

РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

После очередного долгого перерыва Минфин принял довольно консервативное решение по размещению – завтра ведомство предложит только 10 млрд руб. по десятилетнему выпуску ОФЗ-26215 (110 млрд руб. в обращении). На момент объявления параметров бумага котировалась на уровне 8,96%/8,87% bid-ask (-3 б.п. с момента открытия торгов), не отреагировав на объявление.

В отличие от последних аукционов Минфин ограничился одним выпуском, не став размещать одновременно с длинной бумагой среднесрочный выпуск (мы ожидали увидеть еще 10 млрд руб. по 5-летней ОФЗ-26216). Решение, по всей видимости, было продиктовано все еще низким наклоном кривой и ожиданиями по его нормализации в результате снижения ставок в среднем сегменте. Так, bid-доходности по среднесрочным выпускам (5-8 лет) сейчас на 13-24 б.п. выше уровней, по которым проводился последний состоявшийся аукцион: ставка отсечения по «пятилетке» тогда составила 8,61% (текущая bid-доходность по ОФЗ-26216 – 8,73%). При этом по 10-летней бумаге доходности практически вернулись к тем же уровням – ставка отсечения на аукционе 2 апреля составила 8,94% против текущего bid-уровня в 8,96%.

Мы полагаем, что в отсутствие внешних негативных шоков аукцион по ОФЗ-26215 будет пользоваться интересом. Текущая стабилизация новостного фона и наблюдаемое укрепление рубля поддерживают локальный рынок: сегодня доходности снизились на 3-6 б.п. вдоль кривой, а за последнюю неделю снижение ставок составило 40-50 б.п. Дополнительным фактором спроса может выступить наблюдаемый дефицит выпуска в результате длительного отсутствия первичных размещений.

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

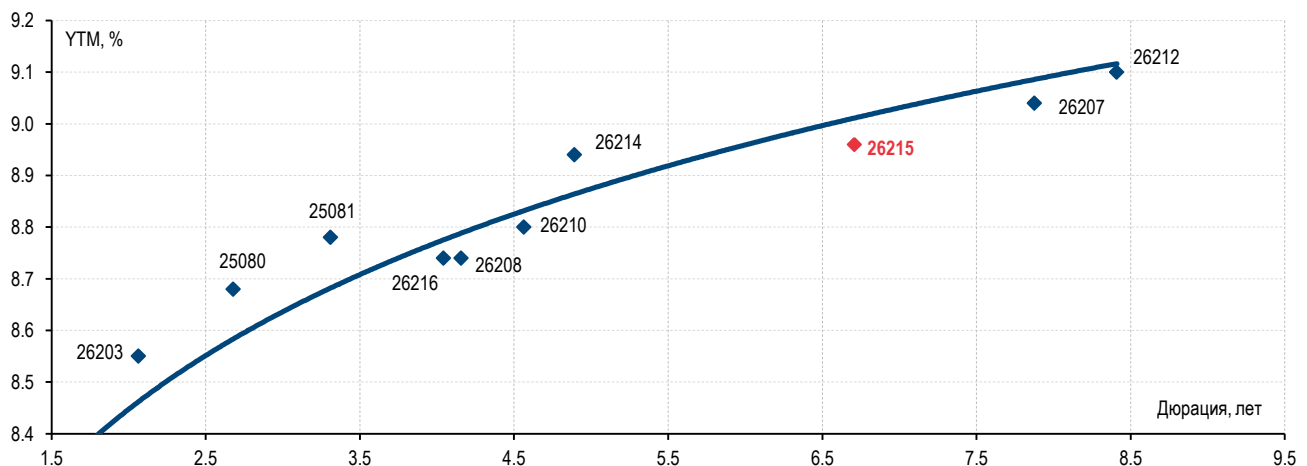
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru

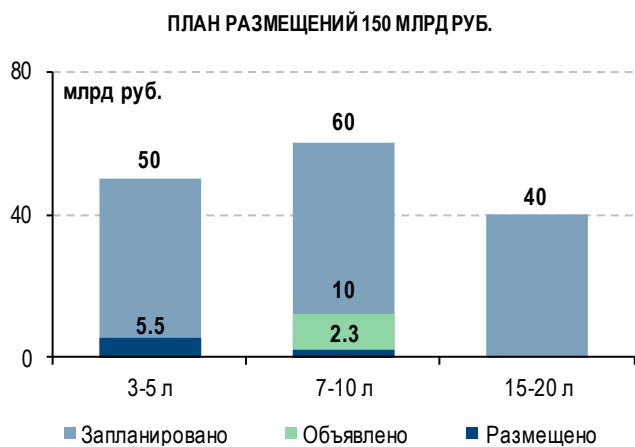
Позиционирование ОФЗ-26215 (10 лет) на кривой



