

30 апреля 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Интерес к долгосрочным ОФЗ растет вместе со ставками и «премией»

Комментарий к аукционам, прошедшим 30 апреля 2025г.

На аукционах 30 апреля инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серий 26235 и 26246 в объеме доступных к размещению остатков 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 26235 является 14 октября 2020г., погашение запланировано на 12 марта 2031 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,9% годовых. Размещенный объем основного и дополнительного выпусков составляет 507,017 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 26,799 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26235, состоявшийся 29 января, при спросе 36,3 млрд руб. было размещено облигаций на 23,2 млрд руб. (64% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 16,81% годовых, что предполагало «премию» в размере 3 б.п. к среднему уровню доходности на вторичном рынке.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26246 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 12 марта 2036 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 386,4 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 19 марта 2025г., при спросе 74,4 млрд руб. было размещено облигаций на 41,6 млрд руб. (56% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 14,85% годовых, что предполагало «дисконт» на уровне 4 б.п. к средневзвешенному уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26235	ОФЗ-ПД 26246
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	12.03.2031	12.03.2036
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	5,90%	12,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	39 014,000	133 886,000
Объем размещения, млн. руб.	26 799,258	54 239,071
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	121 (-) / 100%	413(-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	63,9100	83,6730
Средневзвешенная цена, % от номинала	63,9976	83,7371
Доходность по цене отсечения, % годовых	16,09	16,14
Средневзвешенная доходность, % годовых	16,07	16,13

**в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26235 спрос составил около 39,014 млрд руб. или 145,6% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 121 заявку на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 26 млрд 799,258 млн руб. (100% от доступных остатков и 68,7% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 63,9100% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 63,9976%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 16,09% и 16,06% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 16,07% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 15,96% годовых. Таким образом, аукцион прошел с

«премией» в размере 10 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка и с «дисконтом» в размере 1 б.п. к закрытию.

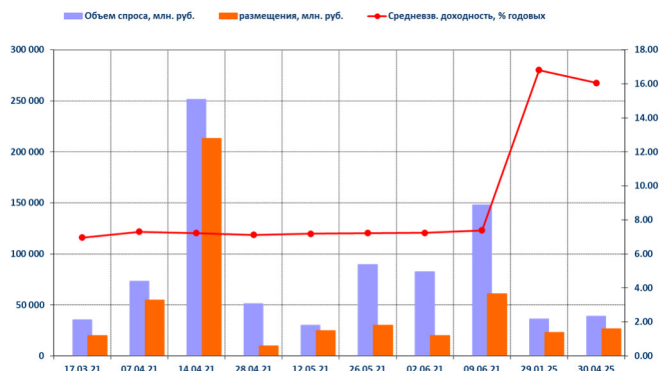
При размещении ОФЗ-ПД 26235 из 121 удовлетворенной на аукционе на МБ заявки на долю 11 крупных с объемом 1,09 – 3,0 млрд руб. пришлось около 91,1% от объема размещения. На долю трех сделок по цене отсечения с объемом 390 млн, 500 млн и 2,5 млрд руб. пришлось около 12,6% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло семи сделок объемом от 995 млн до 2,5 млрд руб. с долей 18,7% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 99 или 81,8% от общего количества, пришлось около 0,003% от размещенного объема.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26246 спрос составил около 133,886 млрд руб. или 35,1% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 413 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 54 млрд 239,071 млн руб. (14,2% от доступных остатков и 40,5% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 83,6730% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 83,7371%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 16,14% и 16,13% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 15,85% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 16,05% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 8 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

