

28 февраля 2024г.

Александр Ермак / aermak@region.ru

С начала года спрос на долгосрочные ОФЗ-ПД постоянно снижается, а ставки растут

Комментарий к аукционам, прошедши 28 февраля 2024г.

На аукционах 28 февраля инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ИН серии 52005 и ОФЗ-ПД серии 26243 в объеме доступных к размещению остатков в указанных выпусках. 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-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, нерасмещенный остаток составляет 137,657млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 29 февраля) составляет 1 070,57 руб. Предыдущий аукцион, который должен был состояться 17 января 2024г., был признан Министерством финансов РФ не состоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26243 является 21 июня 2023г., погашение запланировано на 19 мая 2038 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 9,80% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток – 264,317 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 14 февраля 2024г., при спросе 86 млрд руб. (25% от объема доступных остатков) было размещено облигаций на 69 млрд руб. (81% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 12,45% годовых, которая предполагала «премию» в размере 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ИН 52005	ОФЗ-ПД 26243
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	11.05.2023	19.05.2038
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	2,50%	9,80%
Спрос на аукционе, млн. руб.	12 232	75 477
Объем размещения, млн. руб.	8 943,831	43 738,035
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	20/ 100%	88/ 100%
Цена отсечения, % от номинала	81,0500	83,0606
Средневзвешенная цена, % от номинала	81,0878	83,0631
Доходность по цене отсечения, % годовых	5,17%	12,73%
Средневзвешенная доходность, % годовых	5,17%	12,73%

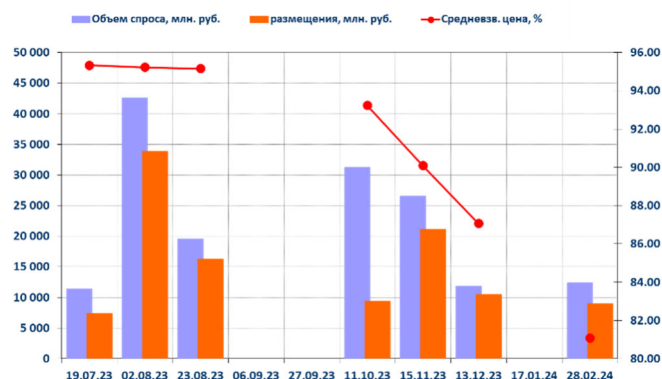
**в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52005 спрос составил около 12,323 млрд руб., что составило 9,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 20 заявок на МБ, где было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации на 8 млрд 943,831млн руб. (72,6% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 81,0500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 81,0878% от номинальной стоимости. На вторичном рынке торги накануне закрылись по цене 81,651%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 81,524% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной цене в размере 0,436 п.п. к уровню вторичного рынка накануне.

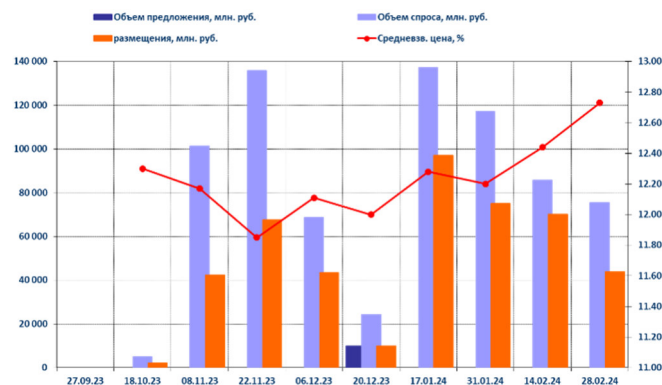
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26243 спрос составил около 75,477 млрд руб., что составило 26,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 88 заявок на МБ, где было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации на 43 млрд 738,035 млн руб. (57,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 83,0606% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 83,0631%, что

соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 12,73% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 12,68% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на уровне 12,70% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 3 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

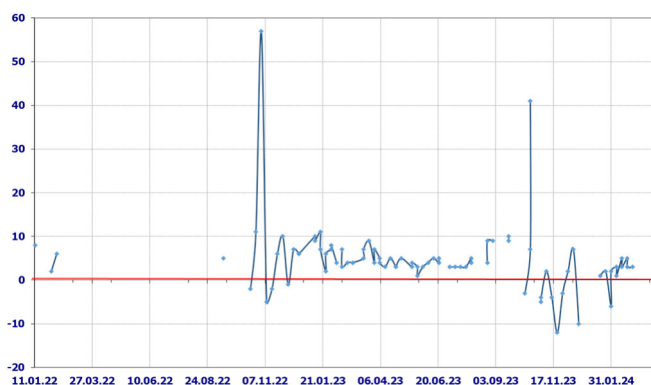
Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52005



