

РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

Начиная с аукционов 22 января 2014 г., Минфин повышает долю неконкурентных заявок от общего объема заявок, подаваемого одним участником аукциона, с 25% до 90%. Данное нововведение станет уже вторым в этом году после отмены публикации ориентиров доходности. Как ожидается, оно поможет сократить число конкурентных заявок по нерыночным ценам и обеспечит более адекватное отражение совокупного реального спроса на аукционах.

Завтра Минфин планирует разместить 10 млрд руб. по 10-летним ОФЗ-26215 (68,5 млрд руб. в обращении) и 10 млрд руб. по новым 5-летним ОФЗ-26216 (41,6 млрд руб. в обращении).

В ходе предыдущего аукциона Минфин не предложил рыночной премии, разместив только около 10% от планируемого объема в 30 млрд руб. С того момента рынок оставался под давлением слабеющего рубля, доходности за неделю прибавили 5-12 б.п. Учитывая сохраняющуюся пока низкой потребность регулятора в немедленном исполнении программы заимствований, мы полагаем, что ведомство и на завтрашних аукционах воздержится от давления на кривую и не предложит премий к вторичному рынку.

Десятилетние ОФЗ-26215 котируются по доходности на уровне 7,98%/8,01% bid/ask. Бумага испытывает повышенное давление из-за концентрации первичного предложения в 135 млрд руб. на сроке 7-10 лет, в результате выпуск торгуется с премией в 7 б.п. к вторичной кривой. После объявления параметров доходность выпуска подросла еще на 2 б.п., несмотря на умеренные объемы размещения в 10 млрд руб. Мы полагаем, что в текущих рыночных условиях на уровне вторичной кривой бумага будет интересна только ограниченному числу участников. Что касается пятилетних ОФЗ-26216 (7,42/7,37% bid/ask), торгуемым без премии к вторичной кривой, то спрос на них может быть поддержан большим перерывом в размещениях – последний аукцион по бумаге проводился больше месяца назад (11 декабря 2013 г., было размещено 15 млрд руб. с bid-to-cover 3,5x).

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

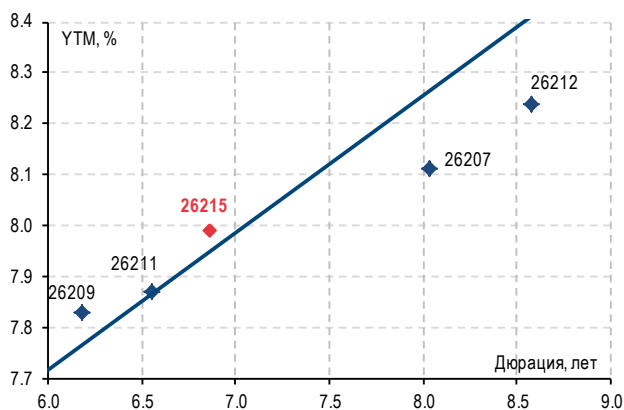
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

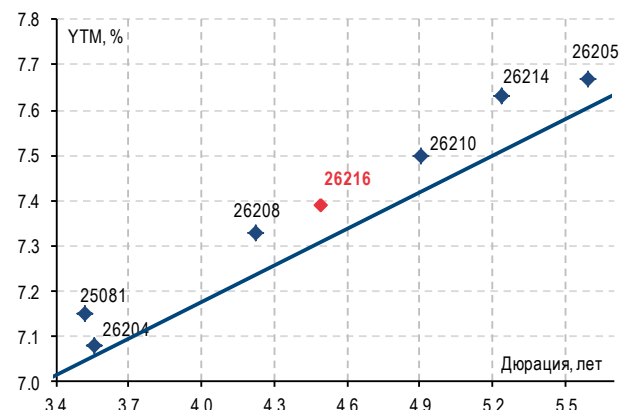
Ekaterina.Zinoviyeva@gazprombank.ru

Диаграмма 1. Позиционирование ОФЗ-26215 на кривой



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

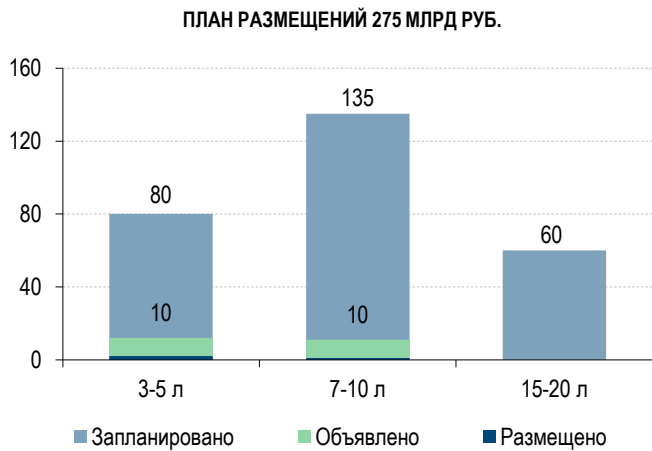
Диаграмма 2. Позиционирование ОФЗ-26216 на кривой



