



27 октября 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин, отсекая более 59% спроса, разместил около 68% предложенного объема

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 27 октября 2021г.

На аукционе 27 октября инвесторам был предложен единственный выпуск ОФЗ-ИН серии 52004 в объеме 10 млрд 079,400 млн руб. по номинальной стоимости. 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-ИН 52004 является 8 сентября 2021г., погашение запланировано на 17 марта 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 250 млрд руб. по номинальной стоимости, объем в обращении составляет около 20,124 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 28 октября) составляет 1 007,94 руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004, который состоялся две недели назад, при спросе 25,3 млрд руб., что почти в 2,5 раза превышал объем предложения, которое было реализовано практически в полном объеме по средневзвешенной цене 94,9010% от номинала.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ИН 52004
Объем предложения, млн. руб.	10 079,400
Дата погашения	17.03.2032
Номинал облигации, руб.	1 007,94
Ставка купонов, % годовых	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	16 774,000
Объем размещения, млн. руб.	6 840,961
Количество удовлетворенных заявок, шт.	9
Цена отсечения, % от номинала	95,2500
Средневзвешенная цена, % от номинала	95,3115
Доходность по цене отсечения, % годовых	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	-

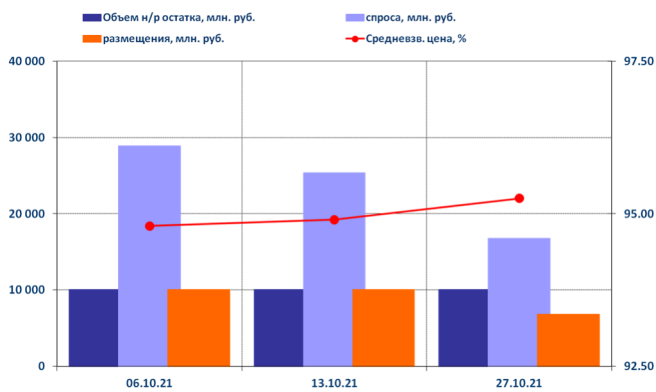
На аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004 спрос составил около 16,774 млрд руб., превысив более чем в 1,66 раза предложенный к размещению объем. Удовлетворив в ходе аукциона 9 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме порядка 6 840,961 млн руб. (6 787 072 облигации). Цена отсечения была установлена на уровне 95,25000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,3115% от номинала. На вторичном рынке данный выпуск торговался накануне по средневзвешенной цене 95,619% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене на 0,308% ниже среднего уровня вторичного рынка.

После неожиданного для многих участников рынка повышения ключевой ставки на 75 б.п. до 7,50% и сохранения жесткой риторики в заявлении регулятора на вторичном рынке ОФЗ наблюдался обвал цен, который привел к росту доходности ОФЗ-ПД в среднем по рынку на 48 б.п. При этом повышение доходности в пределах 28 – 67 б.п. по отдельным выпускам привело к тому, что «кривая» доходности ОФЗ приняла инвертированную форму с максимальными значениями на сроке 3-5 лет. Такая бурная реакция рынка обусловлена высокой неопределенностью относительно дальнейшего движения ставок,



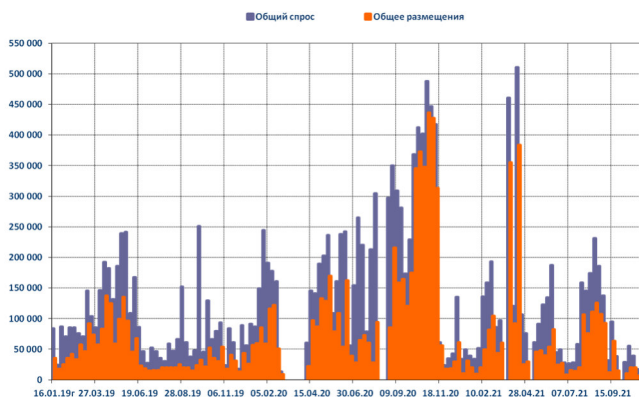
принимая во внимание, что опубликованная траектория средней ключевой ставки с 25 октября до конца текущего года (7,5-7,7%) свидетельствует о возможности ее максимального повышения на 100 б.п. (до 8,50%) для достижения верхней границы прогнозируемого диапазона. В тоже время достижение середины или верхней границы диапазона прогнозируемых Банком России средних значений ключевой ставки за 2021 г. в целом (5,7-5,8%) не исключает ее повышение на декабрьском заседании до 9% или 10% соответственно. При этом для достижения ключевой ставки нижней границы этих двух прогнозируемых диапазонов необходимо сохранение ее на текущем уровне (7,5%) до конца года, что при текущем уровне инфляции 7,8% в годовом выражении и сохранении высоких инфляционных ожиданиях выглядит маловероятным. На фоне неблагоприятной конъюнктуры на вторичном рынке ОФЗ Минфин в очередной раз ограничил свое предложение на первичном рынке, предложив к размещению единственный выпуск ОФЗ-ИН объемом 10 079,4 млн руб. по номинальной стоимости. Спрос почти в 1,7 раза превысил объем предложение, которое было реализовано на 67,9% с «премией» на уровне 0,308 п.п. по средневзвешенной цене на аукционе к уровню вторичного рынка. При этом нельзя не отметить, что объемы спроса и размещения были на 34% и 32% ниже аналогичных показателей аукциона двухнедельной давности соответственно.

Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52004



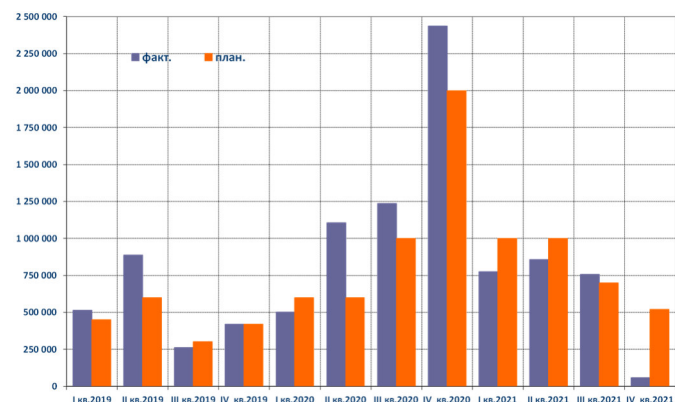
Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.





По итогам размещения четырех аукционных дней в октябре т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 56,965 млрд руб., выполнив на 10,95% 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 43,333 млрд руб., а с учетом прошедших аукционов этот объем увеличился на 33,6% до 57,9 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 84,09%.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2021г.

по состоянию на 27.10.2021г.

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	224 149.6	275 850.4	14.03.2029	10 000.0	
26239	500 000	345 339.9	154 660.1	23.07.2031	20 000	
5 - 10 лет					30 000	250 000
52004	250 000	26 964.8	223 035.2	17.03.2032	26 965	
26240	500 000	155 819.6	344 180.4	30.07.2036		
26238	500 000	106 268.8	393 731.2	15.05.2041		
больше 10 лет					26 965	220 000
Всего в IV кв.2021					56 965	520 000
					10.95%	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)

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.