

30 июля 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

За один месяц квартальный план по ОФЗ выполнен почти на 53%

Комментарий к аукционам, прошедшим 30 июля 2025г.

На аукционах 30 июля инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серии 26246 и серии 26228 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-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 основного и дополнительного выпусков составляет 1 000 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 328,241 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 18 июня 2025г., при спросе 188,9 млрд руб. было размещено облигаций на 108,99 млрд руб. (57% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 15,48% годовых, что предполагало «дисконт» на уровне 1 б.п. к средневзвешенному уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26228 является 24 апреля 2019г., погашение запланировано на 10 апреля 2030 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,65% годовых. Объем основного и дополнительного выпусков составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 38,1 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 5 февраля 2025г., при спросе 29,7 млрд руб. было размещено облигаций на 12,7 млрд руб. (43% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 17,41% годовых, что предполагало «премию» на уровне 13 б.п. к средневзвешенному уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26246	ОФЗ-ПД 26228
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	12.03.2036	10.04.2030
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,00%	7,65%
Спрос на аукционе, млн. руб.	226 108,000	45 914,000
Объем размещения / доразещения, млн. руб.	185 667,219 / -	30 117,785 / -
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	296 (-) / 100%	232 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	89,6166	80,9410
Средневзвешенная цена, % от номинала	89,6717	80,9714
Доходность по цене отсечения, % годовых	14,37	13,66
Средневзвешенная доходность, % годовых	14,36	13,65

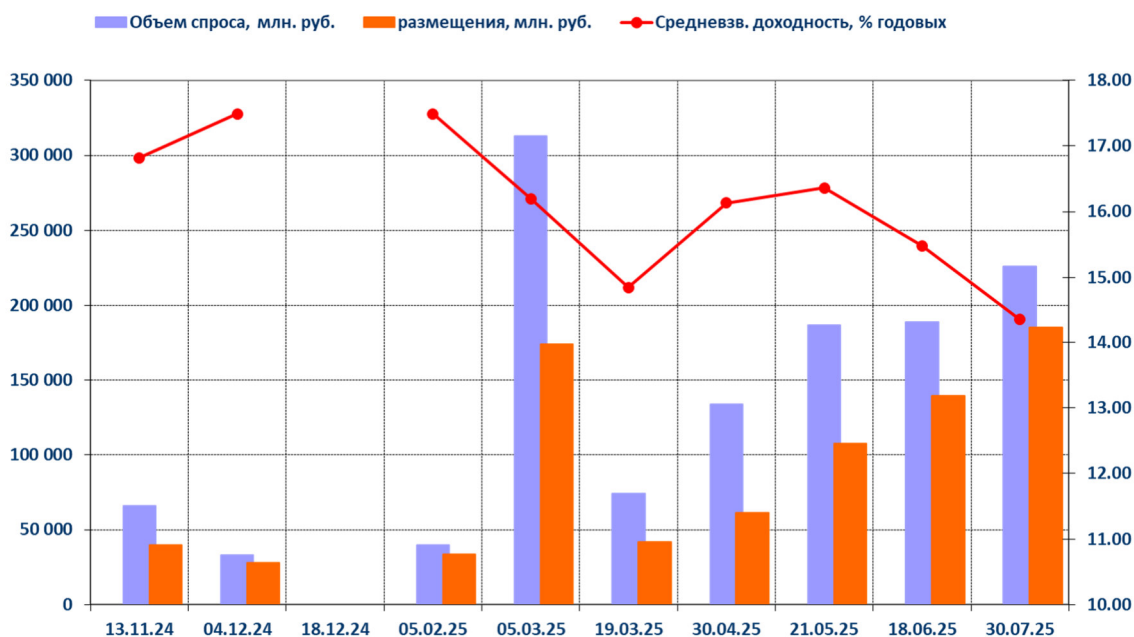
*в объеме доступных к размещению остатков

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26246 спрос составил около 226,108 млрд руб. или 68,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 296 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 185 млрд 667,219 млн руб. (56,6% от доступных остатков и 82,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 89,6166% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 89,6717%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,37% и 14,36%

годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 14,38% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,36% годовых. Таким образом, аукцион прошел без «премии» по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

