



25 ноября 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Низкий спрос на ОФЗ-ПД сохраняется на безыдейном рынке

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 25 ноября 2020г.

На аукционе 25 ноября инвесторам был предложен единственный выпуск: среднесрочный ОФЗ-ПД 26236 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26236 является 11 ноября 2020г., погашение запланировано на 17 мая 2028 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток облигаций составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости.

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26236 спрос составил около 23,234 млрд руб., что составило 4,6% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 62 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 17 798,384 млн руб. по номинальной стоимости, что составило 76,6% спроса. Цена отсечения была установлена на уровне 100,450% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,6025%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,70% и 5,68% годовых. С учетом уровня доходности сопоставимых по дюрации выпусков ОФЗ-ПД справедливая доходность выпуска ОФЗ-ПД 26236 оценивается нами на уровне 5,64% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 4 - 6 б.п. к справедливому уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукциона

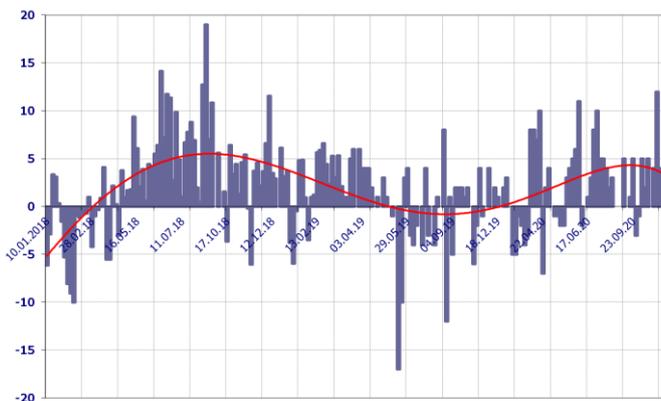
Параметры	ОФЗ-ПД 26236
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	17.05.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	5,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	23 234,000
Объем размещения, млн. руб.	17 798,384
Количество удовлетворенных заявок, шт.	62
Цена отсечения, % от номинала	100,4500
Средневзвешенная цена, % от номинала	100,6025
Доходность по цене отсечения, % годовых	5,70
Средневзвешенная доходность, % годовых	5,68

Больше недели на рынке ОФЗ наблюдается разнонаправленное и незначительное движение цен, в результате которого за неделю повышение доходности ОФЗ-ПД в среднем по рынку составило 2 б.п., а по отдельным выпускам изменение ставок составляло преимущественно от +3 б.п. до -3 б.п. Председатель ЦБР в ходе сегодняшнего пленарного заседания Госдумы в очередной раз заявила, что у Банка России еще есть пространство для стандартного инструмента денежно-кредитной политики - **снижения ключевой ставки**, и поэтому нет необходимости в применении нестандартных мер поддержки Банком России федерального бюджета и можно привлечь средства для его пополнения на

