

РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

На фоне возобновлений risk-off настроений и последующих продаж на локальном рынке Минфин занял консервативную позицию, сократив объемы первичного предложения и дюрацию предлагаемых размещений. Завтра на аукционах будут предложены 10 млрд руб. по трехлетним ОФЗ-25082 и 15 млрд руб. по новой пятилетней бумаге ОФЗ-26216. Мы полагаем, что текущая слабая рыночная конъюнктура может существенно ограничить круг покупателей.

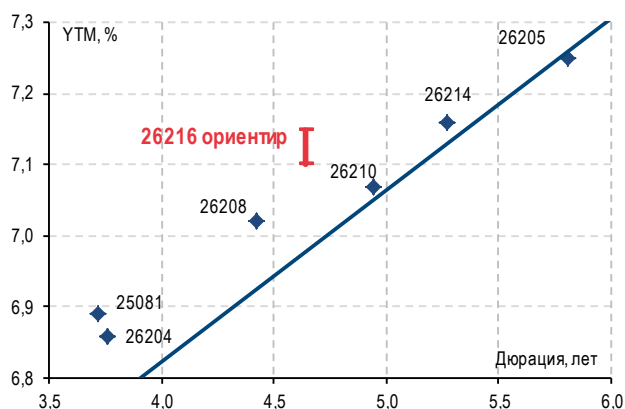
По 3-летним ОФЗ-25082 ориентир доходности Минфина составил 6,45-6,50%, с премией к вторичной кривой порядка 5 б.п. – на момент объявления ориентиров бумага торговалась на уровне 6,45%/6,41% bid/ask. После объявления ориентиров доходности подтянулись к уровням 6,50%/6,45% bid/ask, сократив премию до нуля.

По новым 5-летним ОФЗ-26216 (15 млрд руб.) ориентир доходности составил 7,10-7,15%, предполагая премию ко вторичному рынку порядка 10 б.п. по верхней границе. Премия соответствует историческому уровню в 5-10 б.п., устанавливаемому Минфином в ходе последних дебютных размещений среднесрочных и длинных выпусков (5/7/10/15 лет). После объявления ориентиров доходности ближайших ОФЗ-26208 (7,05%/7,02% bid/ask) и ОФЗ-26210 (7,12%/7,09% bid/ask) подросли на 3-4 б.п., снизив премию к вторичной кривой до 6-7 б.п., что выглядит недостаточным для привлечения внимания инвесторов на фоне слабого рынка.

Отметим, что давление в локальных бумагах сохраняется – сегодня доходности в среднем сегменте кривой прибавили порядка 5-6 б.п., всего с вечера пятницы ставки в средней дюреции выросли на 9-15 б.п., в коротких бумагах – на 2-6 б.п. В таких неблагоприятных условиях размещение 25 млрд руб. в полном объеме выглядит непростой задачей.