При размещении ОФЗ-ПД 26246 из 296 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 13 крупных с объемом 1,4 - 43,0 млрд руб. пришлось около 96,4% от объема размещения. Одна сделка по цене отсечения была объемом 10, млрд руб. с долей 5,4% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 49 сделок объемом от 1 тыс. руб. до 8,5 млрд руб. с долей 10,4% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 248 или 83,8% от общего количества, пришлось 3,234 млн руб. или около 0,002% от размещенного объема.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26246

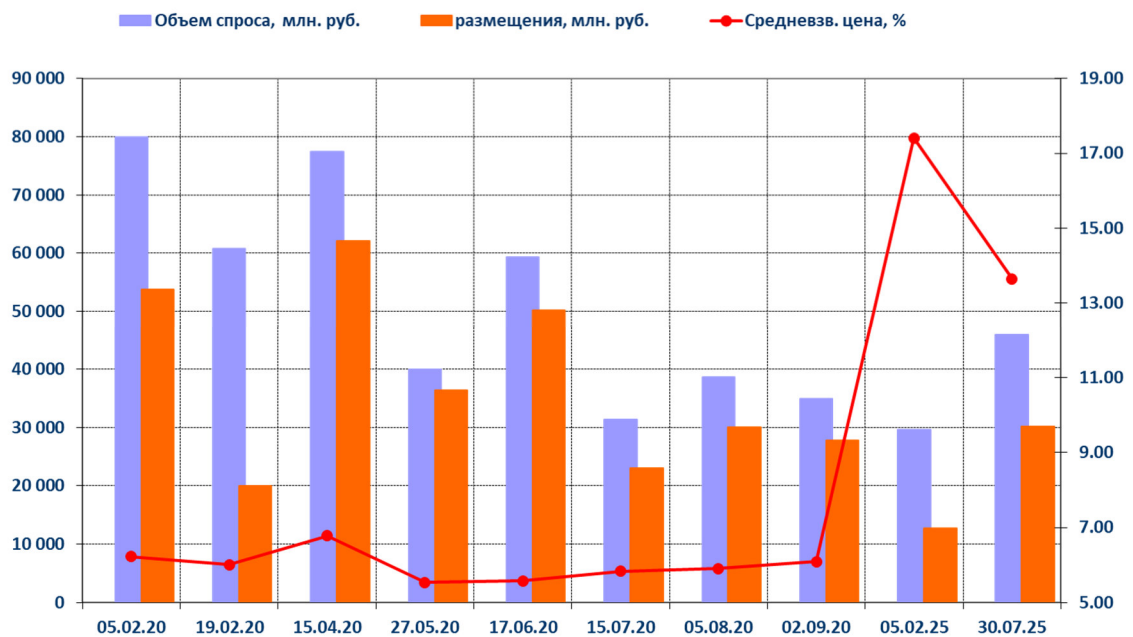


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26228 спрос составил около 45,914 млрд руб. или 123,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 232 заявки на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 30 млрд 117,785 млн руб. (80,7% от доступных остатков и 65,6% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 80,9410% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 80,9714%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,66% и 13,65% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 13,74% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,72% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» в размере 6 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

