



26 декабря 2019г.

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

## Объем размещений ОФЗ в 2019г. вырос более чем вдвое

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся в 2019г.*

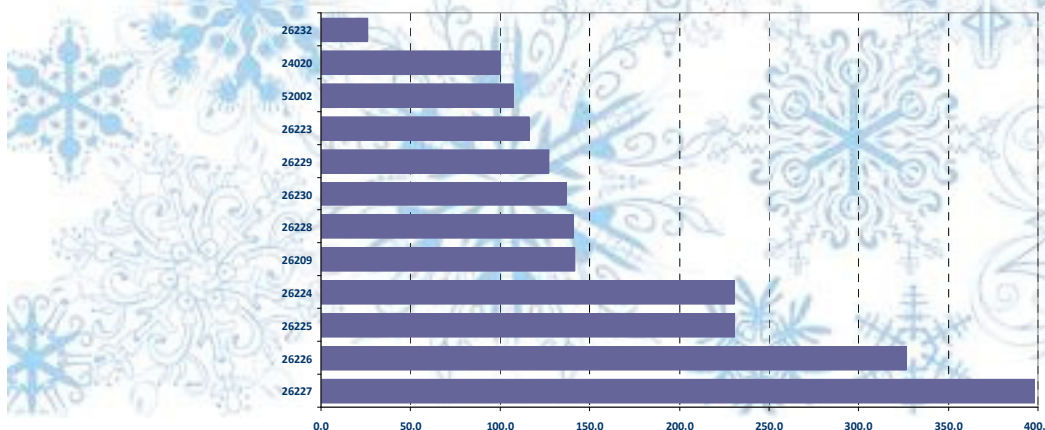
По итогам аукционов по размещению ОФЗ, состоявшихся 18 декабря, Минфин РФ объявил об исполнении программы государственных внутренних заимствований РФ на 2019 год в полном объеме и отменил последний в этом году аукцион, который был запланирован на 25 декабря. Вместе с тем, по нашим оценкам план 4-го квартала был выполнен на 99,8%, а годовой план (с учетом корректировок по итогам первых трех кварталов) на 99,96%.

На аукционах в течение всего 2019г. инвесторам были сделаны 84 предложения ОФЗ, включая 67 предложений по размещению 10 выпусков ОФЗ-ПД, 12 раз - ОФЗ-ИН 52002 и 5 раз - ОФЗ-ПК 24020. При этом были признаны несостоявшимися два аукциона по разрешению: ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН. К размещению на аукционах были предложены облигации с ближайшим сроком погашения в июле 2022 года, а также самый долгосрочный выпуск, который погашается в марте 2039 года.

Общий объем предложения ОФЗ в 2019г. составил 9 766 179,8 млн руб. (с учетом объемов доступных к размещению остатков в каждом выпуске), в т.ч. 522 721,1 млн руб. в виде ограниченного предложения. Суммарный спрос инвесторов составил 4 404 692,8 млн руб. или 45,1% от суммарного спроса. Спрос на аукционах с ограниченным предложением составил 1 274 533,9 млн руб., что более чем в 2,4 раза превысило объем предложения. Суммарный объем размещения составил 2 082 618,678 млн руб., что составило 47,3% от суммарного спроса инвесторов.

Наибольший объем размещения, который составил более 398,1 млрд руб. или 19,1% от суммарного оборота, был зафиксирован по выпуску ОФЗ-ПД 26227 (с погашением в июле 2024г.). К этому же выпуску был проявлен наибольший интерес со стороны инвесторов: спрос составил более 823,25 млрд руб. (18,7% от суммарного спроса). На втором месте по объему размещения выпуск 26226 с погашением в октябре 2026г. (326,6 млрд руб. или 15,7% от общего объема размещения при спросе около 536,4 млрд руб. или 12,2% от общего объема спроса), третье место разделили выпуски 26224 и 26225 с погашением в мае 2029г. и 2034г. (по 230,8 млрд руб. или по 11,1% от общего объема).

