

19 сентября 2019г.

 Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## Вновь «слабый» спрос и на «длинный» срок

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 18 сентября 2019г.*

К размещению на аукционе 11 сентября инвесторам был предложен пятнадцатилетний выпуск ОФЗ-ПД серии 26225 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости и традиционно для третьего аукционного дня в месяце выпуск ОФЗ-ИН в объеме 5 340,65 млрд руб. по номинальной стоимости (5 млн облигаций).

Размещение ОФЗ-ПД выпуска 26225 началось 21 февраля 2018г., погашение состоится 10 мая 2034 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг установлена в размере 7,25% годовых. В обращении находятся облигации в объеме более 289,3 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся 3 июля, относительно низкий спрос, составивший около 26,945 млрд руб., был удовлетворен на 54%. В результате было реализовано около 73% от объема предложения при средневзвешенной доходности, которая составляла 7,54% годовых и предполагала «премию» к вторичному рынку на уровне 4 б.п.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52002 является 21 марта 2018г., датой погашения - 2 февраля 2028 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых, номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом (на текущую дату составляет 1 068,13 руб.). Объявленный объем выпуска 150 млрд руб., до сегодняшнего аукциона в обращении находились облигации на общую сумму около 102,42 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 21 августа, спрос в 3,7 раза превысил объем предложения (5 340,7 млрд руб.), которое было реализовано в полном объеме. Размещение прошло по средневзвешенной цене, которая была на 0,13 п.п. ниже уровня вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26225	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	5 349,0
Объем предложения, тыс. штук		5 340,65
Дата погашения	10.05.2034	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 068,13
Ставка купонов, % годовых	7,25%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	28 566,0	19 540,0
Объем размещения, млн. руб.	18 160,670	5 348,648
Количество удовлетворенных заявок, шт.	49	7
Цена отсечения, % от номинала	100,562%	92,9150%
Средневзвешенная цена, % от номинала	100,637%	93,0070%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,31%	3,51
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,31%	3,50

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 28,566 млрд руб., превысив всего на 43% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 49 заявок и 63,6% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации на сумму около 18,161 млрд руб. или 91% от предложенного объема с «премией» по средневзвешенной цене в размере 0,18 п.п. к уровню вторичного рынка (порядка 0,25 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 100,562%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,637% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению



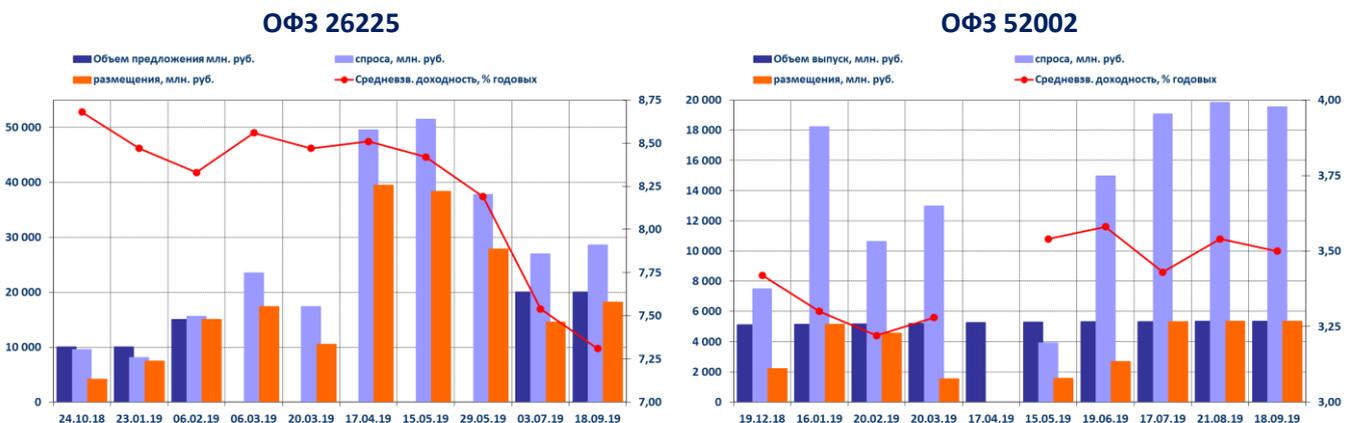
7,31% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 100,790% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,814% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,29% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности к уровню вторичного рынка в размере 2 б.п.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 19,54 млрд руб., превысив более чем в 3,6 объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 7 заявок (около 27,4% от объема спроса), Минфин РФ разместил индекслируемые облигации практически в полном объеме (без двух облигаций) на общую сумму около 5 348,648 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 92,9150%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,0070% от номинала. На вторичных торгах накануне сделки проходили в среднем по цене 92,922% от номинала, а закрылся рынок по цене 92,830% от номинала. Таким образом, аукцион прошел без «премии», а средневзвешенная цена была на 0,085 п.п. выше средних цен вторичного рынка.