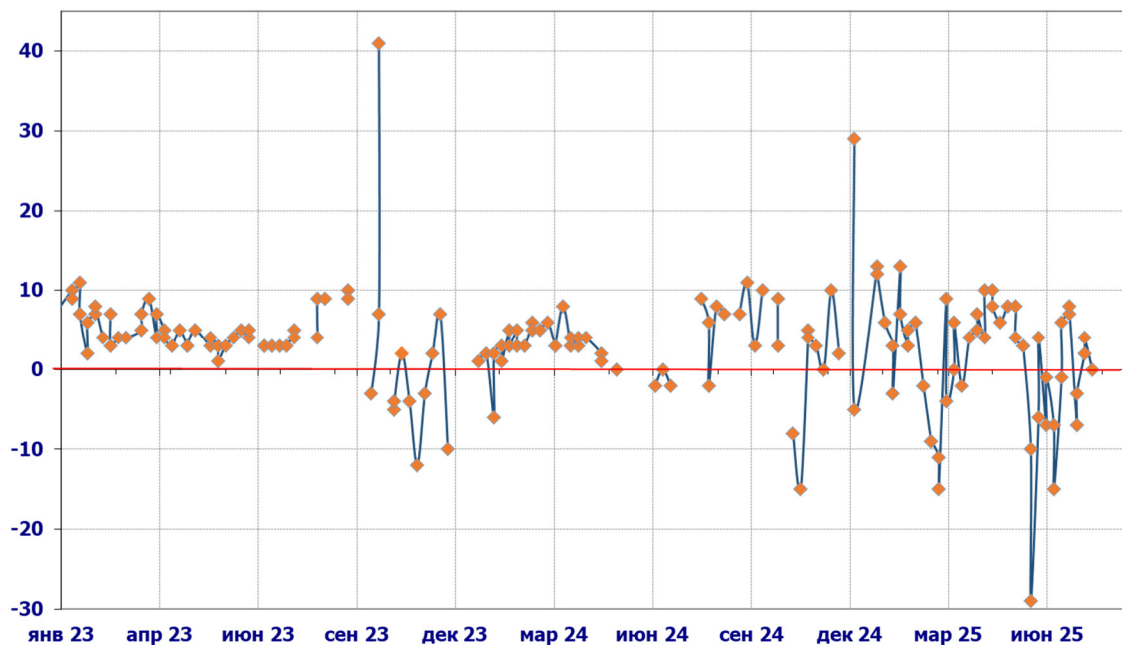
При размещении ОФЗ-ПД 26228 из 232 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 8 крупных с объемом 1,1 - 5,0 млрд руб. пришлось около 96,4% от объема размещения. Одна сделка по цене отсечения объемом 5,0 млрд руб. заняла 16,6% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 26 сделок объемом от 1 тыс. руб. до 2,75 млрд руб. с долей 33,6% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 211 или 90,9% от общего количества, пришлось 2,0 млн руб. или около 0,007% от размещенного объема.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26228



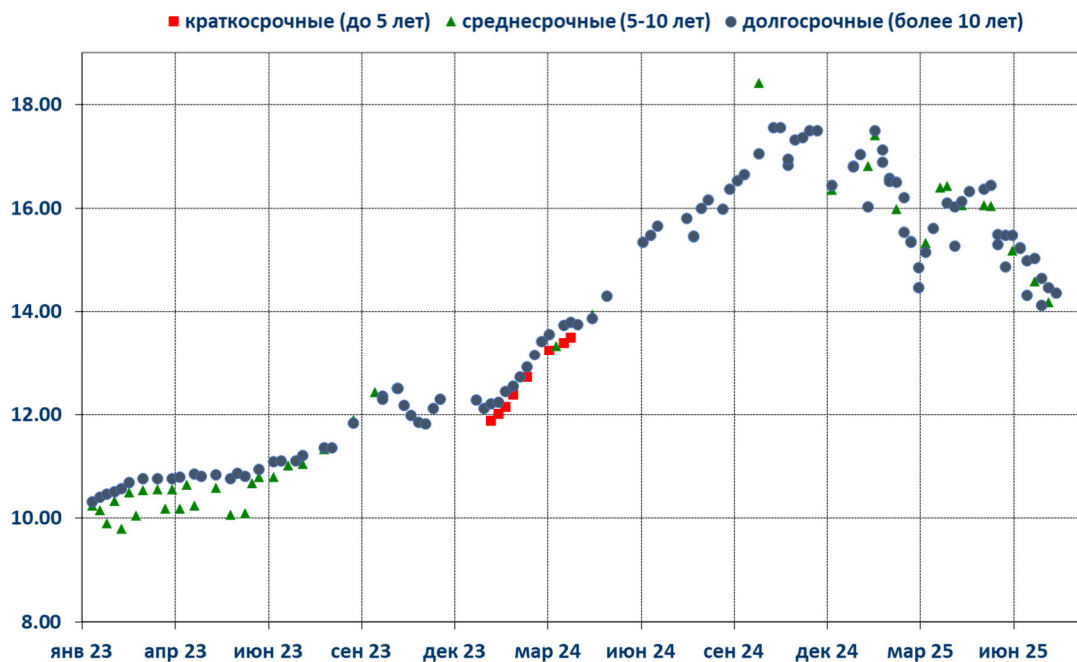
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