### Объем размещения отдельных выпусков ОФЗ в 2019г., млрд руб.

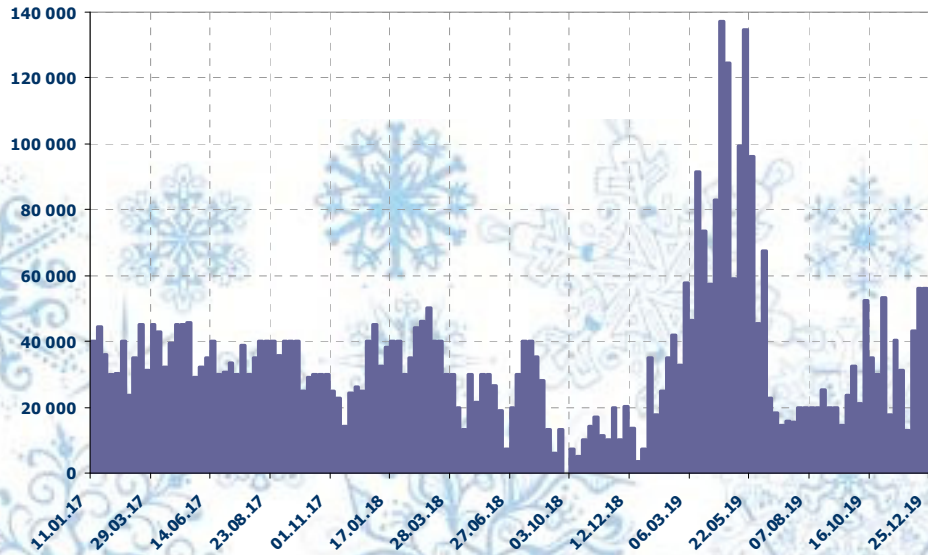


Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»

Росту объемов размещения ОФЗ наряду со спросом со стороны нерезидентов способствовал, в первую очередь, отказ эмитента от ограничения предложения гособлигаций на каждом аукционе. В результате этого объем единовременных привлечений на отдельном аукционе вырос в первой половине т.г. более чем в 2,3 раза по сравнению с 2017-2018гг., показав рекорды на уровне 125-138 млрд руб.

