22 декабря 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Годовой план заимствования на рынке ОФЗ выполнен на 95%

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 15 декабря 2021г.

На аукционах 22 декабря инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД серии 26239 и серии 26238 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости каждый. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26239 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 23 июля 2031 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,90% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, объем в обращении составляет порядка 415,34 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 8 декабря 2021г., спрос составил порядка 53,5 млрд руб., превысив в 1,8 раза объем предложения 30 млрд руб., которое было реализовано практически в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,59% годовых, которая предполагала «дисконт» порядка 2 б.п. к уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26238 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 15 мая 2041 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, объем в обращении составляет порядка 106,269 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 15 сентября 2021г., при спросе, составившем порядка 26,3 млрд руб., выпуск был размещен в объеме порядка 17,92 млрд руб. при средневзвешенной доходности 7,50% годовых, которая предполагала «премию» порядка 6 б.п. к уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

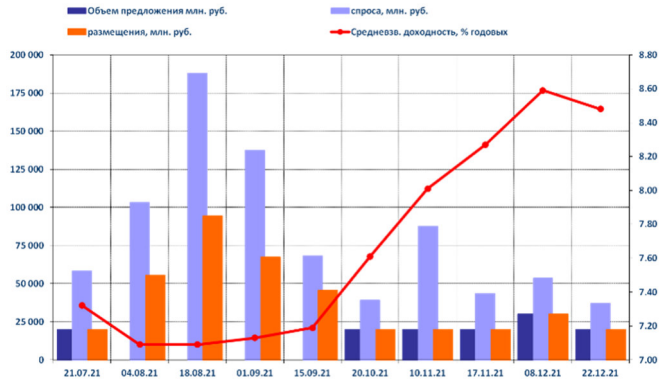
Параметры	ОФЗ-ПД 26239	ОФЗ-ПД 26238
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	20 000,000
Дата погашения	23.07.2031	15.05.2041
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	6,90%	7,10%
Спрос на аукционе, млн. руб.	37 038,000	24 898,000
Объем размещения, млн. руб.	19 999,992	19 999,990
Количество удовлетворенных заявок, шт.	36	189
Цена отсечения, % от номинала	90,7500	88,7200
Средневзвешенная цена, % от номинала	90,8123	88,8553
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,49%	8,45%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,48%	8,43%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26239 спрос составил около 37,038 млрд руб., превысив в 1,85 раза объем предложения, составлявший 20 млрд руб. Удовлетворив в ходе аукциона 36 заявок, Минфин РФ реализовал предложение практически в полном объеме (за исключением 8 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 90,7500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 90,8123%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,49% и 8,48% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 8,47% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,45% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 3 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

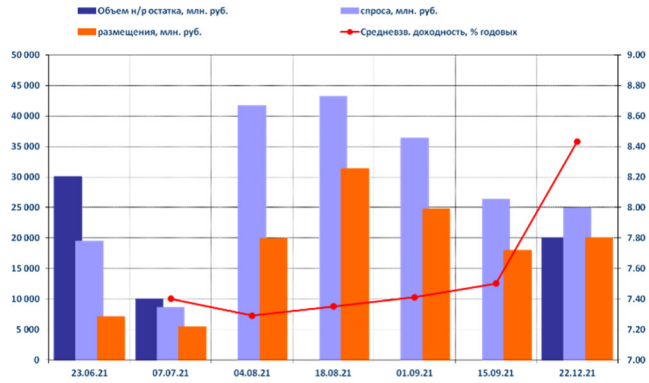
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26238 спрос составил около 24,898 млрд руб., превысив на 24,5% объем предложения в объеме 20 млрд руб. Удовлетворив в ходе аукциона 189 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме предложения (без 10 облигаций). Цена отсечения была установлена на

уровне 88,7200% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 88,8553%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,45% и 8,43% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 8,40% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,38% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 5 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

