



31 марта 2021г.

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

## Минфин выполнил квартальный план на 77,4%, почти половину из которых за один день

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 31 марта 2021г.

На аукционах 31 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 241,493 млрд руб. Предыдущее размещение выпуска прошло 10 марта 2021г. При спросе около 43 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 33,3 млрд руб. по средневзвешенной доходности 7,01% годовых, которая предполагала «премию» порядка 9 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 416,224 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 10 марта т.г., при спросе около 43 млрд руб. было размещено облигаций на общую сумму около 9,98 млрд руб. при средневзвешенной доходности 6,68% годовых, которая предполагает «премию» порядка 7 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	4,50
Спрос на аукционе, млн. руб.	216 641,000	243 653,000
Объем размещения, млн. руб.	154 091,079	200 899,757
Количество удовлетворенных заявок, шт.	72	330
Цена отсечения, % от номинала	90,7110	93,0790
Средневзвешенная цена, % от номинала	90,8989	93,1625
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,27	7,06
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,25	7,05

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26233 спрос составил 216,641 млрд руб. или 89,7% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 72 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 154 млрд 091,079 млн руб. по номинальной стоимости (около 71,1% от объема спроса и около 63,8% от объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 90,7110% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 90,8989% от номинала, что соответствует



эффективной доходности к погашению на уровне 7,27% и 7,25% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 91,002% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,098% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,24% и 7,23% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 2 б.п. (и порядка 4 б.п. по максимальной аукционной доходности) к вторичному рынку.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26236 спрос составил 243,653 млрд руб., что составляет 58,5% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 330 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 200 млрд 899,757 млн руб. по номинальной стоимости (около 82,5% от объема спроса и около 48,3% от объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 93,0790% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,1625% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,06% и 7,05% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 93,102% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,450% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,06% и 6,99% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 6 б.п. к среднему уровню вторичного рынка, но ниже на 1 б.п. доходности на закрытие, которая совпала с доходностью отсечения.

Высокая волатильность на рынке ОФЗ, которая наблюдалась в начале прошлой недели и стала причиной отказа Минфина от проведения аукционов в прошлую среду, привела к достижению доходности гособлигаций очередных локальных максимумов к середине торгов во вторник. Однако уже со второй половины вторника и до конца прошлой недели, а также и в понедельник на текущей неделе наблюдалась повышательная коррекция цен ОФЗ, в результате которой доходность средне- и долгосрочных облигаций опустилась даже ниже уровня, который был до начала роста ставок в начале прошлой недели. Очевидно, что улучшение конъюнктуры рынка гособлигаций позволило Минфину прервать паузу и объявить условия проведения последних в первом квартале т.г. размещений.

Накануне сегодняшних аукционов доходность вновь начала повышаться вслед за очередным резким ростом ставок по UST и многим гособлигациям развивающихся стран в начале текущей недели, но как показали результаты размещений, это не «отпугнуло» российских инвесторов, которые проявили крайне высокий в течение последних четырех месяцев интерес к долгосрочным ОФЗ.

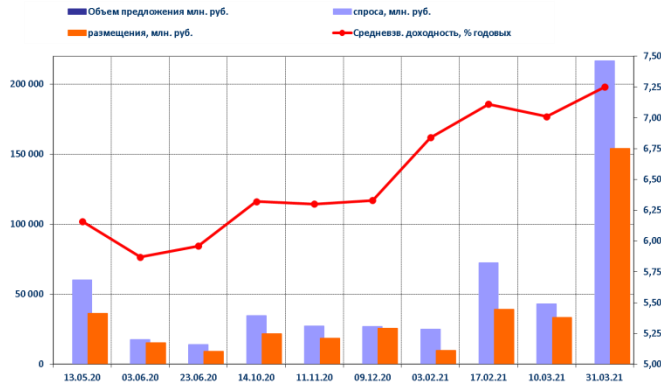
**На первом аукционе по размещению четырнадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД был зафиксирован максимальный спрос за все время его размещения, который составил около 90% от доступных остатков. Несмотря на то, что было удовлетворено более 71% объема заявок, «премия» для инвесторов составила в среднем 2 б.п. (4 б.п. - максимальная) и была одной из самых низких, как по данному выпуску, так и по всему рынку с начала текущего года. Такой успех был обеспечен пятью крупными заявками, на долю которых пришлось около 80% от общего объема размещения. При этом крупнейшая заявка составляла 75 млн облигаций (48,7%). Семилетний выпуск ОФЗ-ПД привлек еще больше внимания инвесторов, объем заявок которых составил порядка 244 млрд руб. Минфин удовлетворил 82,5% объема спроса, отсекая меньшую часть заявок по доходности вчерашнего закрытия рынка. При этом на долю 11 крупнейших заявок в объеме 10-30 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось около 84% от общего объема размещения.**

**Очевидно, что на фоне крупных продаж со стороны инвесторов – нерезидентов наиболее активное участие в сегодняшнем аукционе принимали российские государственные банки. О возможности увеличения таких операций недавно заявил глава ВТБ.**

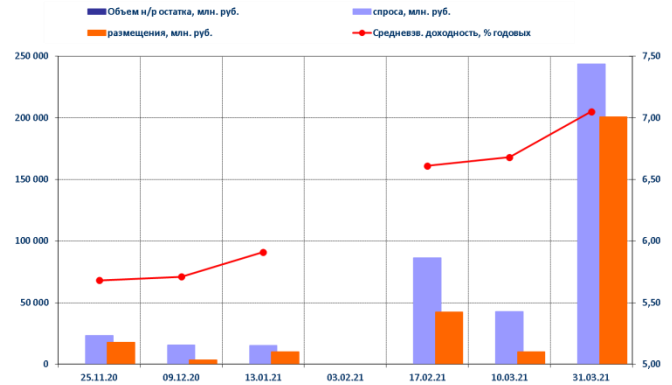
Суммарные объемы спроса и размещения по итогам двух аукционов составили порядка 460,3 и 355 млрд руб., показав 2 и 4 результат за всю историю рынка уступив результатам аукционов, которые проходили в конце октября - начале ноября 2020г.