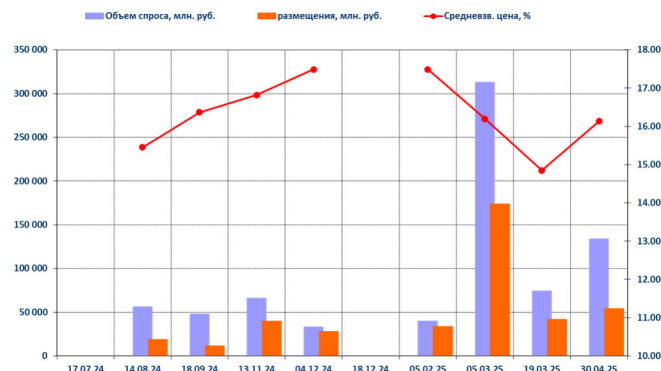
При размещении ОФЗ-ПД 26246 из 413 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 19 крупных с объемом 1,0- 8,0 млрд руб. пришлось около 90,2% от объема размещения. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 1,0 млрд руб. пришлось около 1,8% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошла 28 сделок объемом от 1 тыс. до 1,0 млрд руб. с долей 16,9% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 328 или 79,4% от общего количества, пришлось около 0,007% от размещенного объема.

По итогам пяти прошедших в апреле т.г. аукционных дней, в течение которых были проведены девять аукционов (один из которых не состоялся) и четыре доразмещения после аукциона (ДРПА) (на двух из которых сделок не было), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 335,430 млрд руб., обеспечив на 25,8% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2025г., который был установлен на уровне 1,3 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов во втором квартале 2025г., составлял порядка 100,0 млрд руб., но после прошедшего сегодня аукциона необходимый объем размещения в неделю вырос на 20,6% и составил порядка 120,6 млрд руб.

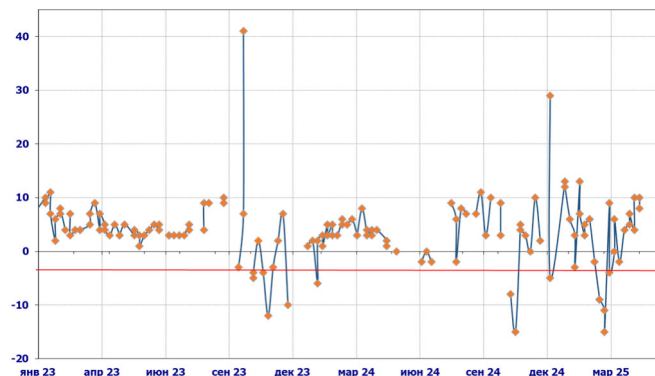
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26235



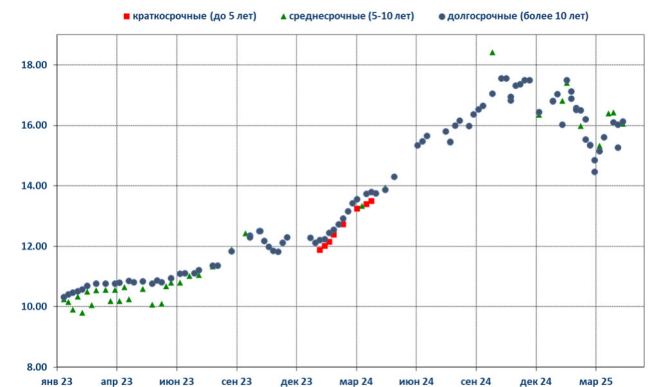
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26246



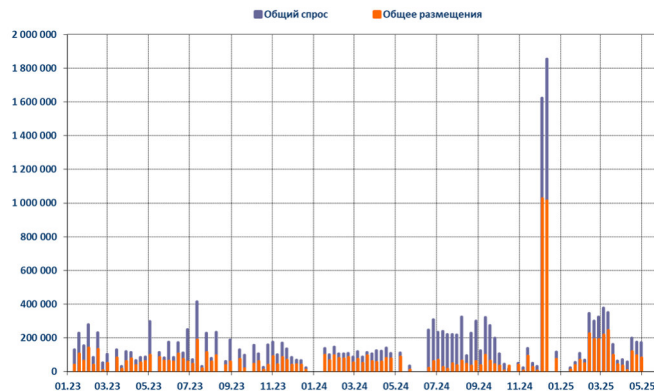
Средняя «премия» по доходности ОФЗ-ПД, б.п.



