



12 января 2022г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин отсек 56% агрессивного спроса на двух аукционах

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 12 января 2022г.

На аукционах 12 января инвесторам были предложены два выпуска: ОФЗ-ПД серии 26237 и ОФЗ-ИН серии 52004 в объеме доступных к размещению остатков в каждом выпуске. 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 240,161 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 15 декабря 2021г., при спросе, составившем порядка 42,3 млрд руб. (что в 1,4 раза выше объема предложения), Минфин разместил облигации в объеме порядка 15,7 млрд руб. (52% от объема предложения) при средневзвешенной доходности 8,71% годовых, которая не предполагала «премию» к уровню вторичного рынка.

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 28,1 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 13 января) составляет 1 020,49 руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004, который состоялся 17 ноября 2021г. при спросе 9,8 млрд руб., который составил около 97% от объема предложения, реализованное всего на 13% по средневзвешенной цене 95,2100% от номинала, которая была на 0,393% ниже среднего уровня вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

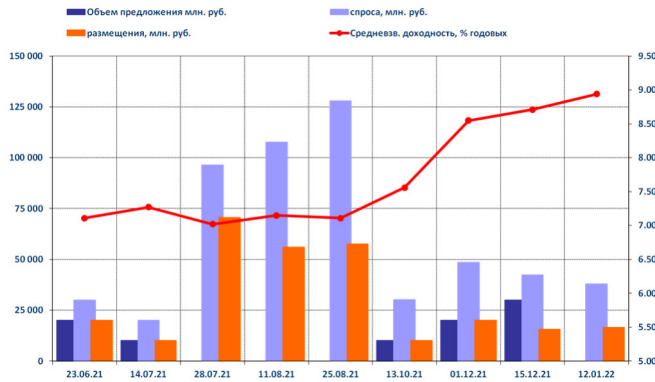
Параметры	ОФЗ-ПД 26237	ОФЗ-ИН 52004
Объем предложения, млн. руб.	доступный остаток	доступный остаток
Дата погашения	14.03.2029	17.03.2032
Номинал облигации, руб.	1 000	1 020,49
Ставка купонов, % годовых	6,70%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	37 971,000	26 280,000
Объем размещения, млн. руб.	16 524,369	12 041,884
Количество удовлетворенных заявок, шт.	143	20
Цена отсечения, % от номинала	89,2220	94,9000
Средневзвешенная цена, % от номинала	89,2638	95,0824
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,94%	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,94%	-

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26237 спрос составил около 37,971 млрд руб., что составило 15,8% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 143 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 16 млрд 524,369 млн руб. (6,9% от объема доступных остатков и 45,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 89,2220% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 89,2638%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,94% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 8,88% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,86% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 8 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

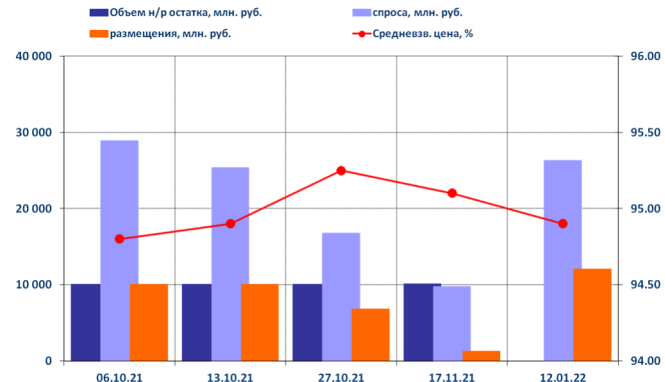


На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004 спрос составил около 26,280 млрд руб. или 11,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 20 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме порядка 12 041,884 млн руб. (11 800 100 облигации). Цена отсечения была установлена на уровне 94,9000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,0824% от номинала. На вторичном рынке данный выпуск торговался накануне по средневзвешенной цене 95,535% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене на 0,453 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка.

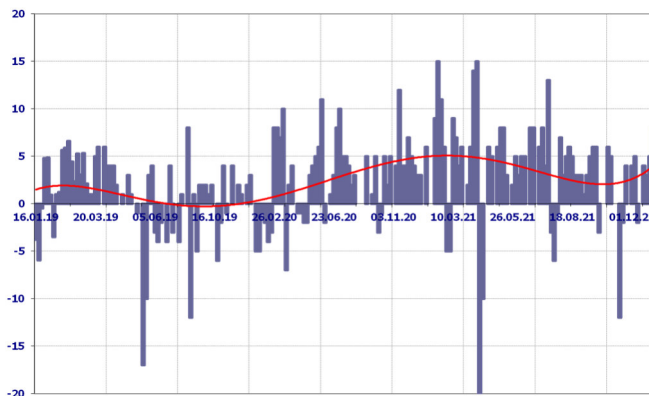
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26237



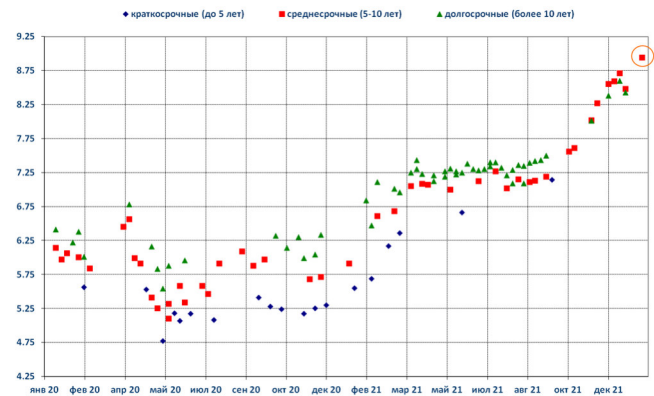
Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52004



Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых

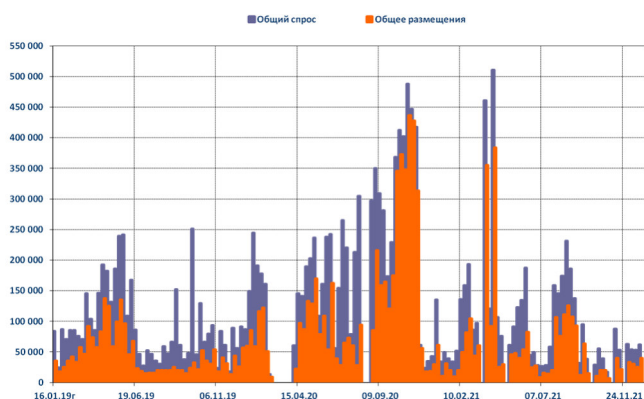


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

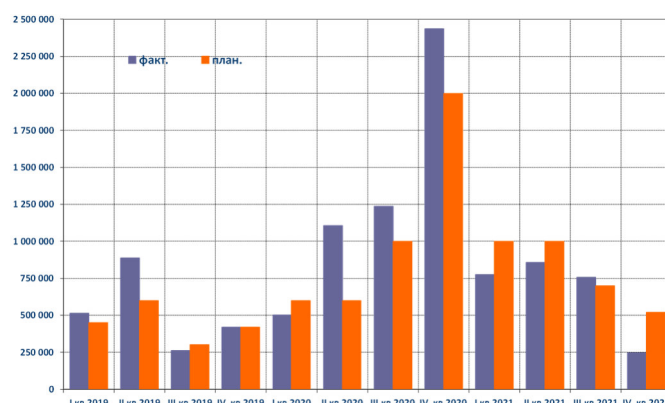
С начала 2022 года на рынке ОФЗ наблюдается снижение цен, в результате которого доходность на коротком конце «кривой» (со сроком обращения до 4 лет) выросла в пределах 50-70 б.п., на среднем участке – в пределах 35-45 б.п., а на длинном конце (от 10 лет и больше) – в пределах 20-30 б.п. В результате «кривая» доходности ОФЗ приобрела инвертированную форму. Несмотря на меньший рост ставок по долгосрочным выпускам, его было достаточно для достижения их локальных максимумов, которые были зафиксированы в конце ноября 2021г. Среди причин такой динамики цен ОФЗ можно назвать: ограниченную ликвидность в начале нового года, рост геополитических рисков, резкое повышение доходности гособлигаций США, которая в отдельные дни превышала прошлогодние максимумы, а также данные Росстат по инфляции по итогам 2021г., которая составила 8,39% и существенно превысила прогноза регулятора, что повышает вероятность дальнейшего ужесточения ДКП на ближайших заседаниях. Неблагоприятная конъюнктура на вторичном рынке ОФЗ нашла свое отражение и на результатах сегодняшних аукционов. Так при размещении 8-и летнего выпуска ОФЗ-ПД относительно невысокий спрос, который составил менее 38 млрд руб. или порядка 15,8% от доступных остатков, был удовлетворен всего на 43,5%. Но и для этого эмитенту пришлось предоставить инвесторам относительно большую «премию» по

доходности в размере 8 б.п. к уровню вторичного рынка. Нельзя не отметить, что на три самые крупные сделки пришлось около 49,7% от общего объема размещения. А все сделки с объемом более 100 тыс. облигаций, которых было всего 16, обеспечили почти 93% от объема размещения, в то время как на оставшиеся 127 сделок пришлось всего около 7%. Выпуск ОФЗ-ИН также не вызвал высокого интереса со стороны инвесторов, спрос которых составил всего 26,28 млрд руб. или 11,8% от объема доступных к размещению остатков. При этом, как и на первом аукционе, эмитент отсекает большую часть агрессивных заявок, удовлетворив только 45,8% от объема спроса. Но средневзвешенная доходность на аукционе сложилась на 0,453 п.п. ниже уровня вторичного рынка.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам размещения первого аукционного дня в январе т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 28,566 млрд руб., выполнив на 4,08% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2022г., который был установлен на уровне 700 млрд руб. В соответствии с графиком проведения аукционов в первом квартале т.г. еженедельный объем привлечения ОФЗ составляет порядка 63,636 млрд руб., а с учетом прошедших сегодня аукционов необходимый объем еженедельных размещений увеличился на 5,5% до 67,143 млрд руб. Напомним, что 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 I кв. 2022г.

по состоянию на 12.01.2022г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2022г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	50 000
26237	500 000	276 363.1	223 636.9	14.03.2029	16 524	
26239	500 000	435 339.8	64 660.2	23.07.2031		
5 - 10 лет					16 524	350 000
52004	250 000	39 883.7	210 116.3	17.03.2032	12 042	
26240	500 000	198 602.2	301 397.8	30.07.2036		
26238	500 000	126 268.7	373 731.3	15.05.2041		
больше 10 лет					12 042	300 000
Всего I кв.2022					28 566	700 000
					4,08%	100.0%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2022г.

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.