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

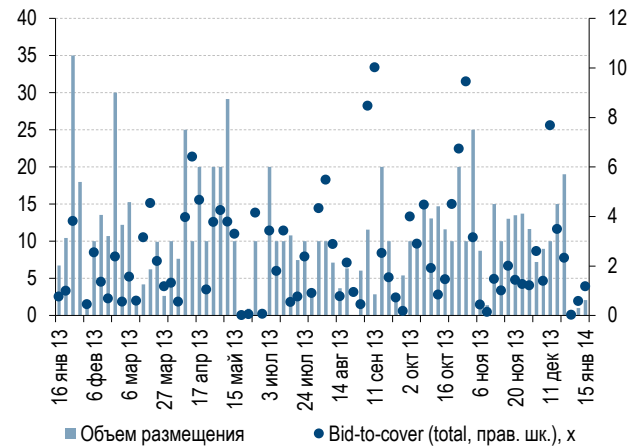


Диаграмма 3. Исполнение плана заимствований в 1К14



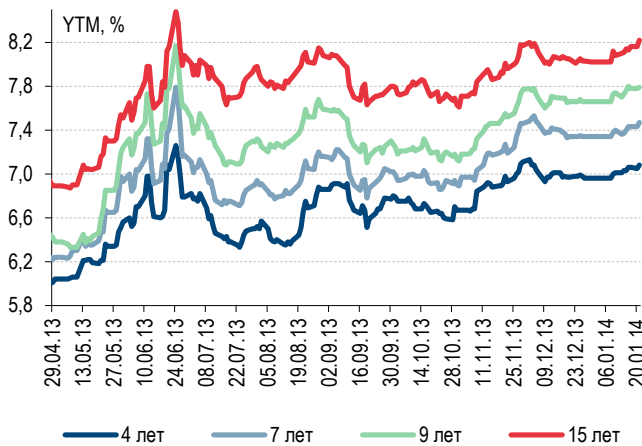
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Диаграмма 4. Результаты аукционов ОФЗ в 2013-2014 гг.



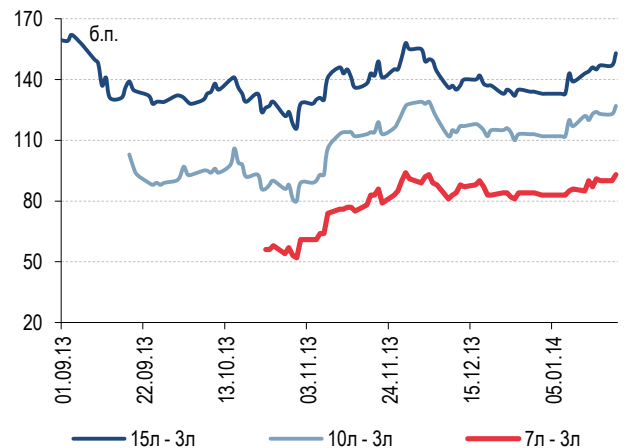
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Диаграмма 5. Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ



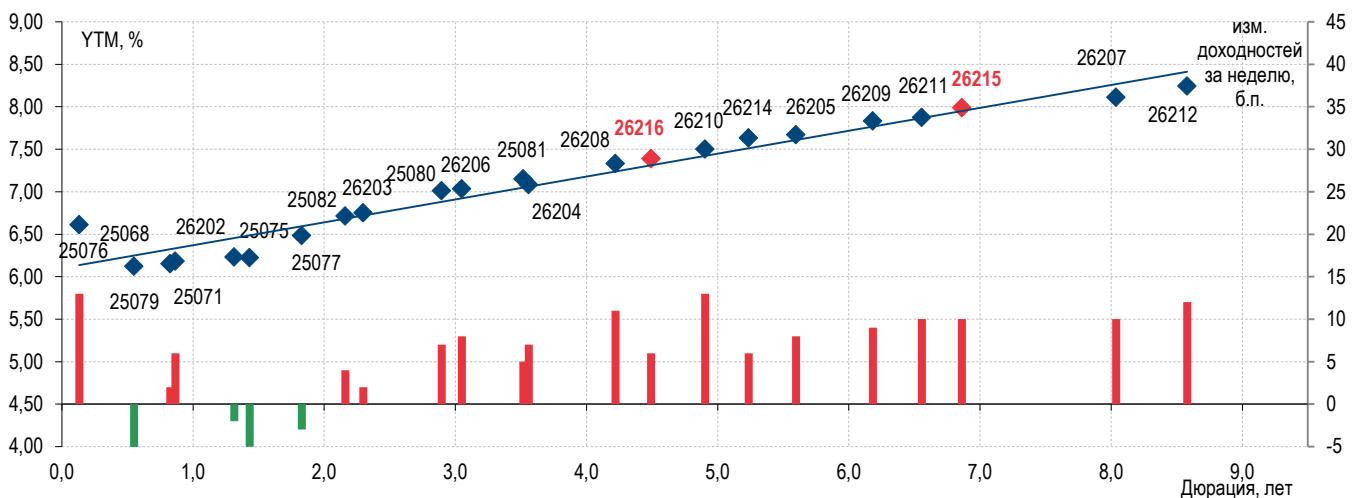
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Диаграмма 6. Спреды доходности по ключевым срокам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Диаграмма 7. Кривая ОФЗ по состоянию на 21/01/2014 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-TO-COVER	ВІD-TO-COVER (В ПРЕДЕЛАХ ІУG)	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

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) ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР Виталий Бакин +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)	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)	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
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

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)

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

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