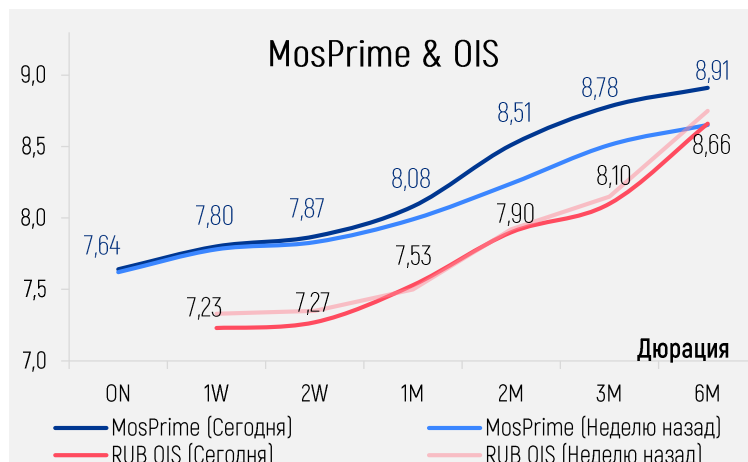


# МАКРОМОНИТОР

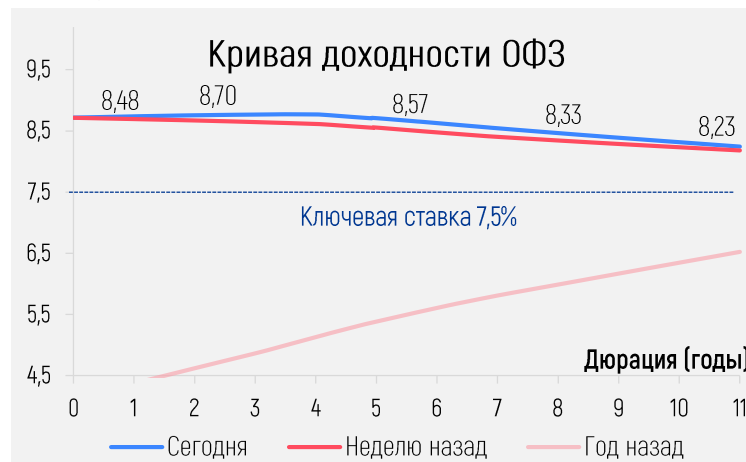
Инфляция в России, как и в мире, продолжает расти и превышает прогнозы экономистов, что поддерживает ожидания ужесточения ДКП. Росстат зафиксировал недельную инфляцию в 0,2%. Годовая инфляция, по нашим оценкам, осталась вблизи 5-летнего максимума в 8,1%.



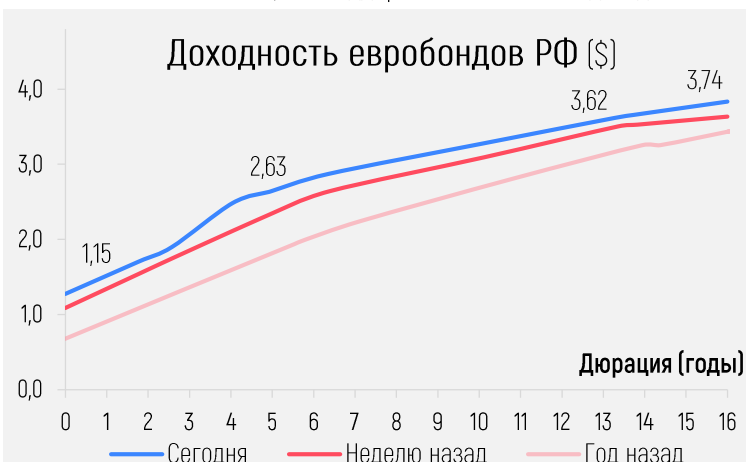
Мы полагаем, что на ближайшем заседании 17 декабря Банк России повысит ключевую ставку ещё на 75-100 б.п., до 8,25-8,5%. Решение ЦБ будет во многом зависеть от недельных данных по инфляции, которые будут выходить до заседания ЦБ. Считаем, что годовая инфляция сейчас проходит свой пик.



