

02 августа 2023г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Повышенный спрос на «защитные» ОФЗ-ИН на фоне ускорения инфляции

Комментарий к аукционам, прошедшим 2 августа 2023г.

На аукционах 2 августа инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД серии 26241 и серии 26238, а также один выпуск ОФЗ-ИН серии 52005 в объеме доступных к размещению остатков в каждом 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 26241 является 16 ноября 2022г., погашение запланировано на 17 ноября 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 9,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 83,192 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241, который проводился 19 июля 2023г., при спросе, составившем порядка 19 млрд руб. или порядка 20% от доступных к размещению остатков, Минфин разместил облигации в объеме порядка 9,6 млрд руб. (10% от объема доступных остатков и 51% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 11,02% годовых, которая предполагал «премию» на уровне 3 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26238 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 15 мая 2041 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 57,076 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 5 июля 2023г., при спросе, составившем порядка 37 млрд руб. (42% от доступных остатков), выпуск был размещен в объеме порядка 31,1 млрд руб. (35% от доступных остатков и 83% от спроса) при средневзвешенной доходности 11,09 % годовых, которая предполагала «премию» порядка 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52005 является 15 марта 2023г., погашение запланировано на 11 мая 2033 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 350 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 225,312 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 3 августа) составляет 1 025,22 руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ИН, который состоялся 19 июля 2023г., при спросе, составившем порядка 11,4 млрд руб. (4,9% от доступных остатков), Минфин разместил облигации в объеме порядка 7,4 млрд руб. (65% от объема спроса) по средневзвешенной цене 95,3323% от номинальной стоимости.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26241	ОФЗ-ПД 26238	ОФЗ-ИН 52005
Объем предложения, млн. руб.	_*	_*	_*
Дата погашения	17.11.2032	15.05.2041	11.05.2033
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 025,22
Ставка купонов, % годовых	9,50%	7,10%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	24 672	11 377,000	42 576,000
Объем размещения, млн. руб.	17 725	5 836,374	33 814,558
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	137 / 99,99%	49 / 100%	75 / 100%
Цена отсечения, % от номинала	92,6051	70,2900	95,0050
Средневзвешенная цена, % от номинала	92,7149	70,3461	95,2188
Доходность по цене отсечения, % годовых	11,06%	11,21%	3,11
Средневзвешенная доходность, % годовых	11,04%	11,21%	3,08

* - в объеме доступных к размещению остатков

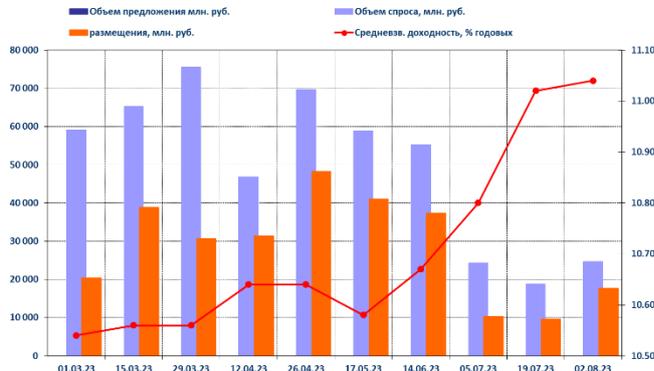


На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241 спрос составил около 24.672 млрд руб. или 29.7% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив 137 заявок на МБ, где было размещено 99.99% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации на сумму 17,725 млрд руб. (21,3% от доступных остатков и 71,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 92,6051% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,7149%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 11,06% и 11,04% годовых. На вторичном рынке накануне торги закрылись с доходностью 11,00% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 10,99% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 5 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

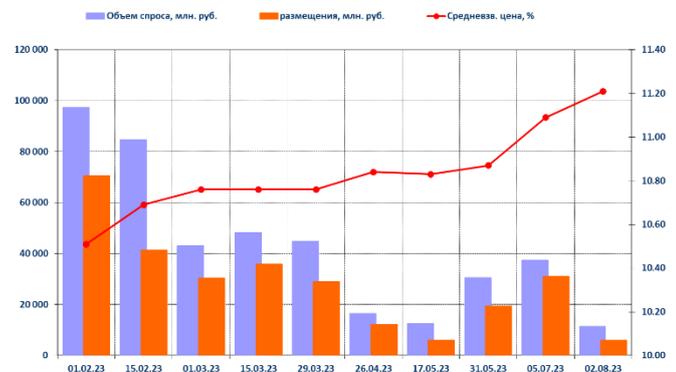
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26238 спрос составил около 11,377 млрд руб. или 29,9% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив на МБ 49 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 5 млрд 836,374 млн руб. (10,2% от доступных остатков и 51,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 70,2900% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 70,3461%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 11,21% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 11,18% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на уровне 11,17% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 4 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52005 спрос составил около 42,576 млрд руб. или 18,9% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив 75 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации на сумму 33 млрд 814,558млн руб. (15,0% от доступных остатков и 79,4% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 95,0500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,2182% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с дисконтом по средневзвешенной цене в пересчете на срок обращения в размере 0,49 п.п., при этом на предыдущем аукционе дисконт по цене составил также 0,48 п.п.