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

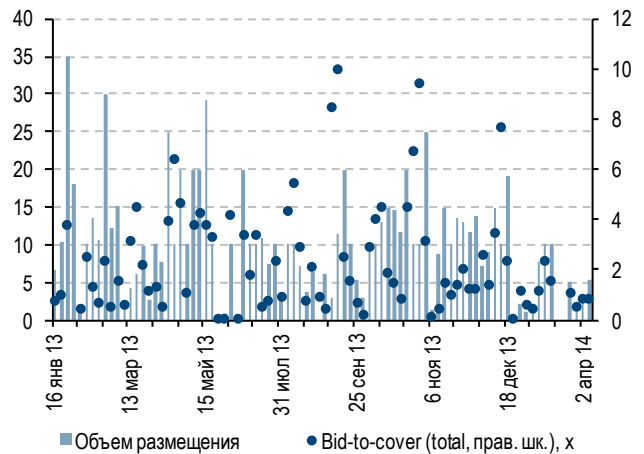


Исполнение плана заимствований в 2К14



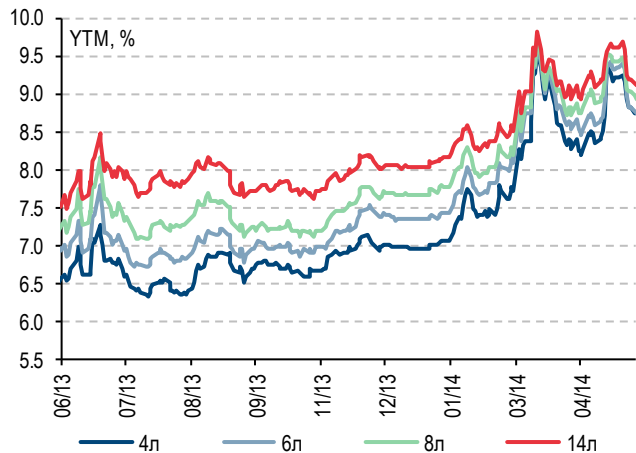
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Результаты аукционов ОФЗ в 2013-2014 гг.



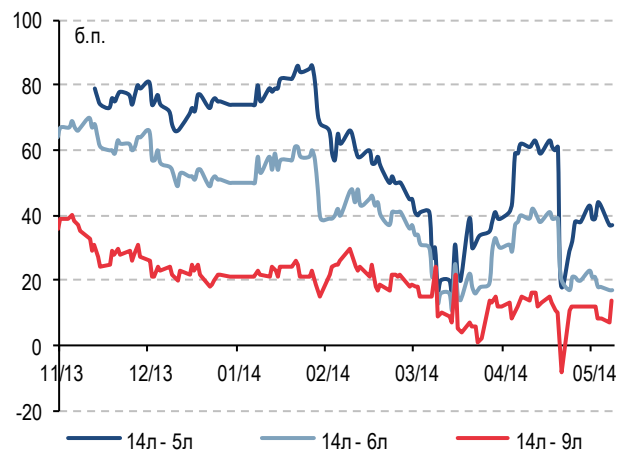
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ



