

## РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

После долгого перерыва Минфин принял решение провести завтра последний в 3К14 аукцион ОФЗ: рынку будет предложено 10 млрд руб. по 9-летнему выпуску ОФЗ-26215 (137 млрд руб. в обращении). С начала дня доходность по девятилетке шагнула вниз на 5 б.п. до текущих уровней bid/ask 9,49%/9,39% против среднего снижения на 7-10 б.п. в других длинных выпусках.

Решение провести размещение стало сюрпризом. Так, согласно недавним комментариям представителя Минфина, ведомство не намерено торопиться с аукционами и может возобновить рыночные размещения, когда доходность вернется к уровням, сложившимся до начала отмены аукционов. Последние аукционы в июле проводились с доходностью на 90-110 б.п. ниже текущих уровней вторичного рынка, в частности последнее первичное размещение ОФЗ-26215 – по 8,43% (25 июня, размещено 10 млрд руб.). Напомним, что за период «заморозки» аукционов ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 50 б.п. Таким образом, скорректированные на стоимость локального фондирования ставки все еще на 40-60 б.п. выше уровней последних проводимых аукционов.

По всей видимости, решение протестировать первичный рынок было принято в условиях наблюдающейся стабилизации внешнего фона. В последние несколько дней инициатива в сегменте ОФЗ – на стороне покупателей: доходности упали на 18-25 б.п., снижение ставок с утра составляет 7-13 б.п. Выбор длинной дюрации при этом выглядит логично, учитывая по-прежнему плоскую форму кривой. В размещаемом ликвидном выпуске ОФЗ-26215 на фоне долгого отсутствия нового предложения сейчас наблюдается относительный дефицит. Таким образом, при отсутствии негативных новостных шоков, Минфин завтра может разместить весь консервативный объем в 10 млрд руб. Успешный аукцион в свою очередь может оказать поддержку всему сегменту локального долга.

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

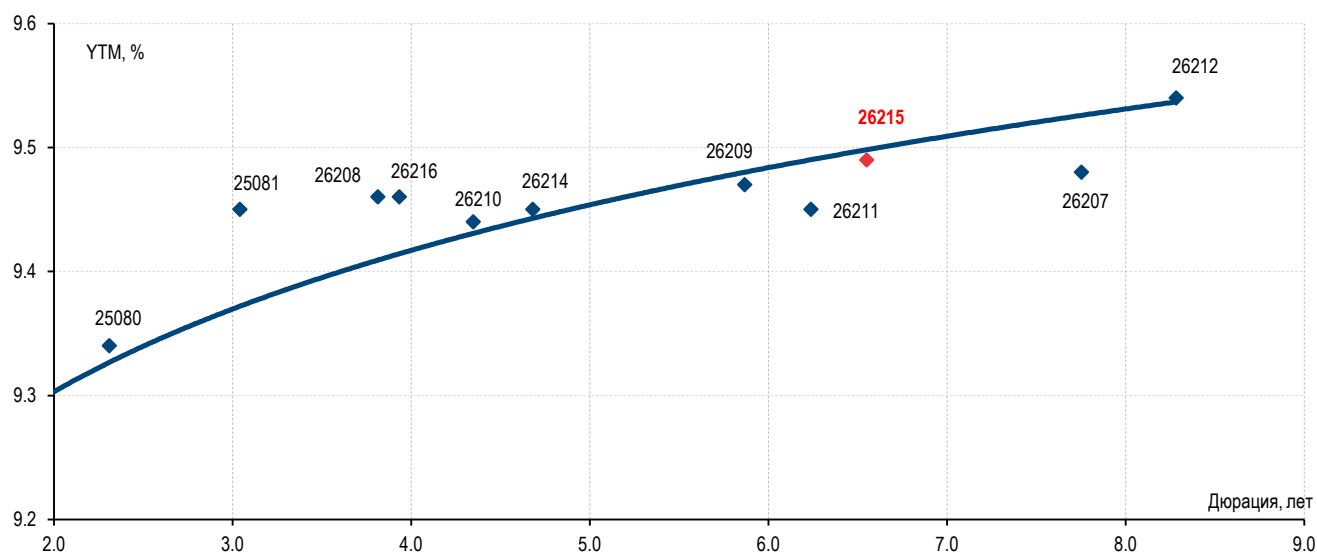
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

**Екатерина Зиновьева**

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

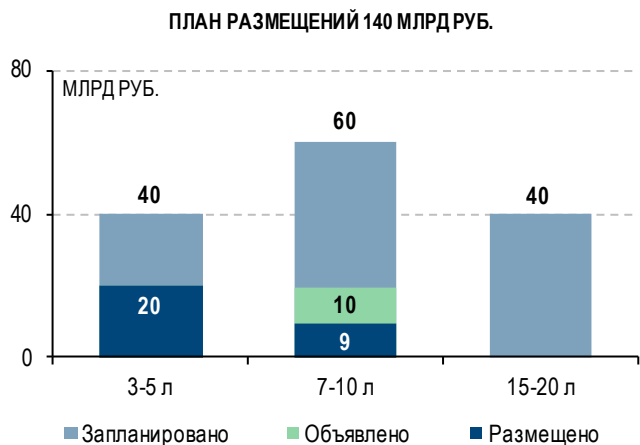
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru