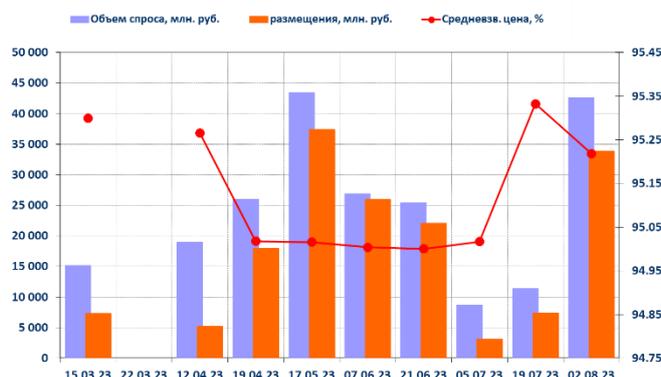
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26241



Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26238

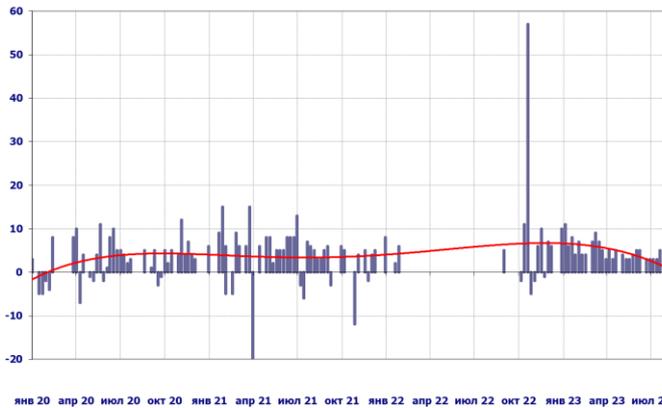


Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52005

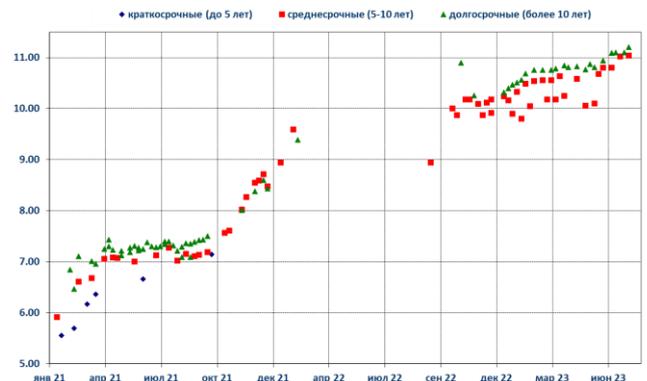




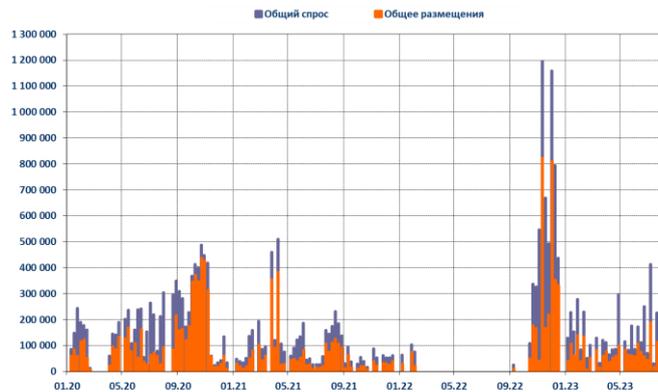
Средняя «премия» по доходности, б.п



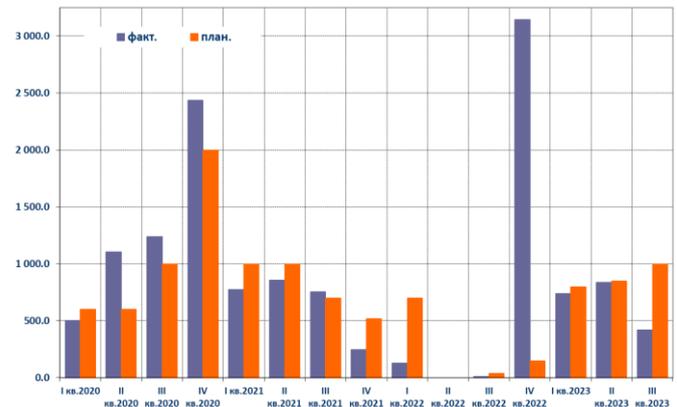
Доходность при размещении ОФЗ, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На фоне ускорения недельной инфляции, очередного ослабления рубля, а также дальнейшего ужесточения ДКП Банка России, о необходимости которого было отмечено в опубликованном докладе регулятора, доходность ОФЗ вновь начала повышаться, составив в среднем по рынку за неделю 11 б.п. При этом на коротком участке «кривой» ОФЗ составило порядка 22 б.п., а на среднем и длинном участках - порядка 7 и 6 б.п. соответственно. Доходность 10-и летних ОФЗ достигла уровня 10,98% годовых, а самого долгосрочного выпуска – 11,18% годовых, превысив предыдущие максимальные уровни сентября 2022г.

На первом аукционе, несмотря относительно скромные результаты в абсолютном выражении, объемы спроса и размещения оказались на 31,9% и 84,9% выше показателей двухнедельной давности. При этом Минфин увеличил «премию» инвесторам по доходности отсечения и средневзвешенной до 7 и 5 б.п. против 4 и 3 б.п. на аукционах двухнедельной давности. На МБ было удовлетворено 137 заявок, на долю 8 крупнейших из которых объемом 1-5 млрд руб. пришлось 73,3% от общего объема размещения. При этом цена отсечения была установлена по одной заявке объемом 100 тыс. руб. по номинальной стоимости.

На втором аукционе по размещению самого долгосрочного выпуска ОФЗ-ПД результаты как в абсолютном, так и в относительном выражении оказались еще более скромными. Объемы спроса и размещения оказались на 69,6% и 81,2% ниже результатов аукциона месячной давности. При этом «премия» инвесторам по средневзвешенной доходности составила 4 б.п. против 3 б.п. при размещении месяц назад. Из 49 удовлетворенных заявок на долю одной крупной заявки объемом 5 млрд руб. пришлось 85,7% от общего объема. Заявка была удовлетворена по средневзвешенной цене, по которой были удовлетворены еще 4 заявки, а их общая доля составила 99,7% от общего объема размещения.



