

15 сентября 2021г.

 Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## Минфин выполнил квартальный план на 106% за две недели до его окончания

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 15 сентября 2021г.*

На аукционах 15 сентября инвесторам были предложены два новых выпуска ОФЗ-ПД серии 26239 и серии 26238 в объеме доступных к размещению остатков в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом 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, доступный к размещению объем составляет порядка 220,150 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 1 сентября 2021г., спрос составил порядка 137 млрд руб., а объем размещения – 67,44 млрд руб. при средневзвешенной доходности 7,13% годовых, которая предполагала «премию» порядка 1 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, доступный к размещению объем составляет порядка 411,655 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 1 сентября 2021г., при спросе, составившем порядка 36,3 млрд руб., выпуск был размещен в объеме порядка 24,72 млрд руб. при средневзвешенной доходности 7,41% годовых, которая предполагала «премию» порядка 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26239	ОФЗ-ПД 26238
Объем предложения, млн. руб.	доступные к размещению	доступные к размещению
	остатки	остатки
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.	68 285,000	26 304,000
Объем размещения, млн. руб.	45 489,567	17 924,103
Количество удовлетворенных заявок, шт.	109	597
Цена отсечения, % от номинала	98,7146	97,2108
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,7992	97,2626
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,20	7,50
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,19	7,50

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26239 спрос составил около 68,285 млрд руб., составив 31,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 109 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 45 млрд 489,567 млн руб. по номинальной стоимости (20,7% от доступных остатков и 66,6% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 98,7146% от



номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,7992%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,20% и 7,19% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 7,14% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 7,13% годовых. Таким образом, аукцион прошел с минимальной «премией» по доходности в размере 6 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

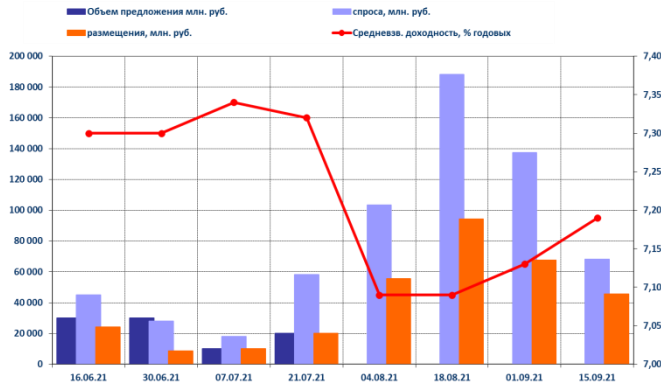
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26238 спрос составил около 26,304 млрд руб., составив около 6,4% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 597 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 17 млрд 924,103 млн руб. по номинальной стоимости (68,1% от объема спроса и 4,4% от объема доступных к размещению облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 97,2108% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,2626%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,50% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 7,45% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 7,44% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 6 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

Рынок ОФЗ достаточно спокойно отреагировал на решение Банка России о повышении ключевой ставки на 25 б.п.: цены гособлигаций изменилась преимущественно незначительно и разнонаправленно, что привело к изменению доходности большей части выпусков в пределах от -3 до +3 б.п. Исключением стал короткий конец «кривой» (до двух лет включительно), где снижение достигало 5-9 б.п. на фоне более слабого повышения ключевой ставки, чем ожидания, заложенные рынком. При этом сохранение достаточно жесткой риторики о возможном неоднократном повышении ключевой ставки, правда, при стандартном шаге в 25 б.п. на ближайших заседаниях сохраняет неопределенность для динамики ставок гособлигаций, связанную с определенным давлением в скором времени, в первую очередь, на короткий конец «кривой» доходности ОФЗ. При этом возможный выход инфляции и ключевой ставки существенно выше уровня в 7% в дальнейшем может привести к росту ставок и на дальнем конце «кривой», который в последнее время оставался достаточно стабильным и пользовался достаточно высоким спросом, как на вторичном, так и на первичном рынках со стороны как российских, так и иностранных инвесторов.

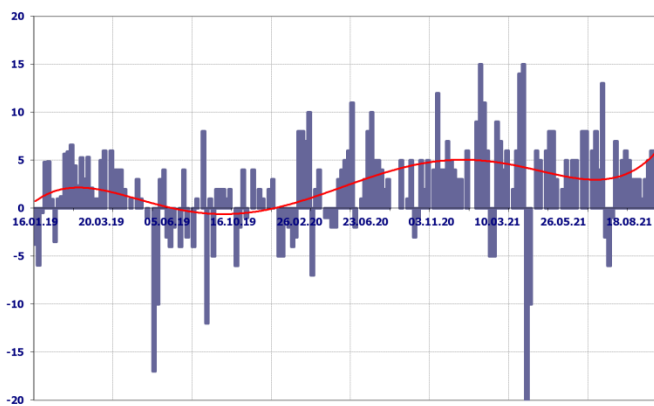
На фоне возросшей после заседания Банка России неопределенности относительно дальнейшей динамики процентных ставок объем спроса на первом аукционе по размещению десятилетнего выпуска снизился наполовину по сравнению с результатом двухнедельной давности до 68,3 млрд руб. и был удовлетворен Минфином РФ на 66%. При этом эмитент предоставил инвесторам относительно высокую «премию», которая составила 6 б.п. по средневзвешенной доходности (при максимальном уровне 7 б.п. по ставке отсечения), что свидетельствует о достаточно низких ценах, выставляемых в заявках инвесторами, желающими получить дополнительную «премию». На втором аукционе по размещению двадцатилетнего выпуска спрос снизился почти на 30% по сравнению с показателем двухнедельной давности и был удовлетворен на 68,1%. При этом «премия» для инвесторов составила, как и на первом аукционе, 6 б.п. по средневзвешенной доходности и доходности отсечения, которые поднялись до уровня 7,50% годовых – максимального уровня с июля 2019 года. Суммарный спрос на двух аукционах составил 94,589 млрд руб., а общий объем размещения составил 63,414 млрд руб.