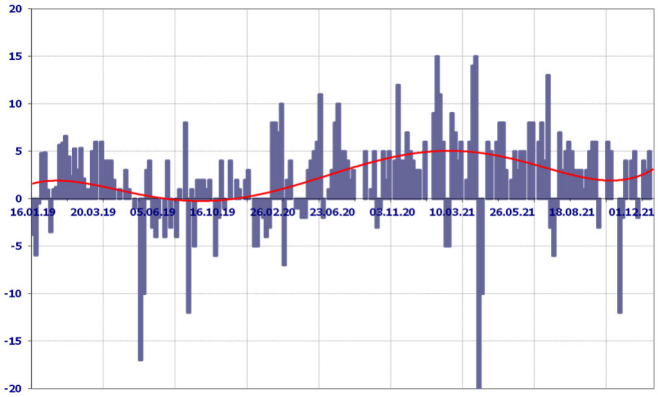
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26239



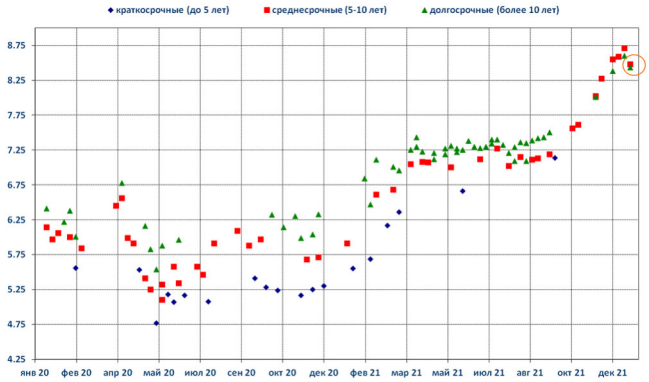
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26238



Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых

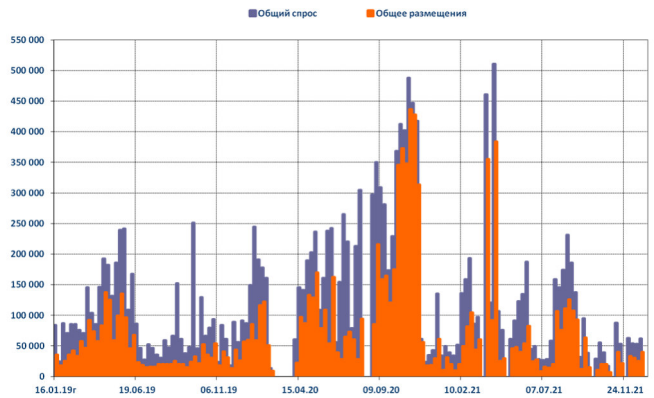


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

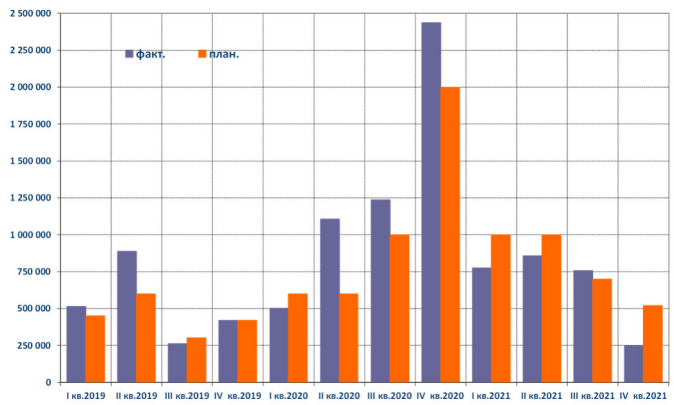
В конце предыдущей недели Банк России ожидаемо повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 8,50%, но неожиданно смягчил риторику своего заявления, в котором он «*допускает возможность дальнейшего повышения (одноразового!!!) ключевой ставки на ближайших заседаниях*», а в последующем комментарии главы регулятора было отмечено о нежелательности существенного повышения ключевой ставки из-за опасений негативного влияния на рост экономики. При этом в заявлении было отмечено сохранение целого ряда факторов (в т.ч. и новых), имеющих проинфляционный характер. Тем не менее, после выступления главы Банка России на пресс-конференции цены ОФЗ резко пошли вверх по всей «кривой». В понедельник и вторник цены госбумаг менялись разнонаправленно на фоне роста активности торгов почти вдвое по сравнению со средними показателями прошлой недели. В результате по итогам торгов после заседания Банка России доходность в среднем по рынку ОФЗ на закрытие торгов во вторник снизилась на 12 б.п. При этом снижение ставок по бумагам со сроком обращения достигало 21-41 б.п., а по более долгосрочным выпускам снижение составляло в пределах 2-12 б.п. (т.е. в накануне снижение доходности сменилось ростом, в результате которого была отыграна назад большая часть снижения предыдущих дней. На сегодняшних аукционах Минфин РФ предложил к размещению десятилетний и двадцатилетний выпуски ОФЗ-ПД по 20 млрд руб. каждый. Традиционно, для последнего времени десятилетний

