



21 сентября 2022г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Аукционы не состоялись на фоне существенного ухудшения конъюнктуры

Комментарий к аукционам по ОФЗ, несостоявшимся 21 сентября 2022г.

На аукционе 21 сентября инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: серии 2637 и серии 26240 в объеме 20 и 10 млрд руб. по номинальной стоимости соответственно. 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 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 351.1 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 2 февраля 2022г., при спросе, составившем порядка 102,9 млрд руб. (что составило около 46% от объема доступных остатков), Минфин разместил облигации в объеме порядка 74,33 млрд руб. (33% от объема доступных остатков и 73% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 9,59% годовых, которая предполагала «премию» в размере 2 б.п. к уровню вторичного рынка. На вторичном рынке накануне сегодняшнего торги закрылись с доходностью 9,64% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 9,27% годовых.

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 находятся облигации в объеме порядка 219,26 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26240, который проводился 9 февраля 2022г., при спросе, составившем порядка 76,2 млрд руб. или 25% от доступных к размещению остатков, Минфин разместил облигации в объеме порядка 20,66 млрд руб. (7% от объема доступных остатков и 27% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 9,39% годовых, которая предполагала «премию» порядка 6 б.п. к уровню вторичного рынка. На вторичном рынке накануне сегодняшнего торги закрылись с доходностью 9,89% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 9,80% годовых.

Аукционы по размещению ОФЗ-ПД серии 26237 и серии 26240 были признаны Минфином РФ несостоявшимися в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26239 спрос составил около 24,846 млрд руб., превысив почти в 2,5 раза объем предложенных к размещению облигаций. Удовлетворив в ходе аукциона 80 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме предложения 10 млрд руб. (без трех облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 88,5500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 88,7452%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 8,98% и 8,94% годовых соответственно. На вторичном рынке накануне торги закрылись с доходностью 8,92% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 8,89% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 5 б.п. к среднему уровню и порядка 2 б.п. к закрытию вторичного рынка накануне.

С момента проведения неделю назад первого после семимесячной «паузы» аукциона, на котором предложенные облигации объемом 10 млрд руб. были размещены полностью при относительно высоком общем спросе, но и при достаточно агрессивных заявках, **конъюнктура вторичного рынка ОФЗ существенно ухудшилась и продолжало ухудшаться сегодня, что и предопределило отмену сегодняшних аукционов.**



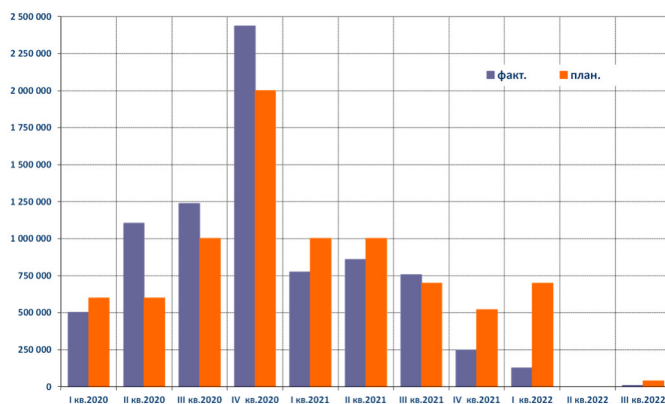
Первое снижение цен ОФЗ произошло после заявления Банка России, которое было опубликовано после прошедшего в пятницу, 16 сентября заседания Совета директоров, на котором было принято ожидаемое решение о снижении ключевой ставки на 50 б.п.

Негативно рынок отреагировал на отсутствие в заявлении ясных сигналов о дальнейшем движении ключевой ставки. В своем заявлении регулятор отметил, что «Банк России будет принимать дальнейшие решения по ключевой ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, процесса структурной перестройки экономики, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков». А после пресс-конференции председателя Банка России, в ходе которой было заявлено, что «пространство для снижения ключевой ставки сузилось», а на заседании в октябре «следующим шагом может быть, как взята «пауза», так и снижение, так и повышение ключевой ставки», снижение цен ОФЗ ускорилось, что продолжилось на торгах в понедельник и во вторник на фоне новых негативных факторов: возможного роста геополитических рисков, а также после заявления премьер-министра РФ о покрытии дефицита бюджета РФ в 2023-2025 годах (2,0%,1,4% и 0,7% соответственно) **в основном за счет заимствований**.