### Позиционирование ОФЗ-26215 (9 лет) на кривой



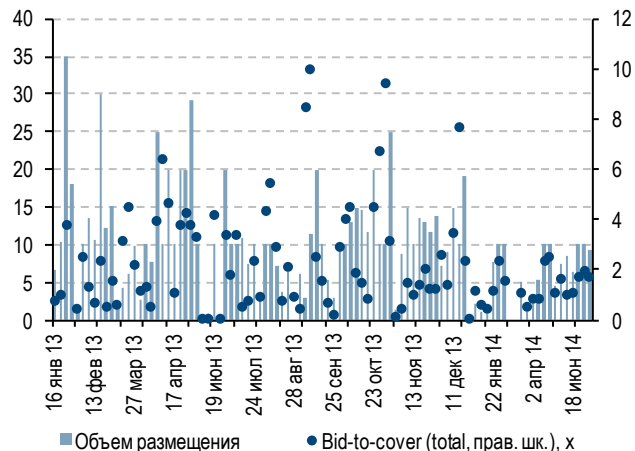
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Исполнение плана заимствований в ЗК14



Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Результаты аукционов ОФЗ в 2013-2014 гг.



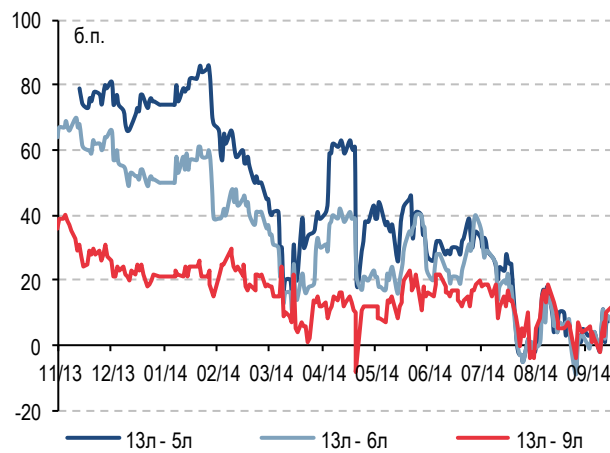
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ



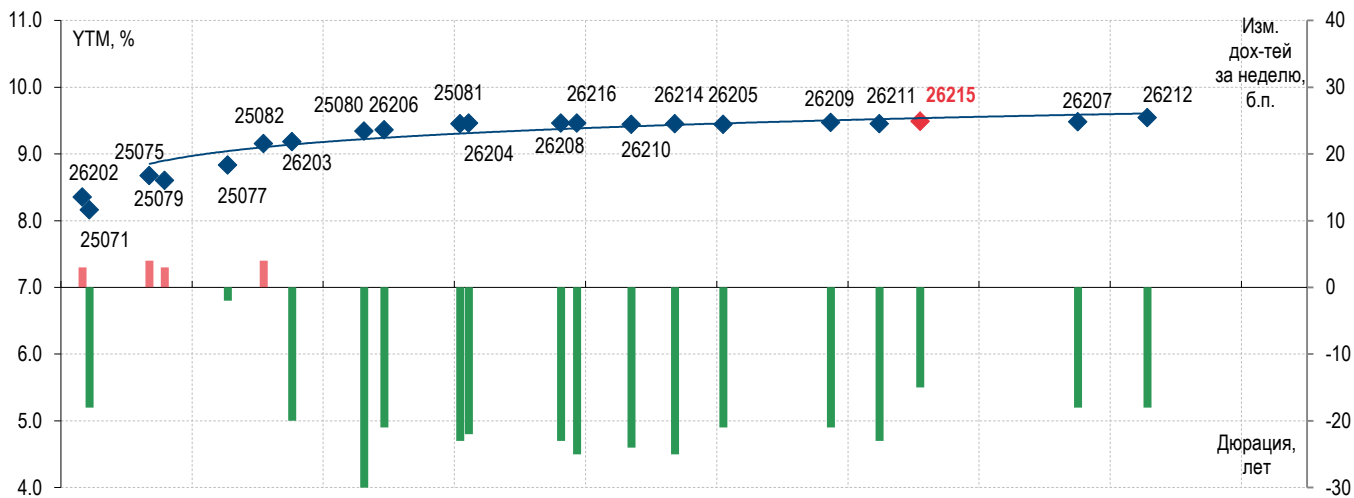
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Спреды доходности по ключевым срокам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Кривая ОФЗ по состоянию на 23/09/2014 с недельным изменением доходностей (прав. шк.)



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка



## РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ В 2014

ДАТА АУКЦИОНА	ВЫПУСК	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (НОМИНАЛ)	ВІD-TO-COVER	СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ
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
14.05.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	2,33	8,94
21.05.2014	26212	19.01.2028	10 000	10 000	2,53	8,84
28.05.2014	26216	15.05.2019	10 000	4 634	1,06	8,62
04.06.2014	26215	16.08.2023	10 000	7 481	1,61	8,56
11.06.2014	26212	19.01.2028	10 000	8 651	1,01	8,61
18.06.2014	26216	15.05.2019	10 000	6 339	1,08	8,47
25.06.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	1,71	8,43
02.07.2014	26216	15.05.2019	10 000	10 000	1,98	8,25
09.07.2014	26214	27.05.2020	10 000	9 442	1,71	8,35
16.07.2014	26216	15.05.2019	15 000	10 112	1,61	8,54

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка



## Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

### ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 23 75

### ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 983 18 80

### ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

+7 (495) 988 24 10

### ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

+7 (499) 271 91 04

Copyright © 2003 – 2014. «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.