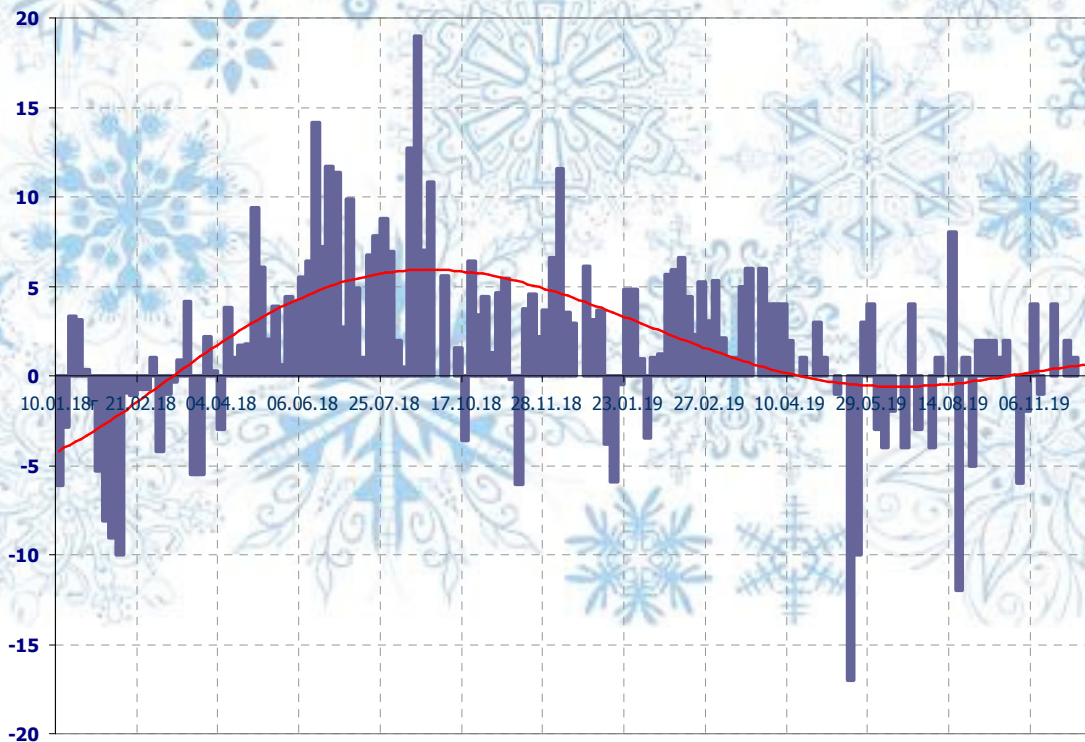


**Размещение ОФЗ в 2017-2019гг., млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»

**«Премии» при размещении ОФЗ в 2018-2019гг., б.п.**



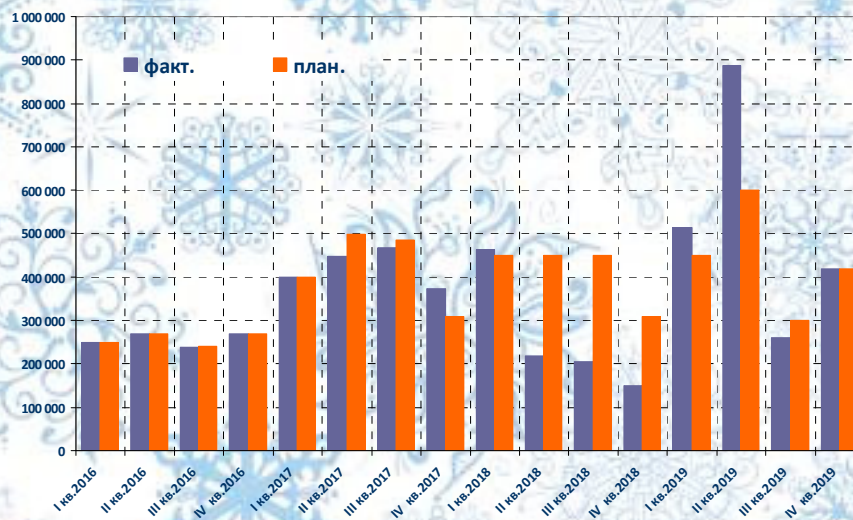
Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»





Самым «результативным» кварталом в 2019г. стал второй квартал, когда объем размещения превысил 888,324 млрд руб. и более чем на 48% превысил квартальный план. При этом с начала июня Минфин РФ пришлось вновь вводить ограничения по объему предложения ОФЗ, которые не применялись с середины февраля (благодаря чему план первого квартала был перевыполнен более чем на 14%). Во второй половине эмитент существенно снизил планы по заимствованию и перешел к «тактике» отсека наиболее агрессивных заявок, существенно сокращая «премию» для инвесторов на аукционах. В результате планы третьего и второго кварталов были исполнены на 87,1% и 99,8% соответственно.

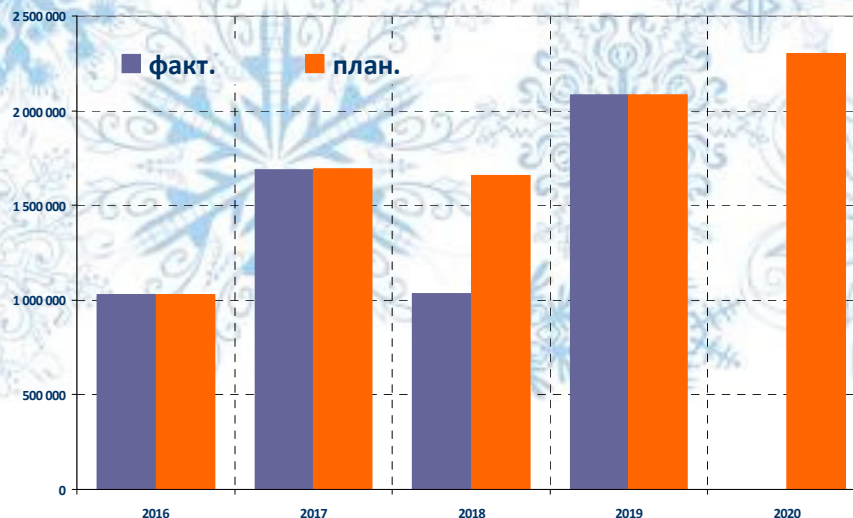
**Планы и фактическое размещение ОФЗ по кварталам в 2016-2019гг., млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»

Вместе с тем, даже сдержанная политика Минфина во второй половине года не помешала выполнить годовой план внутренних заимствований в 2019г.

