

30 июля 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Снижение ключевой ставки не изменило настроение инвесторов

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 29 июля 2020г.

На аукционах 29 июля инвесторам были предложены: шестилетний выпуск ОФЗ-ПК 29014 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске, и пятилетний выпуск ОФЗ-ПД 26234 в объеме 30 млрд руб. по номинальной стоимости. 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-ПК 29014 является 13 мая 2020г., погашение запланировано на 25 марта 2026 года. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. Объявленный объем выпуска 450 млрд руб., доступный остаток к размещению составляет около 385,681 млрд руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 3,28 руб., что соответствует ставке второго купона (начало купонного периода с 1 июля 2020г.) в размере 4,28% годовых. На дебютном аукционе, который состоялся 8 июля, при рекордном спросе около 265 млрд руб. было размещено облигаций в объеме около 64,3 млрд руб. по номинальной стоимости.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26234 является 3 июня 2020г., погашение запланировано на 16 июля 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 4,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении находятся облигации объемом порядка 161,52 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 30 июня, при спросе около 20,4 млрд руб. было размещено облигаций в объеме около 11,4 млрд руб. при доходности 5,17% годовых, которая предполагала «премию» в размере 10 б.п. к вторичному рынку.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПК 29014	ОФЗ-ПД 26234
Объем предложения, млн. руб.	остаток, доступный для размещения	30 000,000
Дата погашения	25.03.2026	16.07.2025
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	4,28%	4,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	192 476,000	19 617,000
Объем размещения, млн. руб.	19 166,785	8 576,000
Количество удовлетворенных заявок, шт.	14	12
Цена отсечения, % от номинала	98,3000	97,7000
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,4253	97,7229
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	5,09
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	5,08

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29014 спрос составил около 192,746 млрд руб., что составило около 50.0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 14 заявок или 9.9% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 19 166.785 млн руб. по

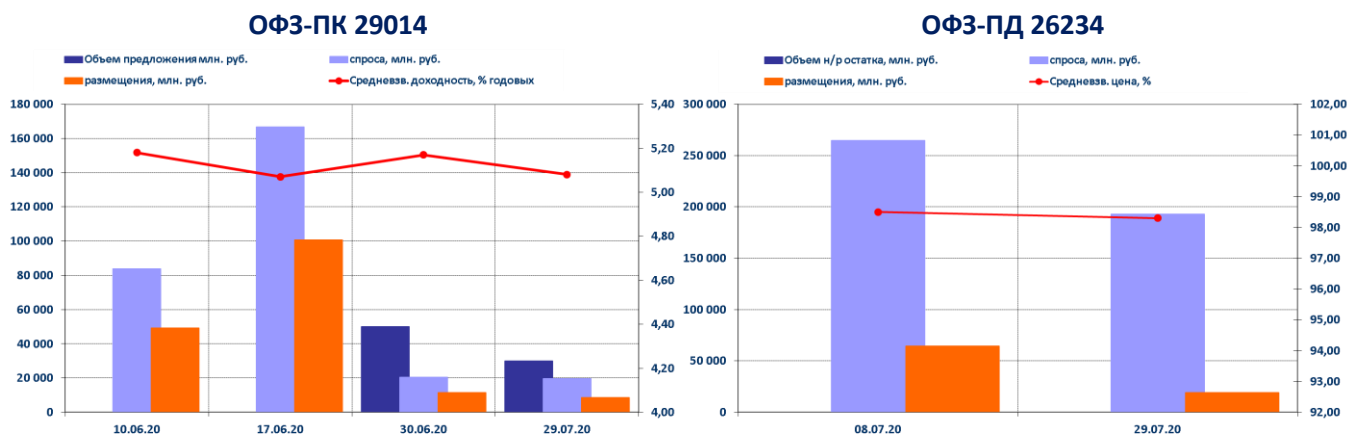


номинальной стоимости (или 5.0% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 98,3000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,4253% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 98,350% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,498% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 0.073 п.п. к средневзвешенной цене вторичного рынка

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26234 спрос составил около 19,617 млрд руб., что составило 65% от объема предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 12 заявок или 43,7% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 8,576 млрд руб. по номинальной стоимости, что составило 29% от объема предложения. Цена отсечения была установлена на уровне 97,700% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,7229%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,09% и 5,08% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,799% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,813% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,07% и 5,06% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 2 б.п. по средневзвешенной доходности к уровню вторичного рынка.

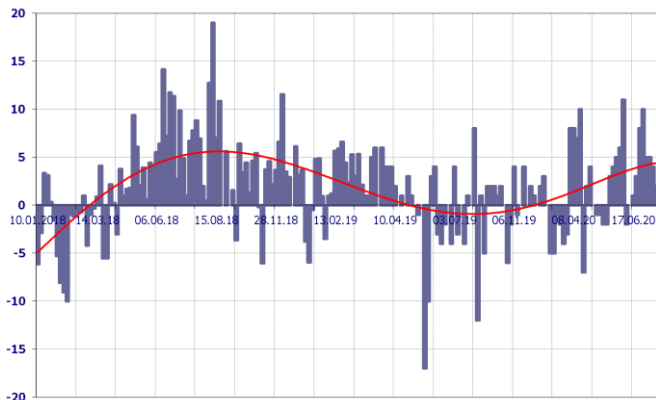
Рынок рублевых облигаций в целом нейтрально встретил решение Банка России о снижении ключевой ставки на 25 б.п. до 4,25% и заявление о возможности ее дальнейшего снижения. Однако настроения участников рынка существенно не изменились, а масштабные планы заимствования на рынке ОФЗ по-прежнему оказывают давление на их цены. На этом негативном фоне инвесторы потребовали от эмитента дополнительную «премию» по цене при размещении ОФЗ-ПК 29014, учитывая, что расчетная ставка купона на текущий момент составляет 4,28% годовых. Однако Минфин РФ в очередной раз показал, что не готов наращивать объемы заимствования любой ценой, и отсек более 90% спроса, составившего около 193 млрд руб., и ограничил максимальную «премию» по цене в размере менее 0,2 п.п. к среднему уровню цен вторичного рынка и отсечению на предыдущем аукционе трехнедельной давности. Спрос на ОФЗ-ПД составил около 65% от объема предложения в размере 30 млрд руб., а объем размещения менее 30% при «премии» по доходности порядка 2 б.п.