По итогам размещений одиннадцати аукционных дней в июле - сентябре т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 741,946 млрд руб., выполнив на 105,99% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2021г., который был установлен на уровне 700 млрд руб. Скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., по итогам прошедших с начала года размещений исполнен на 85,57%.

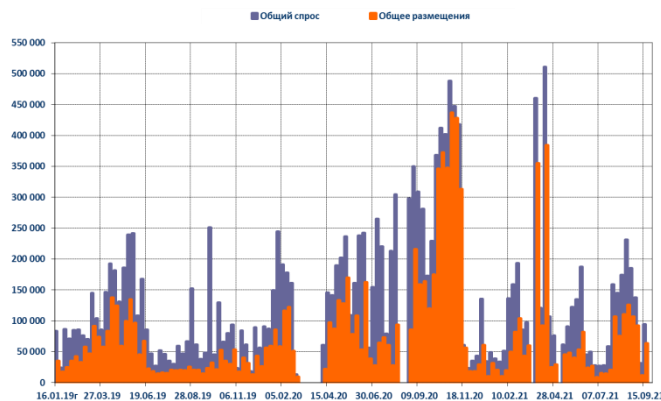
**Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26239**



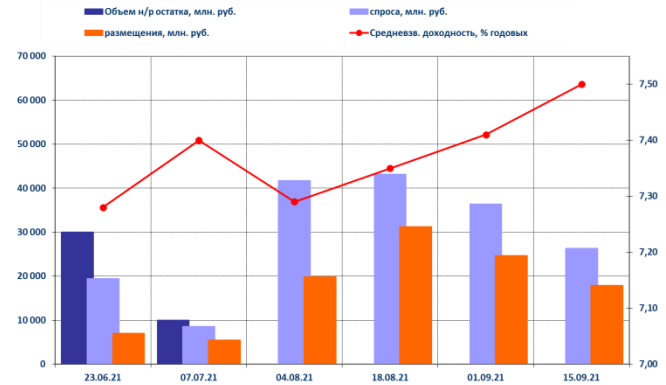
**Средняя «премия» по доходности, б.п**



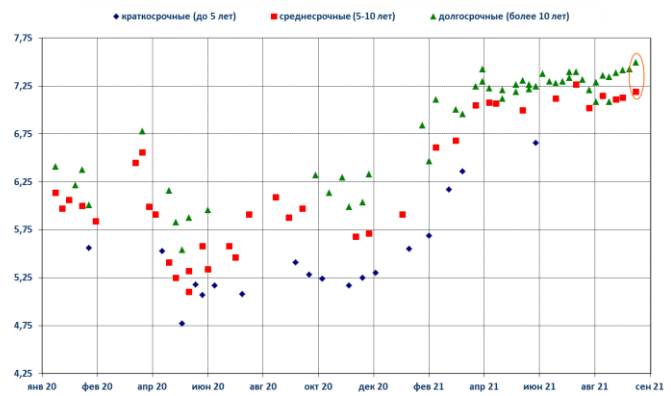
**Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



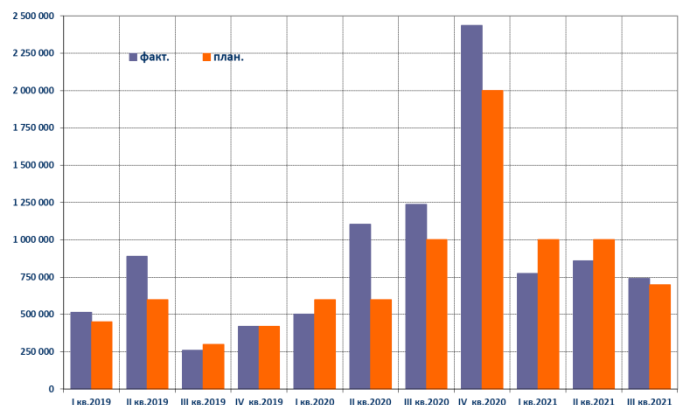
**Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26238**



**Доходность при размещении ОФЗ в 2020-2021г., % годовых**



**Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2021г.

по состоянию на 14.09.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2021г
25085	500 000	0,0	500 000,0	24.09.2025		
<b>до 5 лет</b>					<b>0</b>	<b>100 000</b>
26237	500 000	214 149,6	285 850,4	14.03.2029	194 149,6	
<b>5 - 10 лет</b>					<b>194 150</b>	<b>300 000</b>
<b>26239</b>	<b>500 000</b>	<b>325 339,9</b>	<b>174 660,1</b>	<b>23.07.2031</b>	292 740	
52004	250 000	0,0	250 000,0	17.03.2032	0	
26240	500 000	155 819,6	344 180,4	30.07.2036	155 820	
<b>26238</b>	<b>500 000</b>	<b>106 268,8</b>	<b>393 731,2</b>	<b>15.05.2041</b>	99 237	
<b>больше 10 лет</b>					<b>547 796</b>	<b>300 000</b>
<b>Всего III кв.2021</b>					<b>741 946</b>	<b>700 000</b>
					<b>105,99%</b>	<b>100,0%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2021г.

Источник: расчеты «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](mailto:shilyaeva@region.ru) )

Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru) )

Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

#### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru) )

Юлия Гапон (доб. 294, [gaпон@region.ru](mailto: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.