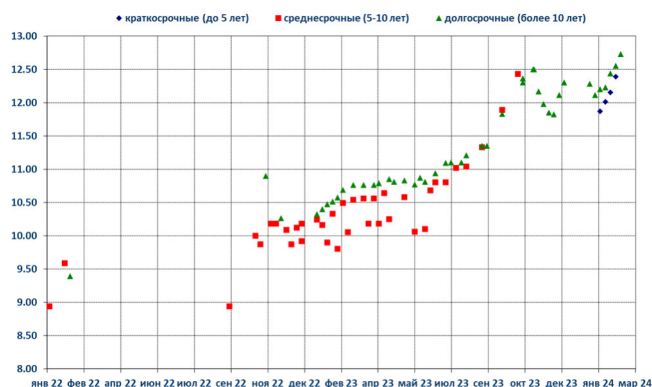
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26243



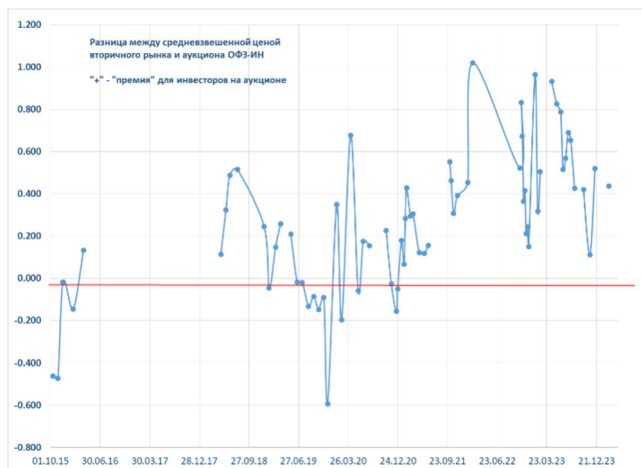
Средняя «премия» по доходности ОФЗ-ПД, б.п



Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Средняя «премия» по цене ОФЗ-ИН, п.п



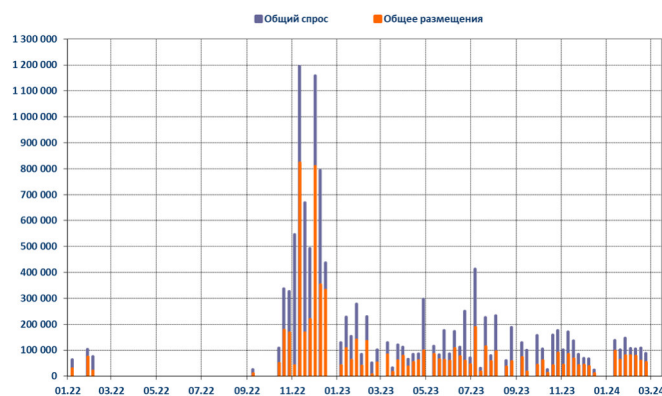
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке на прошлой «короткой» неделе цены гособлигаций менялись разнонаправленно под влиянием как позитивных, так и негативных факторов. Позитивным фактором можно назвать выход в среду данных Росстата по инфляции, которая замедлилась за прошедшую неделю до 0,11% против 0,21% на предыдущей. Но при этом в годовом исчислении инфляция по-прежнему остается на высоком уровне, при этом Банк России прогнозирует инфляцию на конец 1 квартал т.г. на уровне 7,60% (при 7,44% по итогам января т.г. и 7,42% по итогам прошлого года). Тем не менее негативное влияние (включая ожидание по высокой ключевой ставке на долгое время) стало преобладать, что привело к преимущественному снижению цен накануне сегодняшних аукционов. В результате по итогам недели (20 - 27 февраля) повышение доходности в среднем по рынку составило 4 б.п. (против повышения на 28 б.п. на предыдущей неделе). При этом по краткосрочным выпускам (до 2 лет) изменение доходности составило в пределах от -28 до +23 б.п. (в среднем -11 б.п.), доходность по среднесрочным выпускам доходность преимущественно повысилась в пределах 1-13 б.п. (в среднем +7 б.п.). При этом доходность долгосрочных выпусков изменилась в пределах от -2 до +9 б.п. (в среднем +2 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне повышения торговой активности: объем сделок за четыре торговых дня составил 69,513 млрд руб. (против 63,834 млрд руб. на прошлой полноценной неделе). При этом около 50,3% от общего объема составили сделки в РПС, а 44,9% от общего объема - на сделки с ОФЗ-ПК.

