



04 октября 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин не устроил агрессивный спрос на аукционах вплоть до отказа от проведения одного из них

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 03 октября 2018г.

После месячной (с учетом признанного несостоявшимся аукциона 5 сентября) вынужденной «паузы» Минфин РФ решил возобновить проведение аукционов по ОФЗ на фоне существенного улучшения конъюнктуры рынка госдолга во второй половине сентября. К размещению 3 октября было предложено два выпуска ОФЗ-ПД: краткосрочный выпуск серии 25083 и среднесрочный выпуск серии 26223 в объеме по 10 млрд. руб. по номинальной стоимости каждый. Погашение ОФЗ-ПД выпуска 25083 состоится 15 декабря 2021 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых. Датой погашения ОФЗ-ПД выпуска 26223 установлено 28 февраля 2024 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 6,50% годовых.

На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25083, который состоялся 29 августа, было размещено около 88% от предложенного объема в размере 15 млрд. руб. при средневзвешенной доходности 8,25% годовых. Последний аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26223, который проводился 5 сентября, был признан несостоявшимся «в связи с резко возросшей волатильностью на финансовом рынке». На предыдущем аукционе, который состоялся 8 августа, было размещено около 73% от предложенного объема 15 млрд. руб. при средневзвешенной доходности 7,98% годовых.

Основные параметры и итоги аукциона

| Параметры | ОФЗ-ПД 26223 | ОФЗ-ПД 25083 |
|---|--------------|--------------|
| Объем предложения, млн. руб. | 10 000,0 | 10 000,000 |
| Дата погашения | 28.02.2024 | 15.12.2021 |
| Ставка купонов, % годовых | 6,50% | 7,00% |
| Спрос на аукционе, млн. руб. | 10 750,0 | - |
| Объем размещения, млн. руб. | 7 380,390 | - |
| Количество удовлетворенных заявок, шт. | 44 | - |
| Цена отсечения, % от номинала | 92,9000% | - |
| Средневзвешенная цена, % от номинала | 92,9951% | - |
| Доходность по цене отсечения, % годовых | 8,31% | - |
| Средневзвешенная доходность, % годовых | 8,29% | - |

Спрос на первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26223 составил около 10,75 млрд. руб., превысив всего на 7,5% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 44 заявки, Минфин РФ разместил 73,8% выпуска в объеме 7 380,39 млн. руб. по номинальной стоимости. При этом размещение прошло с дисконтом к ценам вторичного рынка, который по средневзвешенной цене составила около 0,218 п.п. (и порядка 0,313 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 92,900%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,9951% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,31% и 8,29% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 93,389% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,213% от номинала, что соответствовало доходности – 8,19% и 8,23% годовых соответственно. Таким образом, для инвесторов «премия» по доходности на аукционе составила 6-10 б.п.

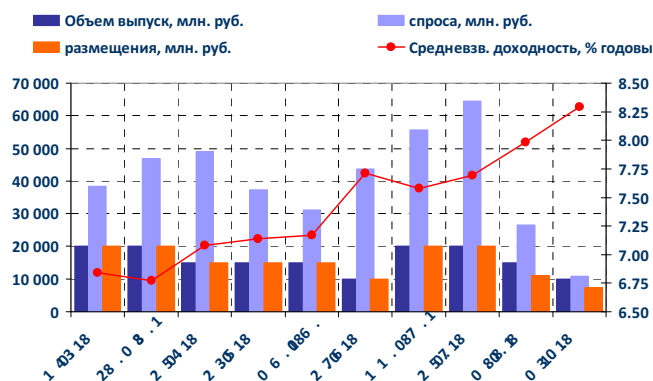


Второй аукцион по размещению ОФЗ-ПД выпуска 25083 признан Минфином несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен при текущей рыночной конъюнктуре.