Основные итоги аукционов



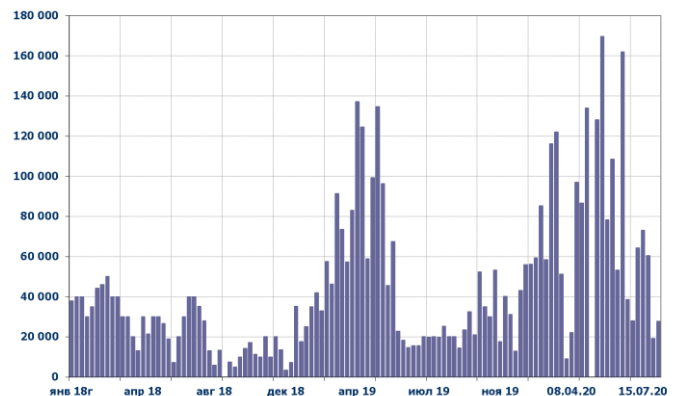


Средняя «премия» по доходности, б.п.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2020г.

по состоянию на 29.07.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000,0	151 476,3	248 523,7	04.10.2023			
24021	300 000,0	168 048,6	131 951,4	24.04.2024	50 000,0		
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000,0	170 095,3	329 904,7	16.07.2025	8 576,0		
до 5 лет					58 576	100 000	41 424
26229	450 000,0	450 000,0	0,0	12.11.2025			
29014	450 000,0	83 486,3	366 513,7	25.03.2026	83 486,3		
26232	450 000,0	406 885,4	43 114,6	06.10.2027	47 492,0		
52002*	250 000,0	250 000,0	0,0	02.02.2028	13 022,8		
26228	450 000,0	366 321,1	83 678,9	10.04.2030	23 006,1		
5 - 10 лет					167 007	700 000	532 993
29013	450 000,0	0,0	450 000,0	18.09.2030			
26233	450 000,0	60 468,1	389 531,9	18.07.2035			
26230	300 000,0	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					0	200 000	200 000
Всего III кв.2020					225 583	1 000 000	774 417
					22,56%	100,0%	77,4%

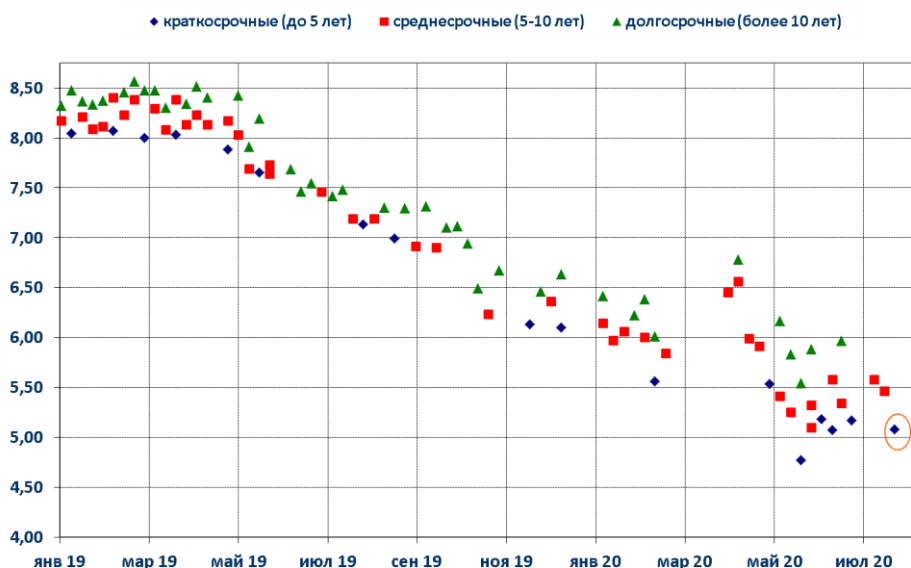
* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2020г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



По итогам четырех аукционных дней в июле Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 225,583 млрд руб., выполнив на 22,56% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Для реализации квартального плана в полном объеме эмитенту было необходимо каждую неделю размещать ОФЗ на сумму порядка 76,92 млрд руб., однако по итогам четырех недель средний объем размещений составил около 56,4 млрд руб., что увеличивает плановый объем продаж гособлигаций до 86,05 в каждую среду оставшихся двух месяцев. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 1 831,907 млрд руб., что составляет 83,27% от плана трех кварталов (или 70,3% от плана с учетом фактических размещений в первом и втором кварталах).

Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых





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

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Екатерина Шилыева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@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, gaпон@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.