Диаграмма 1. Параметры размещений ОФЗ-26216

Ввод цены отсечения: 13:30 МСК



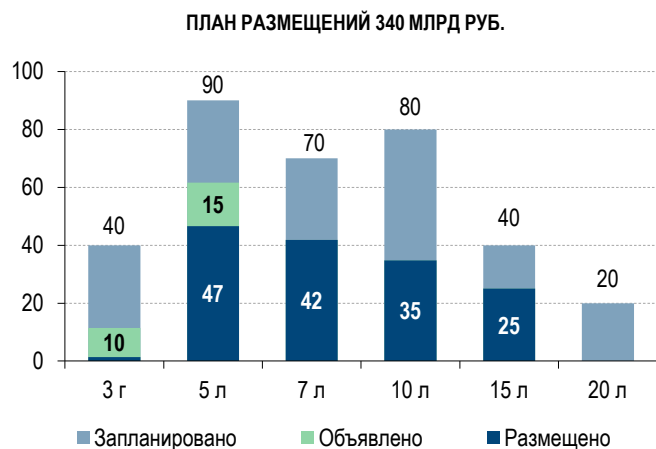
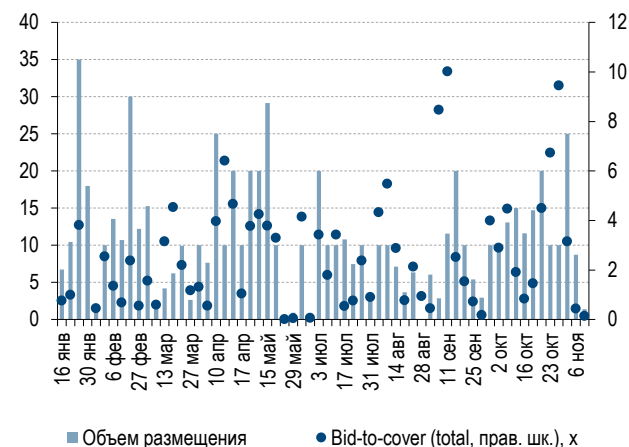
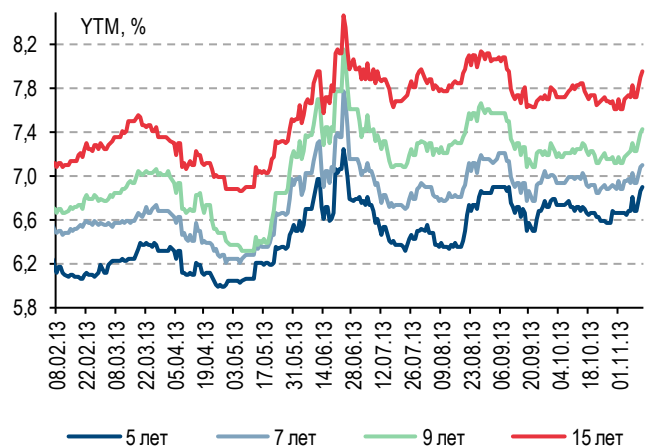
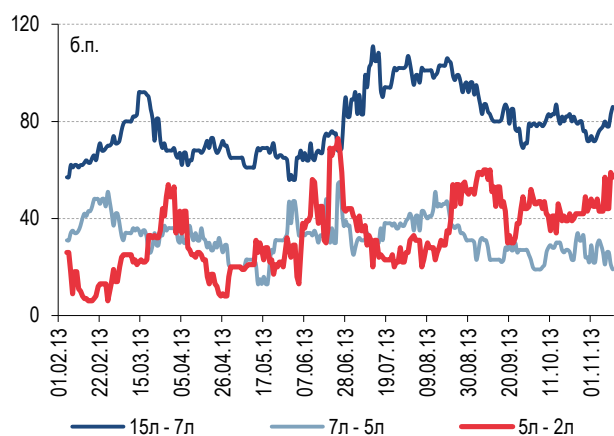
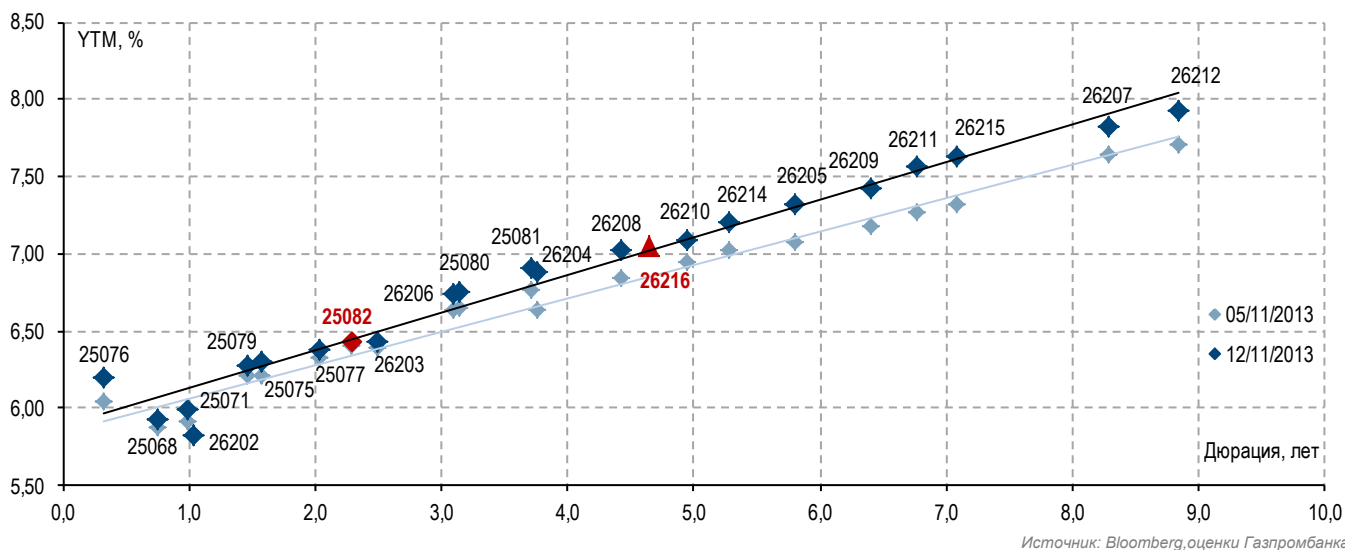
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Диаграмма 2. Параметры размещений ОФЗ-25082