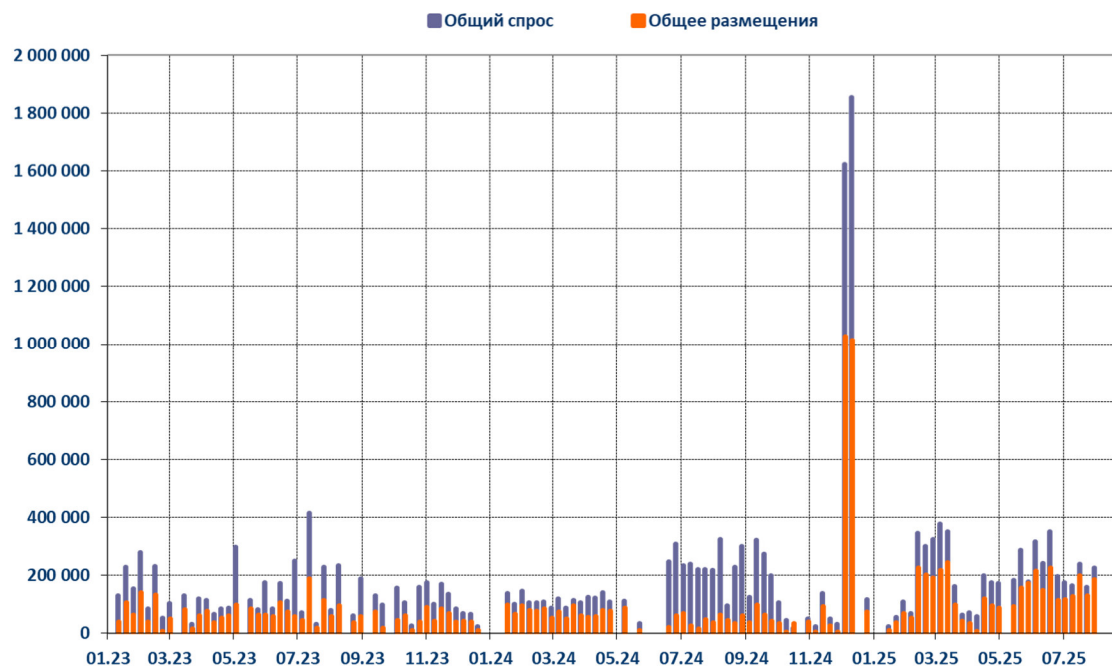


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

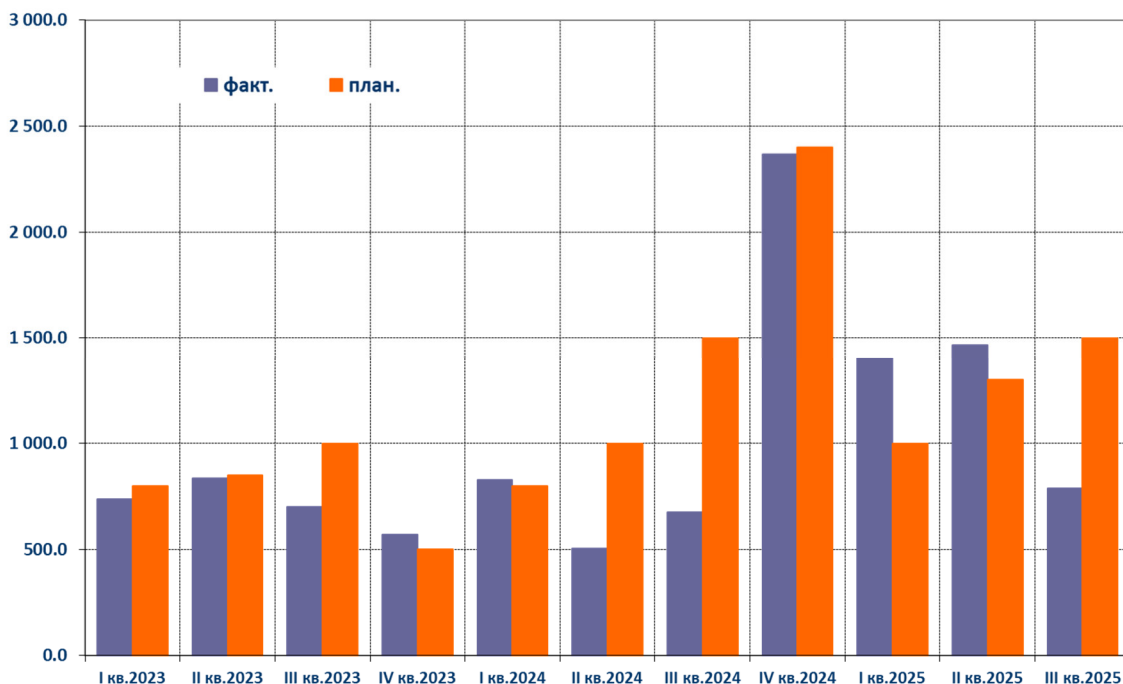
Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам пяти прошедших в июле т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 10 аукционов и три доразмещения после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 789,325 млрд руб., обеспечив на 52,6% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2025г., который был установлен на уровне 1,5 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов во втором квартале 2025г., составлял порядка 115,385 млрд руб., но после прошедших в этом квартале аукционов необходимый объем размещения на каждой оставшейся неделе снизился на 23,0% до 89,8 млрд руб.