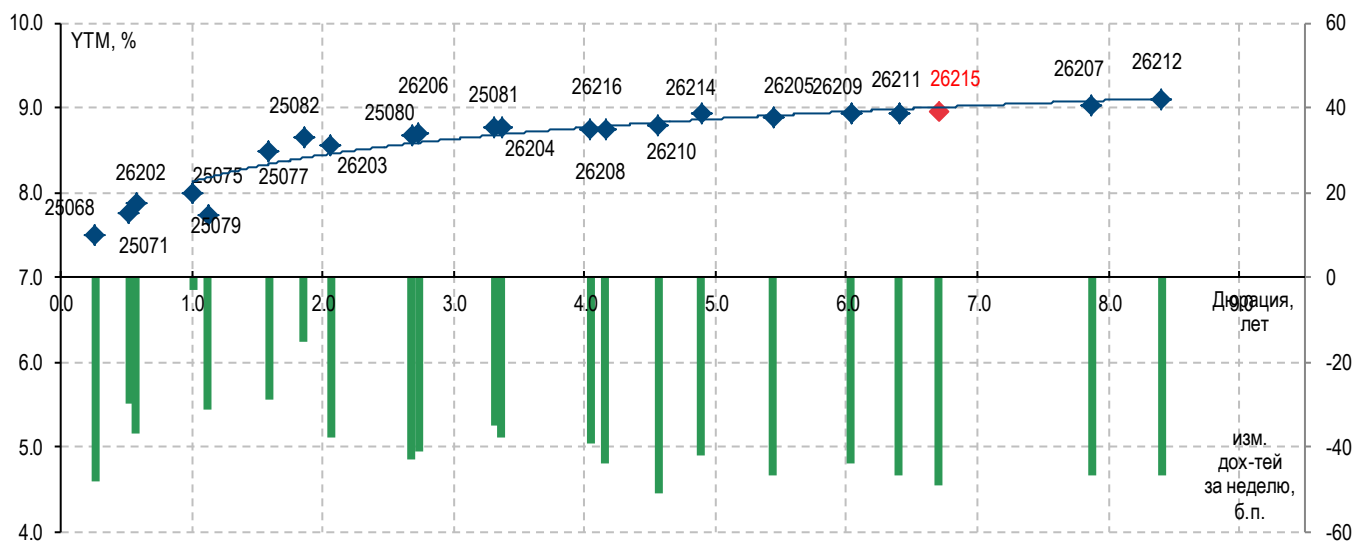
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Спреды доходности по ключевым срокам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Кривая ОФЗ по состоянию на 13/05/2014 с недельным изменением доходностей (прав. шк.)



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ В 4К13-2014

ДАТА АУКЦИОНА	ВЫПУСК	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (НОМИНАЛ)	ВІD-ТO-COVER	ВІD-ТO-COVER (В ПРЕДЕЛАХ 1YГ)	СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ
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
13.11.2013	26216	15.05.2019	15 000	15 000	1,48	1,17	7,13
13.11.2013	25082	11.05.2016	10 000	10 000	1,02	1,01	6,5
20.11.2013	26212	19.01.2028	15 000	13 050	2,00	0,87	7,93
20.11.2013	26214	27.05.2020	15 000	13 528	1,44	0,90	7,32
27.11.2013	26215	16.08.2023	20 000	13 737	1,26	0,69	7,75
27.11.2013	26216	15.05.2019	15 000	11 646	1,21	0,78	7,29
04.12.2013	26214	27.05.2020	10 000	7 204	2,60	0,72	7,59
04.12.2013	25082	11.05.2016	10 000	8 980	1,40	0,90	6,70
11.12.2013	26215	16.08.2023	10 000	10 000	7,68	3,08	7,77
11.12.2013	26216	15.05.2019	15 000	15 000	3,49	1,21	7,32
18.12.2013	26215	16.08.2023	21 541	19 029	2,33	0,88	7,83
18.12.2013	25082	11.05.2016	19 627	350	0,02	0,02	6,67
15.01.2014	26214	27.05.2020	20 000	1 000	0,58	-	7,55
15.01.2014	25082	11.05.2016	10 000	2 092	1,17	-	6,67
22.01.2014	26215	16.08.2023	10 000	7 694	1,18	-	8,01
22.01.2014	26216	15.05.2019	10 000	750	0,45	-	7,43
12.02.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	2,38	-	8,05
12.02.2014	26216	15.05.2019	10 000	10 000	1,55	-	7,69
26.02.2014	26212	19.01.2028	10 000	5 120	1,10	-	8,51
26.02.2014	26214	27.05.2020	10 000	1 015	0,54	-	8,14
02.04.2014	26215	16.08.2013	10 000	2 262	0,23	-	8,93
02.04.2014	26216	15.05.2019	10 000	5 465	0,55	-	8,59

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	МЕТАЛЛУРГИЯ Наталья Шевелева +7 (495) 983 18 00 (доб. 21448) Константин Асатуров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54584) 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) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	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)
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------	------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75

ТРЕЙДИНГ
Александр Питалефф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

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
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

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

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18