



28 июня 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин «дал свое согласие» на новый уровень ставок

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 27 июня 2018г.

На последних аукционах II квартала 2018г. Минфин РФ увеличил общий объем предложения ОФЗ до 20 млрд. руб. На аукционах 27 июня к размещению были предложены среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД 26223 и самый длинный выпуск ОФЗ-ПД 26225 в объеме по 10 млрд. руб. номинальной стоимостью каждый. Датой погашения ОФЗ-ПД выпуска 26225 является 10 мая 2034 года. Ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 7,25% годовых. Датой погашения ОФЗ-ПД выпуска 26223 установлено 28 февраля 2024 года, а ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 6,50% годовых.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26225	ОФЗ-ПД 26223
Объем предложения, млн. руб.	10 000,000	10 000, 000
Дата погашения	10.05.2034	28.02.2024
Ставка купонов, % годовых	7,25%	6,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	9 999,998	9 999,998
Объем размещения, млн. руб.	19 248,0	43 743,0
Количество удовлетворенных заявок, шт.	57	21
Цена отсечения, % от номинала	95,0900%	95,0800%
Средневзвешенная цена, % от номинала	95,2725%	95,1438%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,95%	7,72%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,92%	7,71%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 19,248 млрд. руб., превысив на 92,5% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 57 заявок, эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без двух облигаций) с «дисконтом» к вторичному рынку в размере 1,21 п.п. по цене отсечения и около 1,03 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 95,090% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,2725% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,95% и 7,92% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 95,971% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,298% от номинала, что соответствовало доходности – 7,84% и 7,80% годовых соответственно. Таким образом, аукционная «премия» по доходности к вторичному рынку составила порядка 11-12 б.п.

Спрос **на втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26223 составил около 43,743 млрд. руб., в 4,4 раза превысив объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 21 заявку, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без двух облигаций) с «дисконтом» к вторичному рынку в размере 0,54 п.п. по цене отсечения и около 0,47 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения была установлена на уровне 95,080%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,1438% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,72% и 7,71% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 95,498% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,616% от номинала, что соответствовало доходности – 7,62% и 7,60% годовых соответственно. Таким образом, аукционная «премия» по доходности к вторичному рынку составила порядка 10-11 б.п.



После трех недель, когда в ходе аукционов Минфин не мог реализовать свое предложение по размещению ОФЗ в полном объеме, на последних аукционах в июне и во втором квартале эмитенту удалось разместить оба выпуска ОФЗ в полном объеме. При этом ему пришлось предоставить инвесторам достаточно большой дисконт по цене, который составил более 0,5 п.п. по среднесрочному выпуску и более 1 п.п. по долгосрочному. При этом Минфин практически «дал свое согласие» на новый уровень ставок на рынке государственных облигаций, предлагая даже «премию» к уровню вторичного рынка в размере порядка 10-12 б.п. При этом, аукционная доходность ОФЗ-ПД выпуска 26225 выросла на 35 б.п. по сравнению с предыдущим аукционом, который состоялся в конце мая, а доходность выпуска 26223 выросла на 54 б.п. по сравнению с предыдущим аукционом, состоявшемся 6 июня. О появлении интереса инвесторов к более доходным облигациям свидетельствует спрос, который в 1,9 и 4,4 раза превысил объем предложения по выпускам 26225 и 26223 соответственно. Нельзя не отметить, что план размещения на II квартал был выполнен всего на 48,4%: было реализовано ОФЗ на сумму около 217,62 млрд. руб. при плане 450 млрд. руб.

После «отскока» процентных ставок ОФЗ от локальных максимумов и бокового тренда, наблюдаемых с середины прошлой недели, накануне сегодняшних аукционов возобновился рост доходности ОФЗ на вторичном рынке после объявления о проведении аукционов по долгосрочным выпускам ОФЗ и публикации информации Банком России о продолжающемся оттоке средств инвесторов – нерезидентов с рынка государственного долга, который в мае составил 97 млрд. руб. Таким образом, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 июня т.г. снизилась до 30,5% против максимального уровня 34,5% на 1 апреля т.г., вернувшись к уровню мая – июля 2017г.(!). При этом практически на тот же уровень (годовой давности) вернулась доходность ОФЗ в долгосрочном сегменте с дюрацией от 7 лет и более. И судя по динамике цен ОФЗ в текущем месяце отток средств с рынка ОФЗ инвесторов – нерезидентов продолжается.