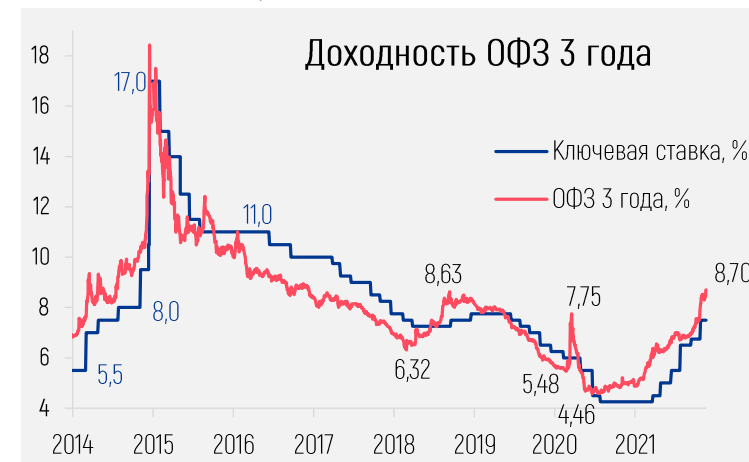
На долгом рынке доходности ОФЗ стабилизировались вблизи максимумов за несколько лет. Повышенная инфляция, жёсткая риторика Банка России, усиление геополитических рисков и распродажа на долговых рынках развивающихся стран негативно сказываются на ОФЗ.



Страновая премия за риск за неделю поднялась на 20 б.п., до 122 б.п. Доходности суверенных долларовых евробондов РФ выросли из-за геополитики и распродажи активов ЕМ. В то же время цены на сырьевые товары находятся вблизи многолетних пиков, что поддерживает валютные доходы РФ.



Глава ЦБ подтвердила, что ситуация с инфляцией беспокоит и для её возвращения к цели требуется сохранить жёсткость ДКП. Набиуллина обратила внимание на риск раскручивания инфляционной спирали, когда инфляционные ожидания приводят к росту инфляции, а она к повышению ожиданий.



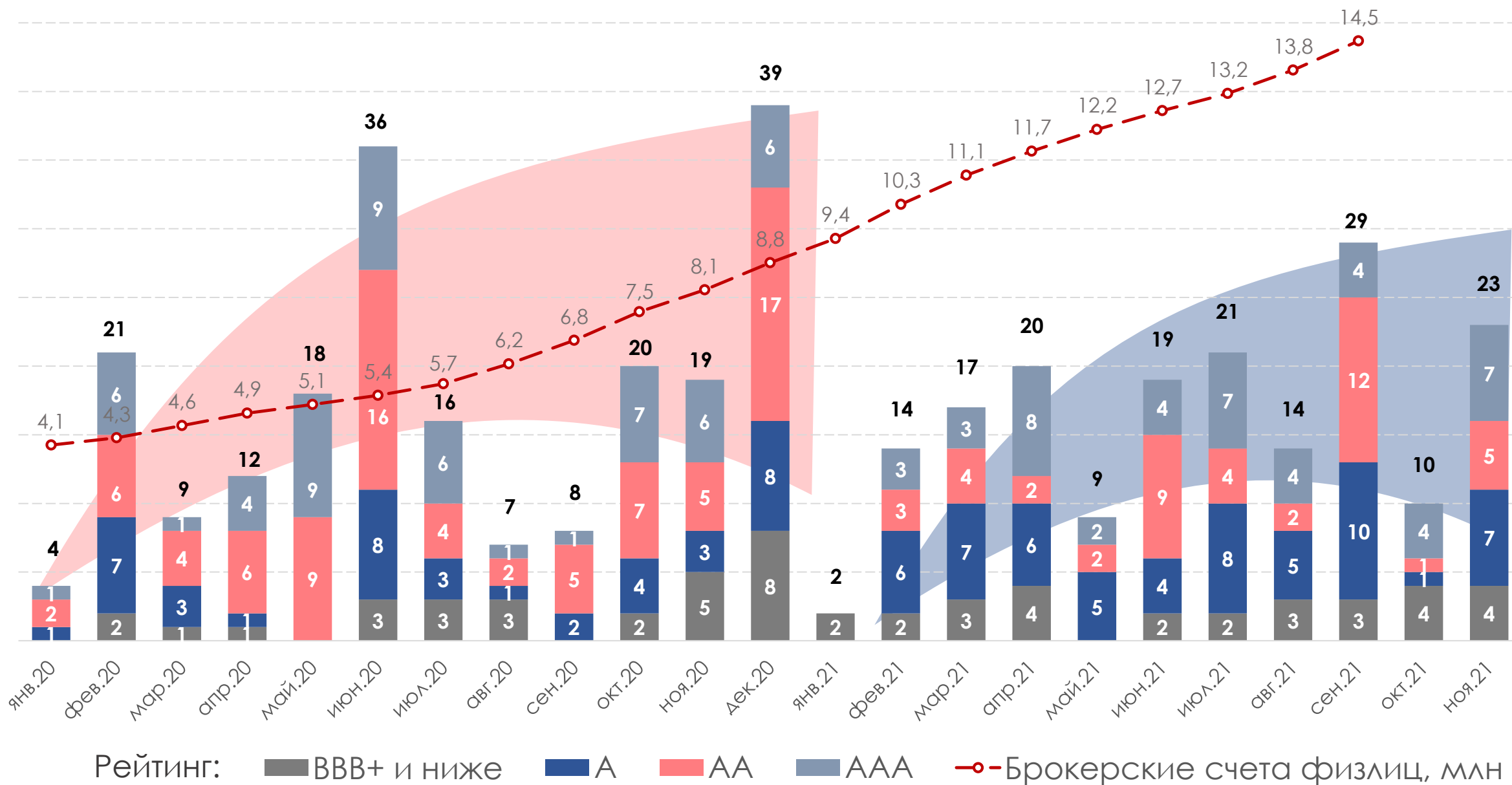
На денежном рынке овернайт ставка межбанковского кредитования RUONIA в конце минувшей недели вернулась на обычные уровни ниже ключевой ставки. Ноябрьский налоговый период завершается, что позволяет снизить давление на денежный рынок.