Ввод цены отсечения: 15:30 МСК



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

**Диаграмма 3. Исполнение плана заимствований в 4К13****Диаграмма 4. Результаты аукционов ОФЗ в 2013 г.****Диаграмма 5. Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ****Диаграмма 6. Спреды доходности по ключевым срокам ОФЗ****Диаграмма 7. Кривая ОФЗ по состоянию на 12/11/2013 и неделей ранее (05/11/2013)**



РЕЗУЛЬТАТЫ ПОСЛЕДНИХ АУКЦИОНОВ

ДАТА АУКЦИОНА	ВЫПУСК	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (НОМИНАЛ)	BID-TO- COVER	BID-TO-COVER (В ПРЕДЕЛАХ 1YГ)	СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ
03.07.2013	25081	31.01.2018	20 000	20 000	3,42	1,74	6,83
10.07.2013	26211	25.01.2023	10 000	10 000	3,43	1,29	7,39
10.07.2013	25081	31.01.2018	10 000	10 000	1,80	1,01	6,64
17.07.2013	26210	11.12.2019	33 561	10 778	0,54	0,32	6,77
24.07.2013	26211	25.01.2023	10 000	7 494	0,76	0,75	7,19
24.07.2013	25082	11.05.2016	10 000	10 000	2,38	1,32	6,21
31.07.2013	26210	11.12.2019	15 000	3 064	0,90	0,20	6,90
07.08.2013	26211	25.01.2023	10 000	10 000	4,34	1,50	7,38
07.08.2013	25082	31.01.2018	10 000	10 000	5,49	1,82	6,26
14.08.2013	25081	31.01.2018	10 000	7 142	2,88	0,71	6,42
14.08.2013	26210	11.12.2019	10 000	3 696	0,77	0,37	6,85
21.08.2013	25082	11.05.2016	10 000	6 370	2,14	0,64	6,32
28.08.2013	26211	25.01.2023	12 564	-	0,94	0,22	-
04.09.2013	25082	11.05.2016	13 630	6 074	0,45	0,45	6,50
11.09.2013	26211	25.01.2023	11 564	11 564	10,02	3,60	7,61
11.09.2013	25081	31.01.2018	2 858	2 858	8,47	5,81	6,73
18.09.2013	26212	19.01.2028	20 000	20 000	2,52	1,04	7,81
18.09.2013	26215	16.08.2023	10 000	10 000	1,54	1,54	7,47
25.09.2013	26210	11.12.2019	16 023	2 955	0,18	0,18	6,95
25.09.2013	25082	11.05.2016	7 556	5 424	0,72	0,72	6,41
02.10.2013	26215	16.08.2023	10 000	10 000	4,00	1,76	7,46
02.10.2013	25081	31.01.2018	10 000	10 000	2,89	1,29	6,80
09.10.2013	26212	19.01.2028	15 000	15 000	1,91	1,03	7,80
09.10.2013	26210	11.12.2019	13 068	13 068	4,47	1,33	6,98
16.10.2013	26215	16.08.2023	15 000	14 723	1,46	0,98	7,49
16.10.2013	25081	31.01.2018	20 000	11 616	0,84	0,58	6,77
23.10.2013	26212	19.01.2028	10 000	10 000	6,74	3,18	7,64
23.10.2013	26214	27.05.2020	20 000	20 000	4,54	2,18	6,98
30.10.2013	26215	16.08.2023	10 000	10 000	9,45	3,89	7,29
30.10.2013	25081	31.01.2018	25 000	25 000	3,15	1,50	6,73
06.11.2013	26214	27.05.2020	20 000	8 725	0,44	0,44	7,05
06.11.2013	25082	11.05.2016	10 000	1 393	0,14	0,14	6,42

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Новочеремушкинская, 63

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА

СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

МЕТАЛЛУРГИЯ

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЫНКОВ И АКЦИЙ

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

НЕФТЬ И ГАЗ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Алексей Демкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садовов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефф

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Ирина Руссова

+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов

+7 (499) 271 90 54

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

ПРОДАЖИ

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.