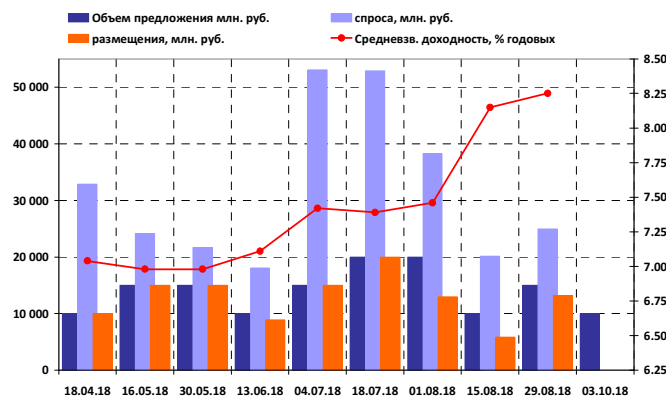
Несмотря на улучшение ситуации на рынке ОФЗ, которое наблюдалось во второй половине сентября и первых числах октября, что нашло отражение в снижении доходности гособлигаций до уровня середины августа, **результаты прошедшего первого аукциона были крайне слабыми. А второй аукцион по размещению более короткого выпуска ОФЗ-ПД 25083 был признан не состоявшимся** «в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен при текущей рыночной конъюнктуре». Об отсутствии большого интереса к гособлигациям в текущий момент свидетельствует низкий спрос со стороны инвесторов, который на первом аукционе по размещению среднесрочного выпуска ОФЗ-ПД 26223 превысил «скромный» объем предложения всего на 7,5%. Кроме того, Минфину не удалось реализовать свое предложение в полном объеме, разместив 73,8% среднесрочного выпуска. При этом размещение прошло с «существенной премией» по доходности, которая составила в пределах 6-10 б.п.

Результаты аукционов нашли свое отражение на вторичном рынке, где **доходность средне- и долгосрочных выпусков ОФЗ выросла к концу торговой сессии в пределах 10-15 б.п.** При этом дальнейшее направление движения цен гособлигаций вновь становится слабо прогнозируемым на фоне ослабления курса рубля и повышения темпов инфляции, которая за последнюю неделю сентября вновь составила 0,1%, а в годовом выражении по итогам всего месяца может вырасти как минимум до 3,3% против 3,1% в августе.

ОФЗ-ПД 26223



ОФЗ - ПД 25083



Источник: расчеты «БК РЕГИОН», Московская биржа



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2018г.

по состоянию на 03.10.2018г

| Выпуск | Объем, млн. руб. | | | Погашение | Объем, млн. руб. | | |
|-------------------------|------------------|-------------|-----------|------------|------------------|-----------------|----------------|
| | выпуска | в обращении | остаток | | размещено | план IV 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 | 300 886.8 | 49 113.2 | 15.12.2021 | 0.0 | | |
| 29012 | 250 000.0 | 202 717.1 | 47 282.9 | 16.11.2022 | | | |
| до 5 лет | | | | | 0 | 125 000 | 125 000 |
| | | | | | 0.0% | 100.0% | 100.0% |
| 26223 | 350 000.0 | 178 403.7 | 171 596.3 | 28.02.2024 | 7 380.4 | | |
| 52002* | 150 000.0 | 74 999.9 | 75 000.1 | 02.02.2028 | | | |
| 5 - 10 лет | | | | | 7 380 | 110 000 | 102 620 |
| | | | | | 6.7% | 100.0% | 93.3% |
| 26224 | 350 000.0 | 93 035.4 | 256 964.6 | 23.05.2029 | | | |
| 26225 | 350 000.0 | 115 000.0 | 235 000.0 | 10.05.2034 | | | |
| больше 10 лет | | | | | 0 | 75 000 | 75 000 |
| | | | | | 0.0% | 100.0% | 100.0% |
| Всего IV кв.2018 | | | | | 7 380 | 310 000 | 302 620 |
| | | | | | 2.4% | 100.0% | 97.6% |

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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 Шилаева (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.