# Динамика доходности облигаций 2020-2021



# Динамика количества сделок по рейтингам 2020-2021



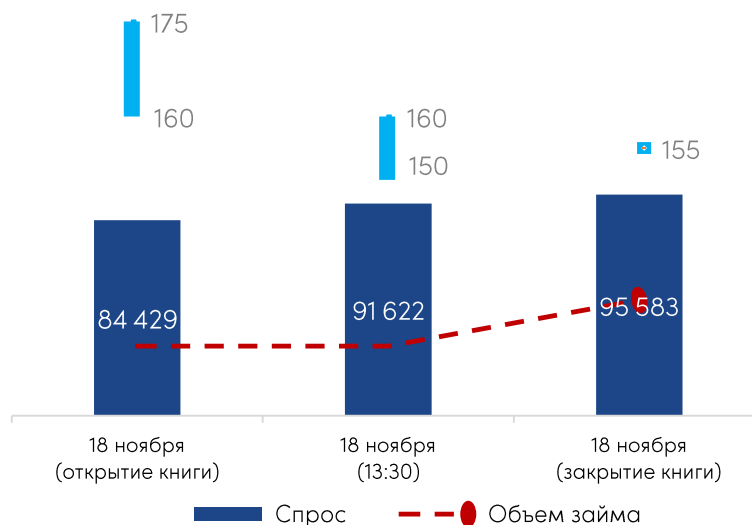
# ВЭБ.РФ RUONIA FLOATER



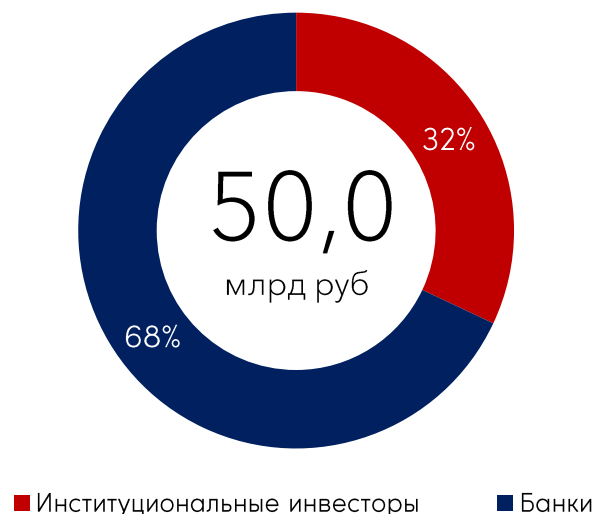
## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ»
Рейтинг Эмитента	BBB-/Baa3/BBB/AAA(RU) (S&P/ Moody's /Fitch/АКРА)
Регистрационный номер выпуска	4B02-01-00004-T-002P от 10.11.2021
Серия	ПБО-002P-31
Объем выпуска	50 000 000 000 RUB
Расчет ставки купона	RUONIA + спред
Купонный период	1-й купон – 26.01.2022 2-й и последующие купоны – через каждые 91 день
Дата погашения	18.10.2028
Первоначальный диапазон спреда	160-175 б.п.
Итоговый спред	155 б.п.
Дата книги	18 ноября 2021 г.
Дата размещения	23 ноября 2021 г.
Листинг	Московская Биржа, Первый уровень Списка

## ХОД РАЗМЕЩЕНИЯ



## СТРУКТУРА СПРОСА



## ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ

- 18 ноября 2021г. Совкомбанк выступил организатором размещения выпуска биржевых облигаций ВЭБ.РФ серии ПБО-31 с плавающей ставкой на сумму **50 млрд. руб.**
- Облигации с плавающим купоном, для которых базисом расчёта купона является ставка RUONIA, до недавнего времени выпускались только Минфином. Это были ОФЗ ПК 29 серии, одна из которых (15) стала базисом для нового выпуска ВЭБа.
- ВЭБ.РФ стал первой корпорацией, выпустившей облигации с переменным купоном с привязкой к ставке RUONIA.** Данный выпуск является крупнейшим выпуском флоатером с фиксированной датой погашения.
- Книга заявок по выпуску была открыта с первоначальным ориентиром по спреду в диапазоне **160-175** базисных пунктов.
- В дальнейшем первоначальный маркетинговый диапазон неоднократно пересматривался в сторону понижения, финальный спред был зафиксирован на уровне **155 б.п.**
- Инвесторы были представлены государственными и частными банками управляющими, инвестиционными и страховыми компаниями, физическими лицами.
- Новый инструмент имеет ряд привлекательных особенностей как эмитентов, так и для инвесторов. Эмитентам он позволяет получить доступ к заёмным средствам, ставки привлечения которых всегда будут рыночными – эмитенты не будут переплачивать на фоне снижения ставок и не будет потребности в рефинансировании.



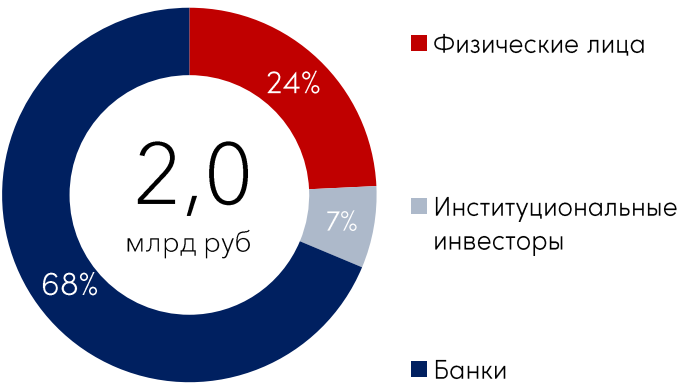
# КАМАЗ ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ



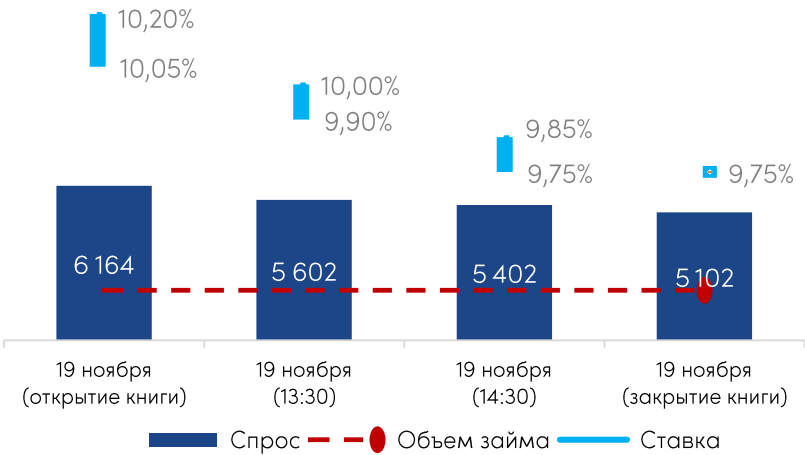
## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	ПАО «КАМАЗ»
Рейтинг Эмитента	A+(RU) (АКРА)
Серия	Зеленые
Верификатор	Эксперт РА
Объем выпуска	2 000 000 000 RUB
Срок до погашения	2 лет
Купонный период	91 день
Первоначальный диапазон ставки купона	10,05-10,20%
Итоговая ставка купона	9,75%