выпуск вызвал достаточно высокий интерес со стороны инвесторов: спрос более чем в 1,85 раза превысил предложение, которое было реализовано практически в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,48% годовых, которая предполагала «премию» в размере 3 б.п. к уровню вторичного рынка. Спрос на двадцатилетний выпуск всего на 24,5% превысил объем предложения, который был реализован практически в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,43% годовых, которая предполагал «премию» в размере 5 б.п. к уровню вторичного рынка. Таким образом, при общем спросе около 62 млрд руб. было размещено облигаций на общую сумму 40 млрд руб., что стало одним из максимальных результатов в 4 квартале 2021г. (повторив результат аукционов 10 ноября).

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам размещения десяти состоявшихся аукционных дней в октябре - декабре т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 246,745 млрд руб., выполнив на 47,75% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2021г., который был установлен на уровне 520 млрд руб. Скорректированный годовой план, который составлял 2 775 млрд руб., по итогам прошедших с начала года размещений исполнен на 95,00%, а суммарный объем размещения составил 2 636,370 млрд руб. по номинальной стоимости.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2021г.

по состоянию на 22.12.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2021г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					**0**	**50 000**
26237	500 000	259 838.7	240 161.3	14.03.2029	45 689.1	
26239	**500 000**	**435 339.8**	**64 660.2**	23.07.2031	110 000	
5 - 10 лет					**155 689**	**250 000**
52004	250 000	28 083.6	221 916.4	17.03.2032	28 273	
26240	500 000	198 602.2	301 397.8	30.07.2036	42 783	
26238	500 000	126 268.7	373 731.3	15.05.2041	20000	
больше 10 лет					**91 056**	**220 000**
Всего IV кв.2021					**246 745**	**520 000**
					47.45%	**100.0%**

** выпуски с неразмещенными остатками на начало* **IV** *кв. 2021г.*

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Еще в середине года после введение американских санкций, включающих запрет на покупку российских суверенных рублевых облигаций на первичном рынке, Минфин РФ объявил о снижении плана заимствований на рынке ОФЗ с 3 650 млрд руб. на 875 млрд руб. до 2 775 млрд руб., который к началу 4-го квартала т.г. был уже выполнен более чем на 86,1%. Снижение плана заимствований стало возможно на фоне более существенного роста как нефтегазовых доходов, так и ненефтегазовых доходов Федерального бюджета, в результате которого по итогам января-ноября 2021г. был зафиксирован профицит в размере 2 трлн 337,6 млрд рублей. С конца сентября т.г. Минфин вернулся к практике проведения аукционов с ограниченным предложением и отсечения наиболее агрессивных заявок. При этом на фоне ухудшения конъюнктуры вторичного рынка гособлигаций эмитент в сентябре и дважды в ноябре т.г. отменял проведение аукционов по размещению ОФЗ в целях содействия стабилизации рыночной ситуации. Несмотря на почти 50% снижение объемов заимствования в 2021г. по сравнению с предыдущим годом, ожидается их увеличение почти на 24% в следующем году. В соответствии с Федеральным бюджетом объем государственных внутренних заимствований в 2022 году запланирован на уровне 3,260 трлн руб., в 2023 году - 3,436 трлн, в 2024 году - 4,124 трлн руб.

Итоги размещения ОФЗ в 2021г.

	Объем, млн. руб.		
Период	**размещено**	**план**	**не размещенный остаток**
I кв.2021	774 405	1 000 000	225 595
II кв.2021	858 274	1 000 000	141 726
III кв.2021	756 946	700 000	-56 946
IV кв.2021	246 745	520 000	273 255
Всего 2021,	**2 636 370**	**2 775 000**	**138 630**
в т.ч. в %	**95.00%**	**100.0%**	**5.00%**

. *Источник: Минфин РФ, 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)
Мария Сулима (доб. ,294 sulima@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.