



10 марта 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Объемы спроса и размещений ОФЗ снизились более чем на 50% на фоне роста неопределенности по ставкам

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 10 марта 2021г.

На аукционах 10 марта инвесторам были предложены два выпуска: ОФЗ-ПД 26233 и 26236 в объеме остатков, доступных для размещения в указанных выпусках. Объем удовлетворения заявок на аукционах определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26233 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 18 июля 2035 года. Ставка полугодичных купонов на весь срок обращения займа составляет 6,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости доступный к размещению остаток составляет порядка 274,751 млрд руб. Предыдущее размещение выпуска прошло 17 февраля 2021г. При спросе около 72,4 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 39,25 млрд руб. по средневзвешенной доходности 7,11% годовых, которая предполагала «премию» порядка 6 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26236 является 11 ноября 2020г., погашение запланировано на 17 мая 2028 года. Ставка полугодичных 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 426,200 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 17 февраля т.г., при спросе около 86,4 млрд руб. было размещено облигаций на общую сумму более 42,2 млрд руб. при средневзвешенной доходности 6,61% годовых, которая предполагает «премию» порядка 1 б.п.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26233	ОФЗ-ПД 26236
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	18.07.2035	17.05.2028
Номинал облигации, руб.	1000	1000
Ставка купонов, % годовых	6,10	5,70
Спрос на аукционе, млн. руб.	43 010,000	42 633,000
Объем размещения, млн. руб.	33 258,153	9 976,815
Количество удовлетворенных заявок, шт.	97	35
Цена отсечения, % от номинала	92,7500	95,0000
Средневзвешенная цена, % от номинала	92,8961	95,0311
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,02	6,69
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,01	6,68

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26233 спрос составил 43,01 млрд руб. или 15,7% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 97 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 33 млрд 258,153 млн руб. по номинальной стоимости (около 77,3% от объема спроса и около 12,1% от объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 92,750% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,8961% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,02% и 7,01% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 93,248% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,619% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,96% и 6,92%



годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 9 б.п. (и порядка 10 б.п. по максимальной аукционной доходности) к вторичному рынку.

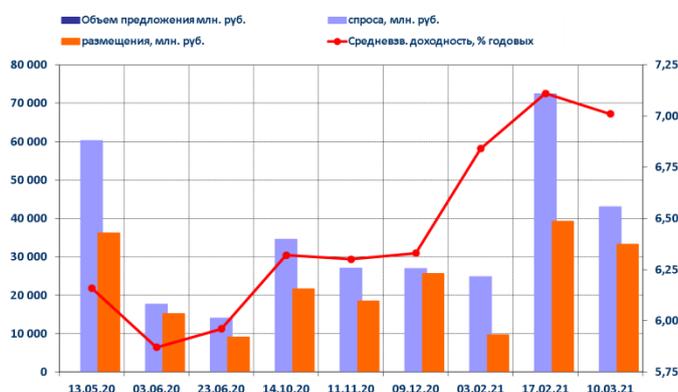
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26236 спрос составил 42,633 млрд руб., что составляет 10,0% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 35 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 9 млрд 976,815 млн руб. по номинальной стоимости (около 23,4% от объема спроса и около 2,3% от объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 95,000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,0311 % от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,69% и 6,68% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 95,399% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,423% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,61% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной доходности порядка 7 б.п. к среднему уровню вторичного рынка (и с максимальной «премией» порядка 8 б.п.).

Повышение цен ОФЗ, которое наблюдалось с последнего торгового дня февраля, прервалось в прошлую пятницу (на фоне резкого падения цен 10-и летних UST в четверг) и перешло в боковое движение накануне аукционов. Тем не менее, с начала марта снижение доходности ОФЗ в среднем по рынку составило 9 б.п. (правда по итогам февраля рост в среднем составил 50 б.п., а с начала года 78 б.п.). При этом на коротком конце «кривой» снижение составляло преимущественно в диапазоне 1-6 б.п., а в долгосрочном сегменте (со сроком обращения от 7 лет и более) достигало 12-21 б.п. В среду вновь началось снижение цен ОФЗ, которые реагировали, в первую очередь, на внутренний фактор – рост опасений инвесторов относительно возможности более раннего начала повышения ключевой ставки Банком России на фоне ускорения темпов инфляции, которая по итогам двух месяцев т.г. выросла на 1,46% и достигла 5,67% в годовом выражении (такого высокого уровня не наблюдалось с ноября 2016г.) и сохранения их на высоком уровне в ближайшие месяцы.

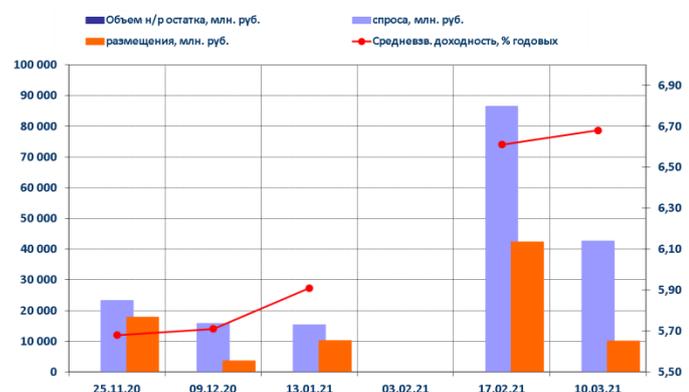
На фоне очередного повышения неопределенности относительно динамики процентных ставок спрос на аукционе по размещению долгосрочного выпуска ОФЗ снизился более чем на 40% по сравнению с предыдущим аукционом до 43 млрд руб. При этом Минфин удовлетворил более 77% поданных заявок, разместив облигации на сумму более 33,258 млрд руб., но для этого ему пришлось пойти на увеличение «премии» по доходности, которая составила 9-10 б.п. к вторичному рынку, вернувшись на уровень начала февраля т.г. Спрос на среднесрочные облигации составил 42,633 млрд руб., оказавшись более чем на 50% ниже показателя предыдущего аукциона. При этом после высоких «премий», предоставленных эмитентом на первом аукционе, инвесторы выставили более «агрессивные» заявки, порядка 77% которых были отсечены Минфином РФ. При этом было размещено облигаций на сумму порядка 9,977 млрд руб. с относительно высокой «премией» порядка 7-8 б.п.