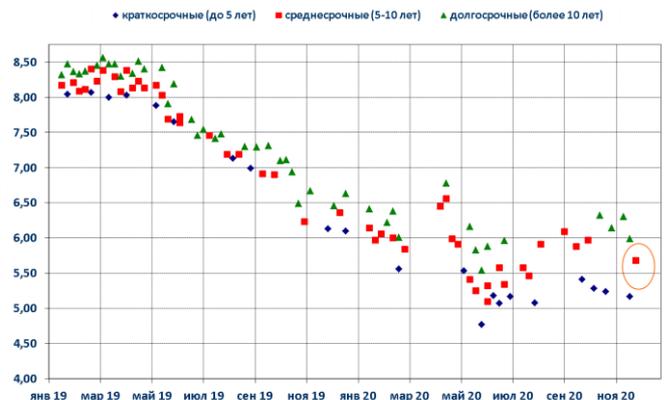


рыночных условиях. Тем не менее, существенной реакции на эти слова на рынке нет, т.к. участники рынка ожидают, что снижение может быть достаточно ограниченным (25-50 б.п.), а период мягкой денежно-кредитной политики достаточно коротким и уже через 1-1,5 года начнется переход к нейтральной ключевой ставке. Очевидно, что такие ожидания инвесторов и определяли сегодня низкий спрос на аукционе по размещению 7,5 летнего выпуска ОФЗ-ПД 26236, который был удовлетворен почти на 77%. А эмитент в условиях перевыполнения квартального плана может ограничивать «премию» для инвесторов, которая составила, по нашим оценкам, в порядка 4-6 б.п. по средневзвешенной цене, что соответствует среднему уровню аукционных «премий».

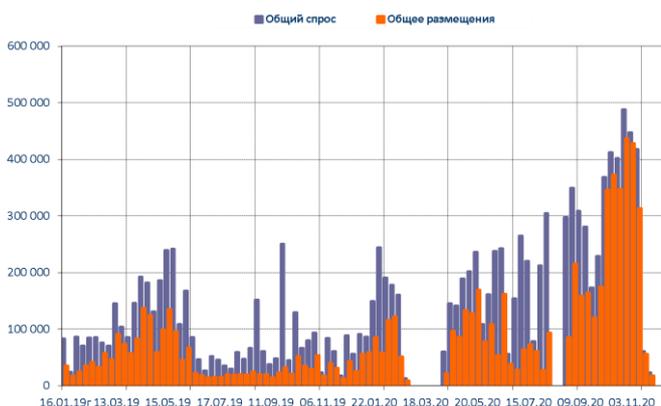
Средняя «премия» по доходности, б.п



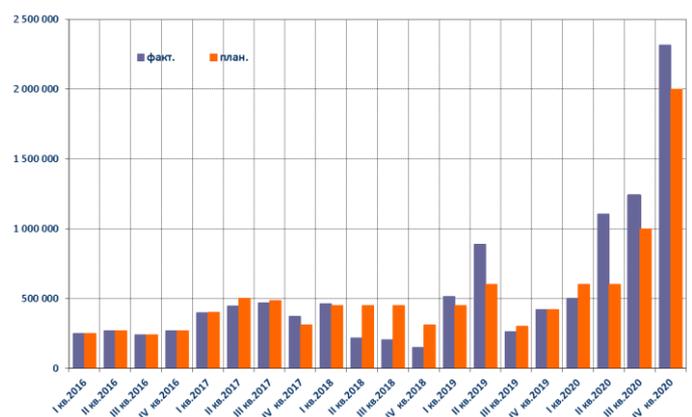
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2020г.

по состоянию на 25.11.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2020	остаток
26209	403 882	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000	151 476,3	248 523,7	04.10.2023			
26227	400 000	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000	280 486,4	219 513,6	16.07.2025	90 391,1		
до 5 лет					90 391	100 000	9 609
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026			
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027	294 544,7		
26236	500 000	17 798,4	482 201,6	17.05.2028	17 798		
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028	309 591,4		
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029	430 194,8		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030			
52003*	250 000	52 972,8	197 027,2	17.07.2030	27 540,5		
5 - 10 лет					1 079 670	1 400 000	320 330
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030	315 730,2		
26235	500 000	12 582,2	487 417,8	12.03.3031	12 582		
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031	427 747		
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032	350 629,1		
26233	450 000	100 617,4	349 382,6	18.07.2035	40 149		
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					1 146 838	500 000	-646 838
Всего III кв.2020					2 316 899	2 000 000	-316 899

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам размещений восьми аукционных дней в октябре и ноябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 2 316,899 млрд руб., выполнив на 115,84% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 2 трлн руб. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 5 160,867 млрд руб., что составляет 122,88% от плана четырех кварталов в объеме 4,2 трлн руб. (или 106,5% от квартального плана с учетом фактических размещений в первых трех кварталах на общую сумму 4 843,968 млрд руб.).



Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

www.region.broker
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

МАКРОЭКОНОМИКА, 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)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.