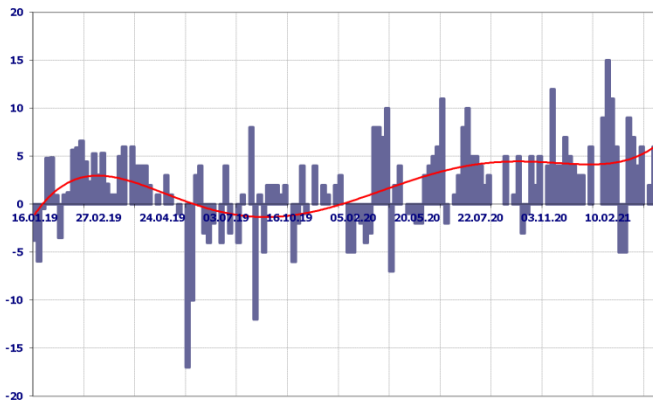
**Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26233**



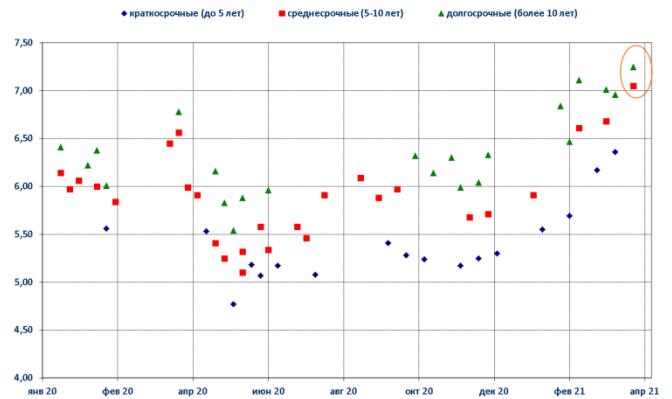
**Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26236**



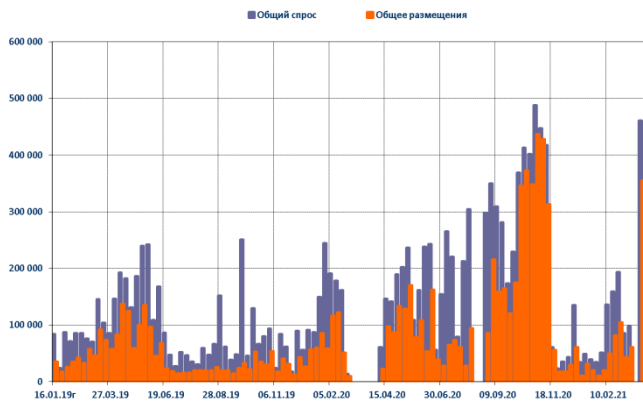
**Средняя «премия» по доходности, б.п**



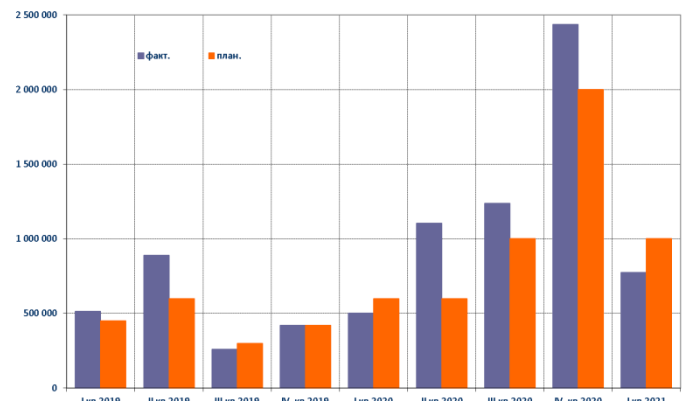
**Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых**



**Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



**Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений десяти аукционных дней в январе - марте т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 774,405 млрд руб., выполнив на 77,44% план привлечения на



рынке ОФЗ в I квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. При этом в последний день марта объем размещения составил около 46% от общего объема с начала года.

Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2021г.

по состоянию на 31.03.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2021
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	459 759,6	40 240,4	16.07.2025	156 085	
<b>до 5 лет</b>					<b>156 085</b>	<b>100 000</b>
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026		
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027		
<b>26236</b>	<b>500 000</b>	<b>284 676,3</b>	<b>215 323,7</b>	17.05.2028	263 262	
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	178 518,6	71 481,4	17.07.2030	69 886	
<b>5 - 10 лет</b>					<b>333 147</b>	<b>450 000</b>
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030		
26235	500 000	70 415,6	429 584,4	12.03.3031	48 846	
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031		
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032		
<b>26233</b>	<b>450 000</b>	<b>362 598,0</b>	<b>87 402,0</b>	18.07.2035	236 326	
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039		
<b>больше 10 лет</b>					<b>285 173</b>	<b>450 000</b>
<b>Всего I кв.2021</b>					<b>774 405</b>	<b>1 000 000</b>
					<b>77,44%</b>	<b>100,0%</b>

\* 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](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))

#### МАКРОЭКОНОМИКА, 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))

---

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.