Суммарные объемы спроса и размещения по итогам двух аукционов составили порядка 85,643 и 43,325 млрд руб., что на 55,6% и 58,5% соответственно ниже аналогичных показателей предыдущего аукционного дня, который был рекордным за последние почти четыре месяца.

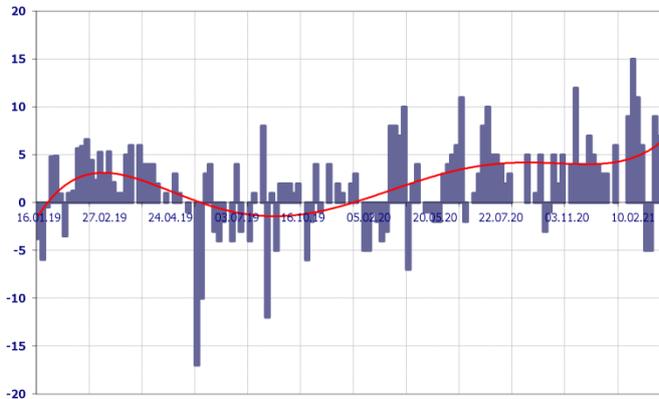
Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26233



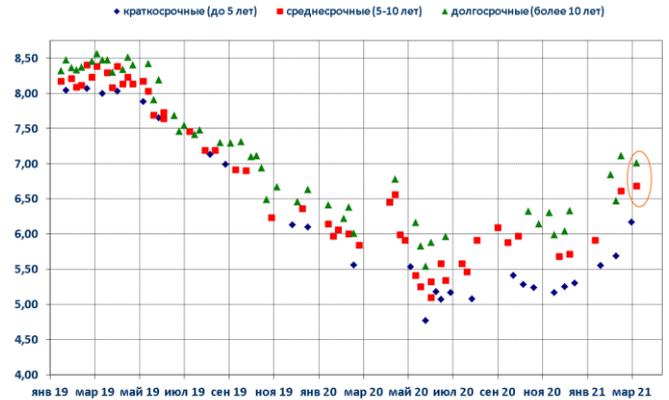
Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26236



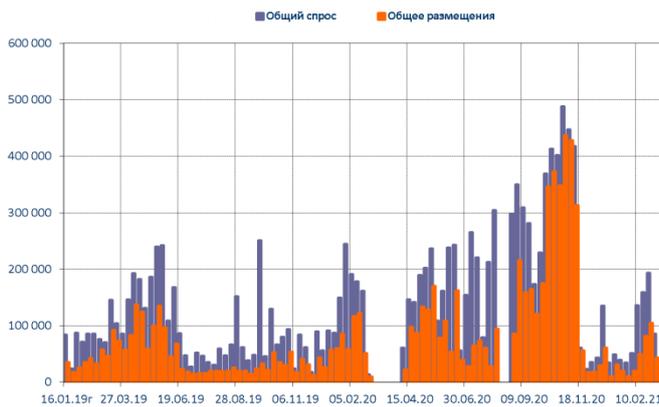
Средняя «премия» по доходности, б.п



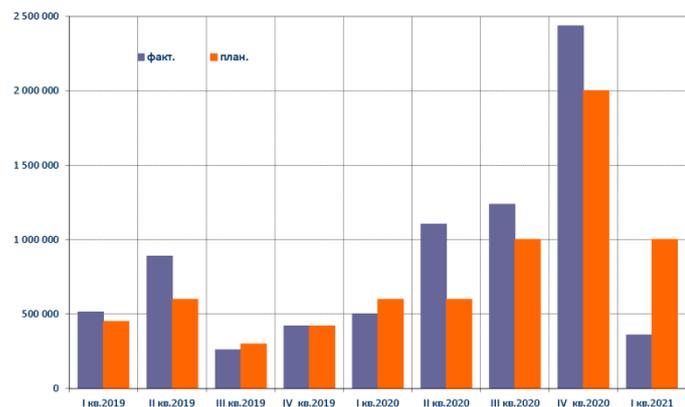
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений шести аукционных дней в январе-феврале и двух дней в марте т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 359,192 млрд руб., выполнив на 35,92% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму порядка 90,9 млрд руб., но с учетом результатов восьми прошедших аукционных дней эта сумма выросла до 214 млрд руб.



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2021г.

по состоянию на 10.03.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2020
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	429 759,6	70 240,4	16.07.2025	126 085	
до 5 лет					126 085	100 000
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026		
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027		
26236	500 000	83 776,5	416 223,5	17.05.2028	62 362	
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028		
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030		
52003*	250 000	168 518,6	81 481,4	17.07.2030	59 663	
5 - 10 лет					122 025	450 000
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030		
26235	500 000	50 415,6	449 584,4	12.03.3031	28 846	
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031		
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032		
26233	450 000	208 507,0	241 493,0	18.07.2035	82 235	
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039		
больше 10 лет					111 082	450 000
Всего I кв.2021					359 192	1 000 000
					35,92%	100,0%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2021г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



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.