



1 декабря 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Высокий спрос инвесторов был ограничен среднесрочными ОФЗ

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 1 декабря 2021г.

На аукционах 1 декабря инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД серии 26237 и серии 26240 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 26237 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 14 марта 2029 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, объем в обращении составляет порядка 224,15 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 13 октября 2021г., при спросе, составившем порядка 30 млрд руб., Минфин разместил облигации практически в полном объеме предложения 10 млрд руб. при средневзвешенной доходности 7,51% годовых, которая предполагала «порядка» порядка 5 б.п. к уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26240 является 30 июня 2021г., погашение запланировано на 30 июля 2036 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении находится порядка 175,82 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26240, который проводился 10 ноября т.г., при спросе, составившем порядка 35 млрд руб., Минфин разместил облигации в полном объеме предложения 20 млрд руб. при средневзвешенной доходности 8,01% годовых, которая предполагала «дисконт» порядка 2 б.п. к уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26237	ОФЗ-ПД 26240
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	20 000,000
Дата погашения	14.03.2029	30.07.2036
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	6,70%	7,10%
Спрос на аукционе, млн. руб.	48 541,000	14 186,000
Объем размещения, млн. руб.	19 999,991	13 150,157
Количество удовлетворенных заявок, шт.	49	69
Цена отсечения, % от номинала	90,9500	89,7070
Средневзвешенная цена, % от номинала	91,0127	89,7682
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,56%	8,38%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,55%	8,38%

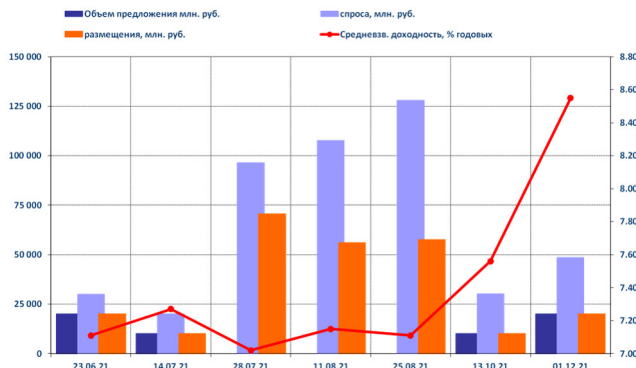
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26237 спрос составил около 48,541 млрд руб., превысив более чем в 2,4 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 49 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме предложения (без 9 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 90,9500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,0127%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,56% и 8,55% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 8,49% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,51% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 4 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26240 спрос составил около 14,186 млрд руб., составив около 71% от объема предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 69 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 13 млрд 150,157 млн руб. (65,8% от объема предложения и 92,7% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 89,7070% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 89,7682%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,38% годовых. На вторичном рынке накануне торги закрылись с

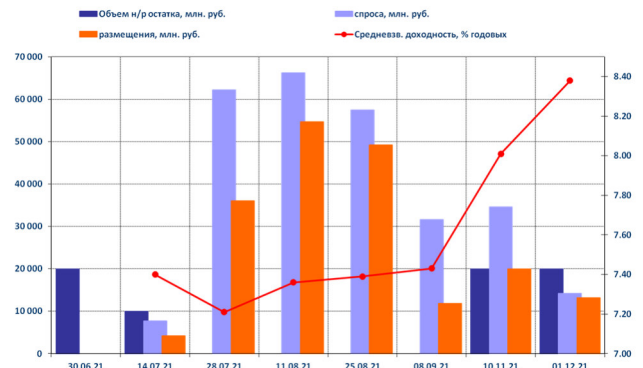


доходностью 8,36% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,33% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 5 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

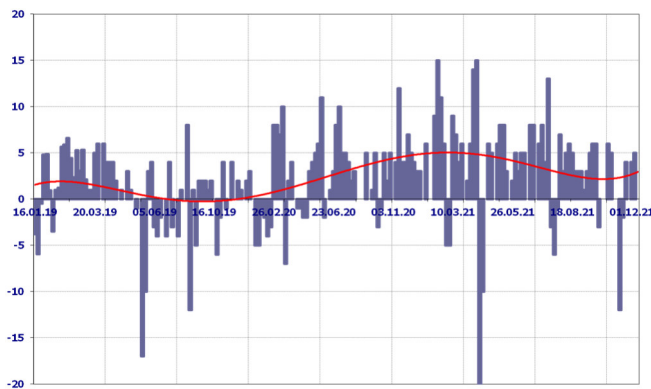
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26237



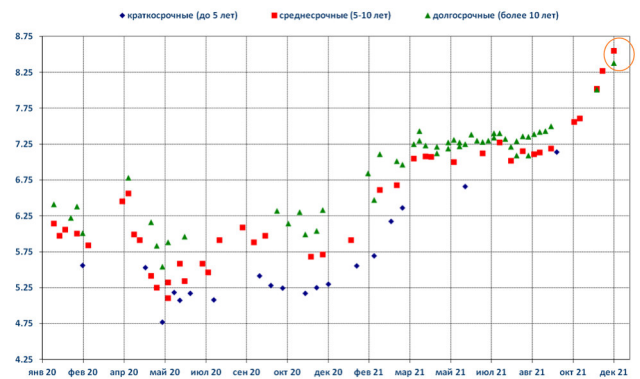
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26240



Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке гособлигаций практически с середины предыдущей недели наблюдается повышение цен после предшествующего их почти двухнедельного снижения, в результате которого доходность ОФЗ на всей «кривой» превысила максимальные значения, которые были зафиксированы в марте 2020г. При этом на торговой сессии 23 ноября доходность ОФЗ со сроком обращения 1-6 лет в течение некоторого времени превышала уровень в 9% годовых, а доходность десятилетних ОФЗ приближалась к отметке 8,7% годовых. Подобный уровень ставок по десятилетним ОФЗ наблюдался в последний раз в конце 2018 г. – начале 2019г. В результате относительно высокий уровень доходности гособлигаций и отсутствие давления со стороны новых размещений стали основными факторами, которые развернули цены госбумаг в сторону роста, в результате которого было отыграно на текущий момент около 40% от двухнедельного падения. Вместе с тем, улучшение конъюнктуры носило, по нашим оценкам, временный характер, и накануне сегодняшних аукционов повышение цен сменилось незначительным и разнонаправленным изменением. Основными факторами давления на рынок остаются: высокие темпы инфляции и инфляционных ожиданий, а также сохранение жесткой денежно-кредитной политики Банком России, который на декабрьском заседании продолжит повышение ключевой ставки, которое, по нашим оценкам, может составить 100 б.п., и, вероятнее всего, сохранит возможность продолжения ее повышения в начале следующего года.

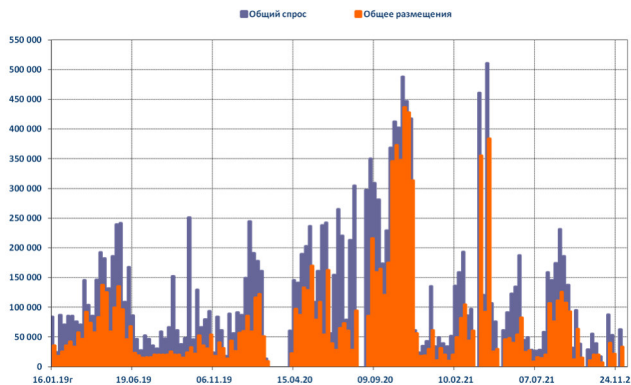
Очевидно, что такие настроения участников рынка и предопределили результаты сегодняшних аукционов: высокий спрос на среднесрочный выпуск ОФЗ 26237, который более чем 2,4 раза превысил предложенный к размещению объем (20 млрд руб.), реализованный практически в полном объеме с умеренной «премией» в размере 4 б.п. к уровню вторичного рынка, и слабый (но удовлетворенный почти на 93%) спрос на



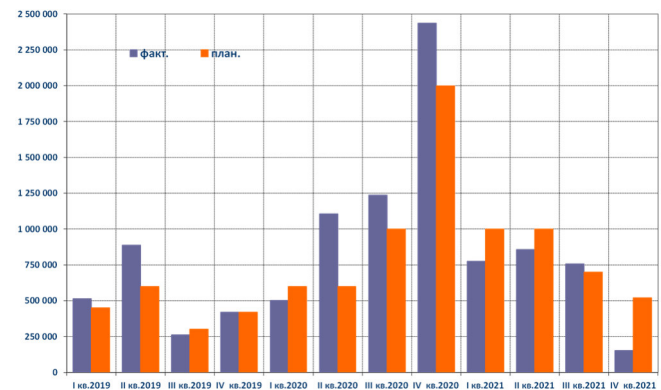
пятнадцатилетний выпуск ОФЗ 26240, который на 29% был ниже объема предложения, реализованное на 65,8% со стандартной «премией» в размере 5 б.п. к вторичному рынку.

По итогам размещения семи состоявшихся аукционных дней в октябре - декабре т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 151,423 млрд руб., выполнив на 29,12% план привлечения на рынке ОФЗ в VI квартале 2021г., который был установлен на уровне 520 млрд руб. Таким образом, по плану еженедельно необходимо привлекать ОФЗ на сумму порядка 43,3 млрд руб., а с учетом прошедших аукционов этот объем увеличился в 2,8 раза до 123 млрд руб. Скорректированный (с учетом фактического привлечения в первых трех кварталах и плана на четвертый квартал) годовой план, который оценивается в размере 2 909,625 млрд руб., по итогам прошедших с начала года размещений исполнен на 87,33%.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2021г.

по состоянию на 01.12.2021г.

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						
26237	500 000	244 149.6	255 850.4	14.03.2029	30 000.0	
26239	500 000	385 339.8	114 660.2	23.07.2031	60 000	
5 - 10 лет						
52004	250 000	28 083.6	221 916.4	17.03.2032	28 273	
26240	500 000	188 969.8	311 030.2	30.07.2036	33 150	
26238	500 000	106 268.8	393 731.2	15.05.2041		
больше 10 лет						
Всего в IV кв.2021						
					29,12%	100.0%

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

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.