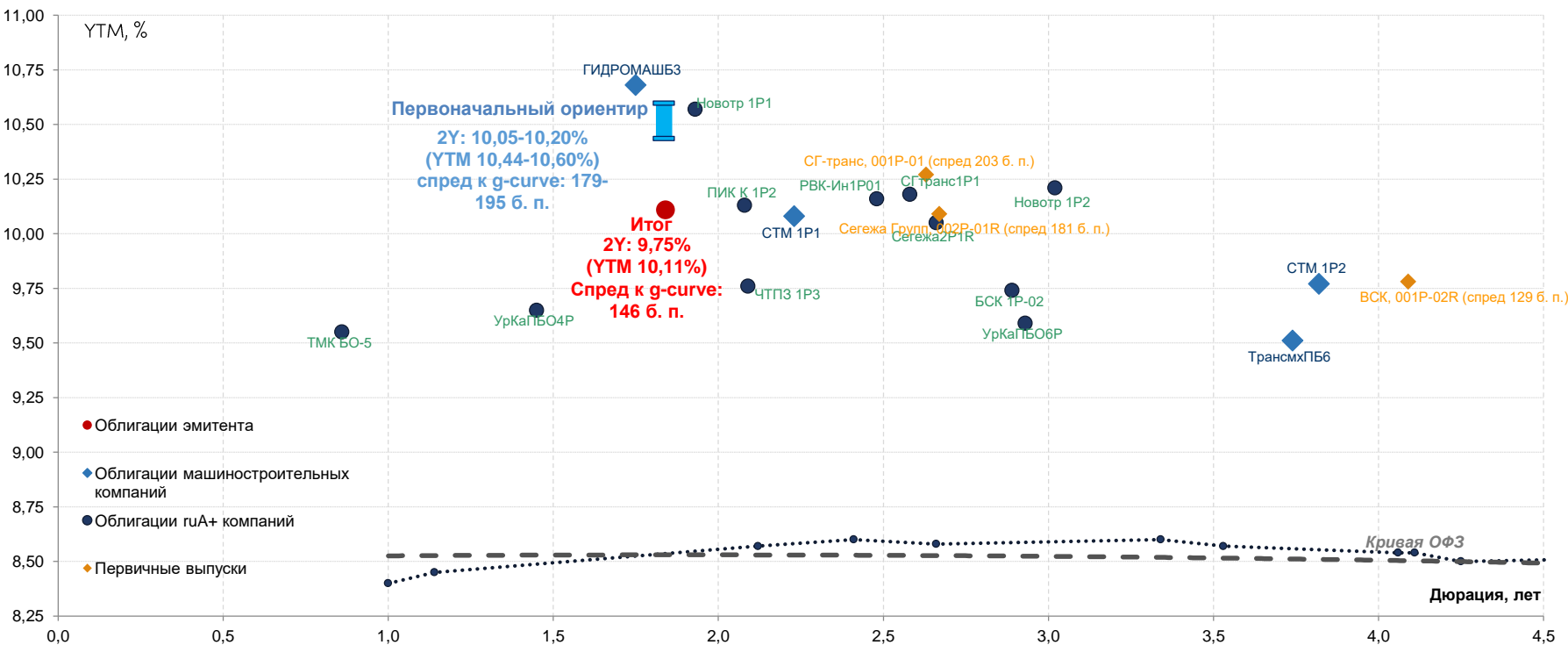
## СТРУКТУРА СПРОСА



## ХОД РАЗМЕЩЕНИЯ



## ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ВЫПУСКА



## ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ

- 19 ноября 2021г. Совкомбанк выступил организатором размещения выпуска биржевых облигаций ПАО «КАМАЗ» серии 001P-01 на сумму **2 млрд. руб.**
- Книга заявок по выпуску была открыта с первоначальным ориентиром ставки купона в диапазоне **10,05-10,20%** годовых.
- В дальнейшем первоначальный маркетинговый диапазон неоднократно пересматривался в сторону понижения, финальная ставка была зафиксирована на уровне **9,75%** годовых, что соответствует эффективной доходности к оферте на уровне **10,11%** годовых, спред к G-кривой составил 146 б.п.
- Книга по финальной ставке была переподписана более чем в 2,5 раза. Инвесторы были представлены государственными и частными банками, управляющими компаниями, значительный объем спроса поступил со стороны физических лиц.


**В ноябре и декабре поддержка рубля со стороны текущего счёта будет постепенно снижаться.**


- С точки зрения сезонности, ноябрь и декабрь – слабые месяцы для курса рубля.
- Возрастает спрос на валюту для закупки импортных товаров к новогодним праздникам и для выплаты по внешнему долгу компаний.
- Увеличение добычи нефти Россией поможет нарастить валютную выручку.
- Ограничения на внешний туризм из-за пандемии снижают спрос на валюту.
- Повышение рублевых ставок при замедлении инфляции будет позитивно для рубля.
- Ожидаем, что рубль до конца года останется в диапазоне 72-76 к доллару и 82-86 к евро.
- Полагаем, что Банк России до конца года может поднять ключевую ставку до 8,25-8,5%.

**В этом году ожидаем уверенного восстановления мировой экономики и высокий спрос на рискованные активы.**

- Негативное влияние четвертой волны COVID-19, вероятно, будет слабее из-за переболевших, вакцинированных и накопленного опыта граждан и бизнеса.