**Планы и фактическое размещение ОФЗ в 2016-2019гг.**



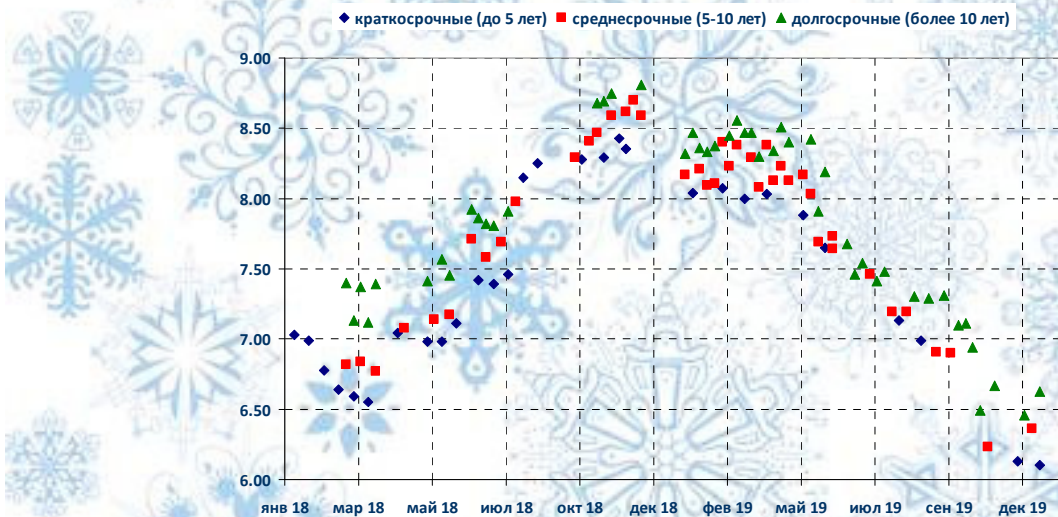
Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»



После неудачного прошлого года, когда Минфину РФ удалось выполнить годовой план на 62,4%, разместив гособлигации на общую сумму порядка 1 035,5 млрд руб., в текущем году выполнение плана по нашим оценкам составило 99,96%. При этом объем размещений вырос более чем в два раза по сравнению с предыдущим годом и установил абсолютный рекорд за всю историю рынка. Согласно Федеральному бюджету на 2020 год объем чистых заимствований должен составить порядка 1 740,2 млрд руб. С учетом погашений обращающихся государственных ценных бумаг общий объем размещений на следующий год может составить порядка 2,3 трлн руб., что всего на 10,4% выше плана на текущий год (который более чем на 25% превышал план предыдущего года).

Подводя итоги текущего года на первичном рынке ОФЗ, нельзя не отметить существенное сокращение стоимости заимствования по сравнению даже с минимальными уровнями прошлого года. Так, например, в краткосрочном сегменте доходность на аукционах по итогам года снизилась на 90 б.п., в среднесрочном секторе – на 60 б.п., а в долгосрочном секторе - на 94 б.п.

### Доходность при размещении ОФЗ в 2018-2019гг.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК «РЕГИОН»

Сохранение мягкой денежно-кредитной политики ведущим мировыми центральными банками, включая Банк России, ожидания поддержания цен на нефть на относительно высоком уровне и стабильности национальной валюты, дальнейшее снижение инфляции при отсутствии роста геополитических рисков (прежде всего, в виде усиления санкций) – вот основные факторы 2020 года для сохранения привлекательности вложений в ОФЗ как для иностранных, так и для российских инвесторов.





## 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.