Вторую неделю подряд аукционы по размещению ОФЗ проходят на фоне слабого спроса со стороны инвесторов. На этой неделе спрос на предложенный Минфином пятнадцатилетний выпуск ОФЗ-ПД всего на 43% превысил предложение. Эмитент, удовлетворив около 63,6% объема заявок, разместил 91% от предложенного объема. При этом облигации были размещены с «премией» по доходности в размере 2 б.п. к уровню вторичного рынка. Индекслируемые облигации были размещены в полном объеме среди ограниченного круга инвесторов, о чем свидетельствует небольшое количество сделок, которые, скорее всего, являются кредитными организациями.

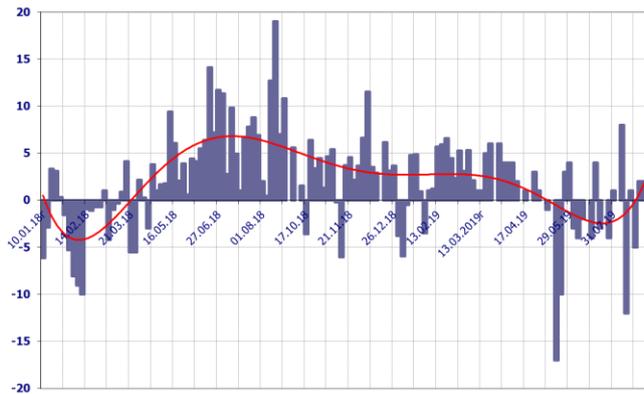
**Низкий спрос на ОФЗ обусловлен общей неопределенностью на всех мировых рынках, которые в последнее время «живут» в ожидании решения ФРС США по базовой ставке на сегодняшнем заседании. Доля экспертов, ожидающих снижения базовой ставки ФРС США на 25 б.п., в последние дни из-за события на нефтяном рынке существенно снизилась, но по-прежнему преобладает (около 65% против 95% ранее). Результатом такой нервозности стало повышение в пределах 5-7 б.п. с начала текущей недели доходности ОФЗ на вторичном рынке. Мы ожидаем снижения базовой ставки ФРС США, но дальнейшая динамика большинства долговых рынков, в т.ч. и России, будет зависеть от риторики последующих заявлений регулятора относительно дальнейшей денежно-кредитной политики.**

### Основные итоги аукционов

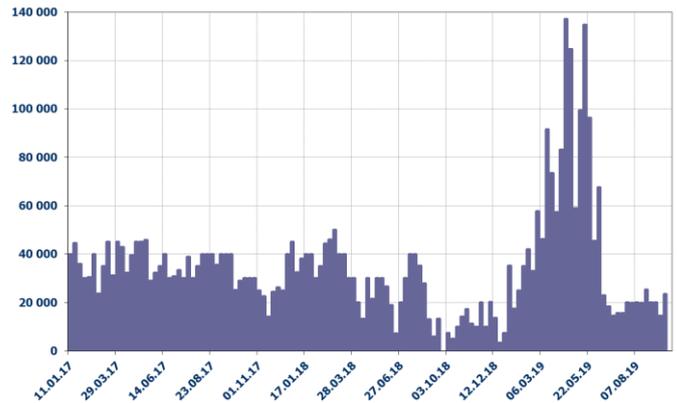




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

На текущий момент Минфин РФ выполнил план размещения ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 300 млрд руб., на 76,3%, разместив облигации на общую сумму 228,924 млрд руб. При этом годовой план, который установлен на уровне 2,262 трлн руб., на текущий момент выполнен на 72,1%.

**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2019г.**

по состоянию на 21.08.2019г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2019	остаток
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
24020	100 000,0	10 000,0	90 000,0	27.07.2022	10 000,0		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	326 456,9	23 543,1	28.02.2024			
26227	400 000,0	371 389,5	28 610,5	17.07.2024	30 000,0		
<b>до 5 лет</b>					<b>40 000</b>	<b>45 000</b>	<b>5 000</b>
					<b>88,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,1%</b>
26229	450 000,0	89 986,6	360 013,4	12.11.2025	69 986,6		
26226	350 000,0	326 586,6	23 413,4	07.10.2026			
52002*	150 000,0	107 417,5	42 582,5	02.02.2028	16 010,8		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>85 997</b>	<b>155 000</b>	<b>69 003</b>
					<b>55,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>44,5%</b>
26228	450 000,0	76 451,5	373 548,5	10.04.2030	30 193		
26225	350 000,0	308 095,2	41 904,8	10.05.2034	32 733,1		
26230	300 000,0	60 000,0	240 000,0	16.03.2039	40 000		
<b>больше 10 лет</b>					<b>102 926</b>	<b>100 000</b>	<b>-2 926</b>
					<b>102,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-2,9%</b>
<b>Всего III кв.2019</b>					<b>228 924</b>	<b>300 000</b>	<b>71 076</b>
					<b>76,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>23,7%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2019г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А  
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64  
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

[www.region.ru](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

## **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**  
Екатерина Шильева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru))  
Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru))  
Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

**ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**  
Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**  
Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))  
Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto: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.