На вторичном рынке цены ОФЗ во второй половине прошлой календарной неделе вновь начали свой уверенный рост, который продолжился после принятия Банком России ожидаемого решения о снижении ключевой ставки на 200 б.п. до 18,0%. Кроме того, регулятор понизил свой прогноз диапазона средней ключевой ставки до конца текущего года до 16,3-18,0%, что, **по нашим оценкам, позволяет ожидать ключевую ставку на конец 2025г. на уровне 18,0% при верхнем значении прогнозного диапазона, порядка 15,5% - при среднем уровне прогноза и порядка 14% (!) при нижнем значении прогноза.** Однако, с начала текущей календарной недели цены начали меняться разнонаправленно, но незначительно. Тем не менее, в результате по итогам недели (23 – 29 июля) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 21 б.п. (против снижения на 30 б.п. недель ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков (со сроком обращения более 1,0 года) снизилась в пределах 14-47 б.п. (в среднем -28 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков снизилась в пределах 13–22 б.п. (в среднем -11 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения более одного года установилась в диапазоне от 13,26-13,40% до 13,90-13,69-13,77% годовых (по мере увеличения дюрации). При этом доходность долгосрочных бумаг, которые активно продолжают размещаться (прежде всего, серии 26245, 26246, 26247 и 26248), находится на более высоком уровне, который составляет порядка 14,31-14,39% годовых. Вторичные торги проходили на фоне сохранения высокой торговой активности: объем сделок составил 172,514 млрд руб. (против 171,314 млрд руб. недель ранее, или +0,7% к предыдущей неделе), при этом около 23,9% от общего объема составили сделки в РПС. Несколько повысилась активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением через 10,0 лет и более), доля которых составила около 58% от общего объема биржевых сделок (против 51% недель ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26247 с долей 15,5%, 26248 с долей 13,1%, 26238 с долей 7,4%, а также 26246 и 26245 с долей порядка 7,2% и 5,4% от общего объема. Снизилась активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 14% против 20% от общего объема недель ранее, наиболее активно

традиционно торговался выпуск ОФЗ-ПК 29014 с долей 6,4% (с погашением в марте 2026г.). Кроме того, высокая активность вновь наблюдалась по короткому выпуску ОФЗ-ПД 26236 (с погашением в мае 2028г.), доля которых составила 11,3% (против 13,6% неделей ранее).

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2025г.

по состоянию на 30.07.2025г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III 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	450 000	429 399.7	20 600.3	23.05.2029	29 400	
26228	500 000	492 018.7	7 981.254	10.04.2030	30 118	
26242	550 000	529 356.6	20 643.4	29.08.2029		
26239	550 000	549 052.3	947.7	23.07.2031		
26249	500 000	27 645.4	472 354.6	16.06.2032	27 645	
26221	400 000	378 589.1	21 410.9	23.03.2033	25 471	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
до 10 лет					112 634	500 000
26233	600 000	594 872.9	5 127.06	18.07.2035		
26245	750 000	685 445.5	64 554.5	26.09.2035	185 446	
26246	1 000 000	857 426.4	142 573.6	12.03.2036	185 667	
26240	550 000	529 785.9	20 214.1	30.07.2036		
26250	750 000	87 536.9	662 463.1	10.06.2037	87 537	
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	1 000 000	756 205.9	243 794.1	11.05.2039	104 756	
26248	1 000 000	848 680.9	151 319.1	16.05.2040	98 681	
26238	650 000	650 000.0	0.0	15.05.2041	14 604	
больше 10 лет					676 691	1 000 000
Всего III кв.2025г					789 325	1 500 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III 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 Шилиева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@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.