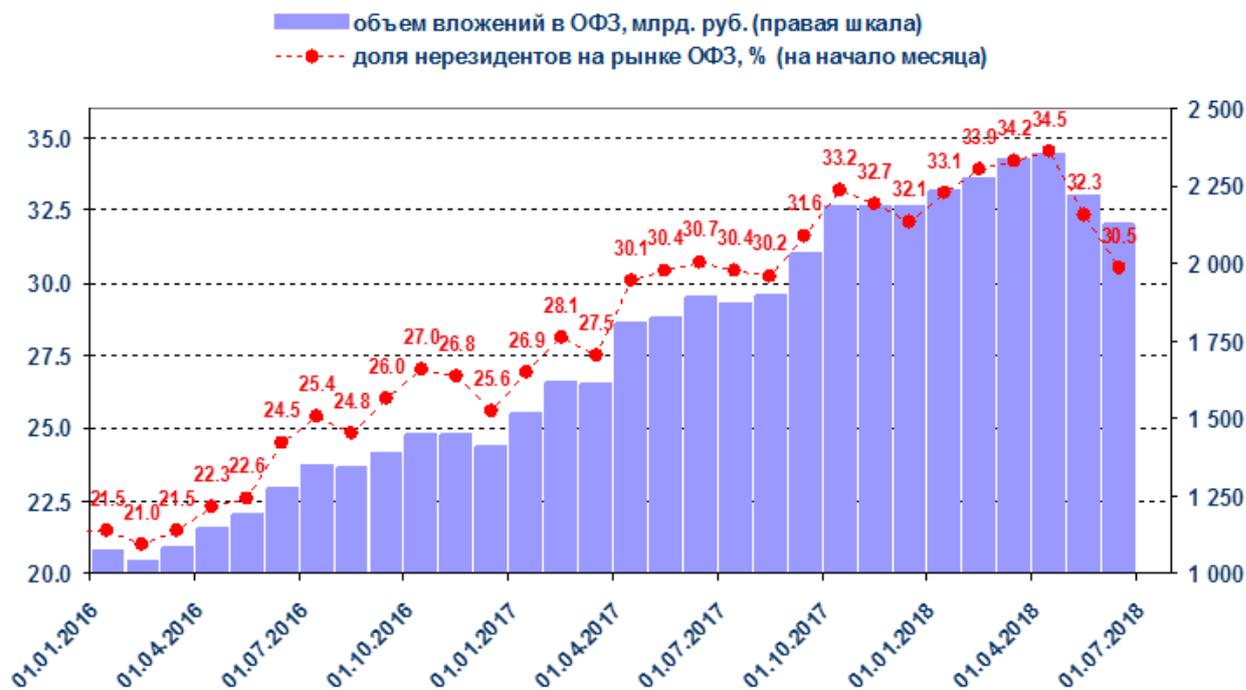
ОФЗ-ПД 26225



ОФЗ - ПД 26223



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2018г.

по состоянию на 27.06.2018г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2018	остаток
24019	150 000,0	108 215,3	41 784,7	16.10.2019			
26214	350 000,0	225 518,7	124 481,3	27.05.2020			
25083	350 000,0	233 887,7	116 112,3	15.12.2021	48 887,7		
29012	250 000,0	200 632,1	49 367,9	16.11.2022	10 408,5		
до 5 лет					59 296	100 000	40 704
					59,3%	100,0%	40,7%
26223	350 000,0	120 000,0	230 000,0	28.02.2024	55 000,0		
52002*	150 000,0	59 999,9	90 000,1	02.02.2028	60 287,3		
5 - 10 лет					115 287	220 000	104 713
					52,4%	100,0%	47,6%
26224	350 000,0	58 035,4	291 964,6	23.05.2029	18 035		
26225	350 000,0	80 000,0	270 000,0	10.05.2034	25 000		
больше 10 лет					43 035	130 000	86 965
					33,1%	100,0%	66,9%
Всего II кв.2018					217 619	450 000	232 381
					48,4%	100,0%	51,6%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало II кв. 2018 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, ул. Большая Ордынка, д.40/4, БЦ «Легион 1»

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

Факс: (495) 7772964 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

Юлия Гапон (доб. 294, gapon@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

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.