На фоне роста инфляции повышение спроса на «защитные» облигации ОФЗ-ИН, который в 3,7 раза превысил результат двухнедельной давности, выглядело закономерным. При этом размещенный объем вырос в 4,6 раза по сравнению с результатом месячной давности, а средневзвешенная цена была на 0,11 п.п. ниже предыдущего аукциона. Из 75 удовлетворенных заявок на долю 11 крупнейших с объемом 1-7.1 млрд руб. пришлось порядка 97,8% от общего объема.

По итогам пяти состоявшихся в июле - августе т.г. аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 421,350 млрд руб., обеспечив на 42,1% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2023г., который был установлен на уровне 1000 млрд руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в третьем квартале 2023г., составлял порядка 76,9 млрд руб. После прошедших с начала квартала аукционов необходимый объем размещения в течение оставшихся восьми аукционных дней снизился на 6,0% до 72,3 млрд руб.

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2023г.

по состоянию на 02.08.2023г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2023
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	50 000
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	244 167.1	255 832.9	29.08.2029		
26241	750 000	684 533.293	65 466.7	17.11.2032	37 651	
5 - 10 лет					37 651	500 000
52005	350 000	157 670.6	192 329.4	11.05.2033	44 280	
29024	750 000	520 601.9	229 398.1	18.04.2035	273 879	
26243	750 000	65 056.9	684 943.1	19.05.2038	28 623	
26238	500 000	448 760.2	51 239.8	15.05.2041	36 917	
больше 10 лет					383 699	450 000
Всего III кв.2023г					421 350	1 000 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2023г.

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
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Алексей Астахов	+7 (495) 777-29-64 доб 215	av.astakhov@region.ru
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	vlad@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	teterkina@region.ru
Екатерина Шилиева	+7 (495) 981-62-91	shilyaeva@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

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.