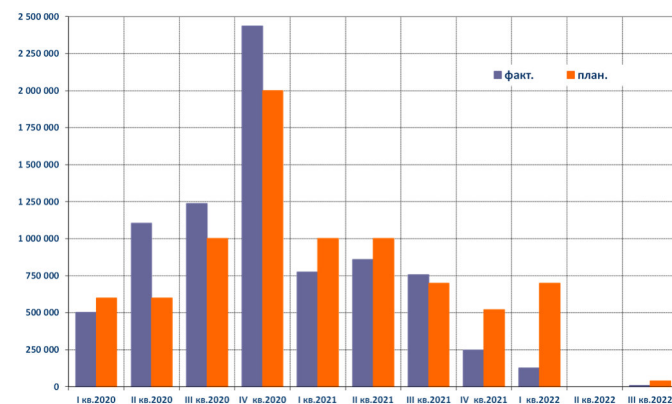
В результате повышение доходности ОФЗ-ПД в среднем по рынку на закрытие торгов в пятницу составило 12 б.п., а с учетом итогов двух торговых сессий с начала недели суммарный рост ставок составил в среднем по рынку 78 б.п., при этом по краткосрочным облигациям (со сроком обращения 2-5 лет) рост ставок составил 62-71 б.п. до 7,70-8,20% годовых, по облигациям со сроком обращения 5-9 лет 90-110 б.п. – до 9,3-9,7% годовых, а на самом «длинном конце кривой» доходность выросла на 81-89 б.п., достигнув уровня 9,83-9,89% годовых – столь высокого уровня не наблюдалось с конца мая т.г. Сегодня единой динамики цен не было, но снижение наблюдалось по большей части бумаг, и при этом темпы существенно замедлились, и к 16:30 доходность ОФЗ в среднем по рынку снизилась всего на 8 б.п. (максимально в пределах 10-20 б.п. по бумагам со сроком обращения 1,5-4,5 года).

По итогам двух аукционных дней в сентябре т.г. объем размещения Минфином РФ гособлигации остался на прежнем уровне - порядка 10 млрд руб., выполнение плана привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2022г., который был установлен на уровне 40 млрд руб., на уровне 25%. Напомним, что по итогам трех состоявшихся аукционных дней в январе - феврале т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 128,079 млрд руб., выполнив на 18,3% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2022г., который был установлен на уровне 700 млрд руб.

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 III кв. 2022г.

по состоянию на 21.09.2022г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2022г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	0 000
26237	500 000	351 096.7	148 903.3	14.03.2029	0	
26239	500 000	445 339.8	54 660.2	23.07.2031	10 000	
5 - 10 лет					10 000	30 000
52004	250 000	44 006.0	205 994,0	17.03.2032		
26240	500 000	219 259.3	280 740.7	30.07.2036	0	
26238	500 000	126 268.7	373 731.3	15.05.2041		
больше 10 лет					0	10 000
Всего III кв. 2022					10 000	40 000
					25,0%	100.0%

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

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Таким образом, на фоне роста геополитических рисков, неопределённости в бюджетной и денежно-кредитной политики прогнозировать дальнейшее развитие ситуации на рублевом долговом рынке и движение процентных ставок в настоящее время крайне затруднительно. Наиболее вероятно, что в ближайшее время рынок ОФЗ может стать существенно более волатильным и менее ликвидным, а его участники будут внимательно следить за текущей ситуации, за различным проявлением про- и дезинфляционных факторов, а также чутко реагировать на сигналы со стороны регулятора, а также на проводимую Минфином политику заимствования на рынке ОФЗ до конца текущего и на следующий год. На этом фоне мы не исключаем, что первичный рынок корпоративных облигаций может взять «паузу» из-за отсутствия спроса со стороны инвесторов.



Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1 Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

www.region.broker
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	+7 (495) 981-62-91	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	teterkina@region.ru
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	vlad@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб 244	domas@region.ru
Максим Швецов	+7 (495) 777-29-64 доб 694	shvetsov@region.ru
Ольга Шитикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 228	shitikova@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	--

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. 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. ГК 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.