- Во второй половине года большая часть населения в крупных странах получит вакцину, что позволит отменить ограничения на деловую активность.
- Мировая экономика начнет уверенно восстанавливаться, возрастет спрос на сырьевые товары и активы развивающихся рынков.
- ФРС и ЕЦБ будут сохранять ультрамягкую монетарную политику и продолжать накачивать рынки дешевой ликвидностью.
- Ожидаем, что США и Европа в ближайшие месяцы нарастят фискальную поддержку экономик, финансировать расходы будут ФРС и ЕЦБ.
- Важнейшим фактором для рынков в этом году станут ожидания нормализации монетарной политики ФРС по мере роста экономики и инфляции.
- В случае ужесточения ФРС вероятны рост доходностей гособлигаций США и укрепление доллара, что будет негативно влиять на активы ЕМ.
- На фоне восстановления спроса на нефть страны ОПЕК+ смогут еще больше смягчить ограничения на добычу нефти в последующие месяцы.
- Это позволит России постепенно нарастить добычу нефти и повысить приток валютной выручки в страну.
- Российская экономика, по нашим оценкам, в этом году вырастет на 4,2% после сокращения на 3% в 2020 году.
- В базовом сценарии мы не ожидаем введения новых жестких антироссийских санкций (вторичный госдолг, банки) от администрации Байдена.
- Возможны точечные персональные санкции, ограничения на некоторые несистемные компании или газопровод Северный поток 2.
- Полагаем, что Банк России в этом году может повысить ключевую ставку ещё на 75-100 б.п., до 8,25-8,5%; в следующем году ожидаем цикл снижения ставки.



 123100, Москва,  
Краснопресненская наб, 14, стр. 1

 +7(495) 988-9370 #22334, #22423

 DCM@sovcombank.ru

# КОРПОРАТИВНО- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БИЗНЕС