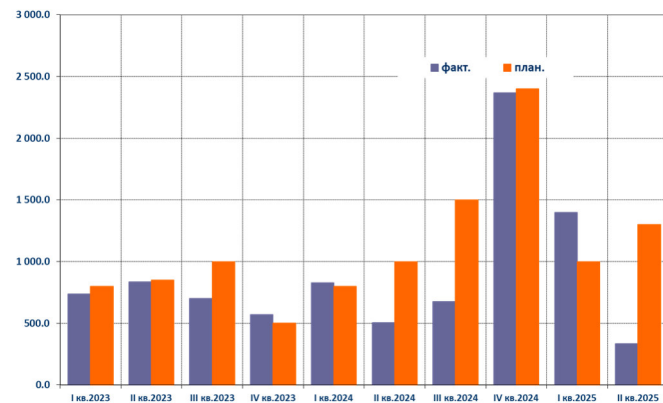
Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке цены ОФЗ в конце прошлой недели показали разнонаправленное незначительное движение, но после состоявшегося в пятницу заседания Банка России по вопросам ДКП начали снижаться. Банк России сохранил ключевую ставку на прежнем уровне, заявив при этом, что "дальнейшие решения по ключевой ставке будут приниматься в зависимости от скорости и устойчивости снижения инфляции и инфляционных ожиданий". Кроме того, регулятор снизил прогноз по среднему уровню ключевой ставки на 2025г. на 0,5 п.п. до 19,5-21,5%, который, правда, позволяет говорить не только о ее возможном снижении, но и о возможном повышении. Очевидно, участники долгового рынка ожидали более «мягкую» риторику заявления ЦБР и были несколько разочарованы, что и обусловило начало снижения цен гособлигаций с начала текущей календарной недели. В результате по итогам недели (23 – 29 апреля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 33 б.п. (против снижения на 22 б.п. неделей ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков (со сроком обращения более одного года) выросли в пределах 15-82 б.п. (в среднем +40 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков выросла в пределах 17-39 (в среднем +27 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения более одного года установилась в диапазоне от 17,89% до 15,49% годовых (по мере увеличения дюрации). Вторичные торги проходили на фоне снижения торговой активности: объем сделок составил 87,730 млрд руб. (против 373,611 млрд руб. неделей ранее, или -77%), при этом около 1,1% от общего объема составили сделки в РПС. Максимальные объемы был зафиксирован по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением через 10,5 лет и более), доля которых составила около 64% от общего объема биржевых сделок. Лидерами среди этих бумаг стали выпуск 26245 с долей 23,5% и выпуск 26248 с долей 13,8% от общего объема. На долю выпусков ОФЗ-ПК пришлось около 22% от общего объема.



Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2025г.

по состоянию на 30.04.2025г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2025
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
26219	450 000	364 091.1	85 908.9	16.09.2026		
26226	450 000	368 567.9	81 432.1	07.10.2026		
26207	450 000	371 813.8	78 186.2	03.02.2027		
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26224	400 000	350 000.0	50 000.0	23.05.2029		
26228	500 000	454 695.9	45 304.1	10.04.2030		
26242	550 000	529 356.6	20 643.4	29.08.2029	50 000	
26235	533 817	533 816.5	0.0	12.03.2031	26 799	
26239	500 000	499 052.4	53 731.4	23.07.2031		
26218	450 000	363 507.1	86 492.9	17.06.2031		
26221	400 000	353 117.9	46 882.1	23.03.2033	6 849	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
26225	400 000	397 974.1	2 025.9	11.05.2033		
до 10 лет					83 649	400 000
26233	600 000	499 487.8	50 512.2	18.07.2035		
26245	500 000	229 814.5	270 185.5	26.09.2035	77 336	
26246	750 000	417 859.6	332 140.4	12.03.2036	54 239	
26240	550 000	529 785.9	20 214.1	30.07.2036		
29025	750 000	655 460.9	94 539.1	12.08.2037		
26230	350 000	349 012.2	50 510.9	16.03.2039		
26247	750 000	500 110.2	249 889.8	11.05.2039	33 160	
26248	750 000	539 806.3	210 193.7	16.05.2040	69 801	
26238	650 000	623 503.8	26 496.2	15.05.2041	17 245	
больше 10 лет					251 781	900 000
Всего II кв.2025г					335 430	1 300 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало II кв. 2025г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1 Бизнес-центр «Neva Towers»
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

www.region.broker

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шильева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	i.gotsi@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	--

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)).

Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.