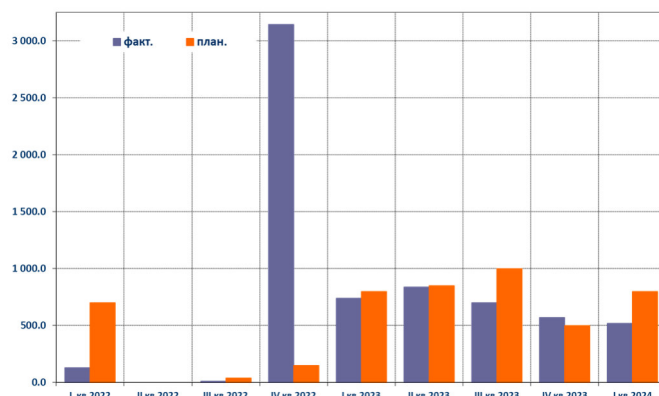
Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ИН был относительно умеренным (всего около 9% от доступных к размещению остатков), правда на 3,9% выше уровня предыдущего аукциона, который состоялся 13 декабря 2023г. При этом объем размещения был на 14,4% ниже уровня предыдущего аукциона. Минфин отсек порядка 26,4% заявок инвесторов, установив средневзвешенную цену на уровне 81,0878% годовых, что предполагало «дисконт» (являвшийся «премией» для инвесторов) в размере 0,436 п.п. к среднему уровню цен на вторичном рынке. По сравнению с предыдущим аукционом средневзвешенная цена снизилась почти на 6%, а «дисконт» - на 0,083 п.п. Из 20 удовлетворенных на МБ заявок на долю 5 крупных с объемом 1,0-2,5 млрд руб. пришлось около 92,1% от объема размещения на МБ. При этом на 1 заявку по цене отсечения (с самым большим объемом 2,5 млрд руб.) пришлось 29,9% от объема размещения. Не 5 заявок по средневзвешенной цене (общим объемом 2,344 млрд руб. по номинальной стоимости, включая заявки от 1 тыс. до 2,285 млрд руб.) пришлось около 28,1% от объема размещения.

С начала года спрос инвесторов на 14-и летний выпуск ОФЗ-ПД 26243 постоянно снижается, а на прошедшем сегодня аукционе он был почти на 12% ниже, чем на предыдущем аукционе, который проходил две недели назад. При этом объем размещения был на 37,6% ниже результата предыдущего аукциона. Минфин отсек около 42,1% заявок, что вдвое больше, чем две недели назад. При этом средневзвешенная доходность, сложившаяся на уровне 12,73% годовых, предполагала «премию» к вторичному рынку на уровне 3 б.п. На предыдущем аукционе доходность сложилась на уровне 12,55% годовых и с той же «премией» в 3 б.п. Из 88 удовлетворенных заявок на долю 8 крупнейших с объемом 1,0-12,185 млрд руб. пришлось около 89,3% от объема размещения. При этом одна из крупных заявок по цене отсечения была объемом 10 млрд. руб. по номинальной стоимости (около 22,8% от объема размещения), а на 24 сделки (объемом от 1 тыс. до 12,185 млрд руб. по номинальной стоимости) по средневзвешенной цене пришлось около 40,2% от общего объема.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам состоявшихся в январе - феврале т.г. семи аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 518,712 млрд руб., обеспечив на 64,8% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2024г., который был установлен на уровне 800 млрд руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в первом квартале 2024г., составлял порядка 72,7 млрд руб. После прошедших с начала квартала аукционов необходимый объем размещения в течение оставшихся четырех аукционных дней снизился на 3,3% до 70,3 млрд руб.

Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2024г.

по состоянию на 28.02.2024г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2024
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
26219	450 000	357 060.4	92 939.7	16.09.2026	7 060	
26226	450 000	359 690.0	90 310.0	07.10.2026	9 690	
26207	450 000	357 845.0	92 155.0	03.02.2027	7 845	
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	244 167.1	255 832.9	29.08.2029		
до 10 лет					24 595	200 000
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033	8 944	
26244	750 000	389 566.8	360 433.2	15.03.2034	187 628	
29025	750 000	84 140.0	665 860.0	12.08.2037		
26243	750 000	529 420.689	220 579.3	19.05.2038	297 545	
больше 10 лет					518 712	600 000
Всего I кв.2024г					466 030	800 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2024г.

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

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 Шиляева	+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.
