

## Динамика рынка облигаций Неделя 24 - 28 июня

**Российский Рынок** // Прошедшую неделю на рынках можно охарактеризовать как осторожную. По длинным ОФЗ наблюдается попытка разворота, доходности стабилизировались на уровне 15,4%, а индекс RGBI достиг 105 пунктов – уровня, на котором происходил разворот в 2015 году. Основным риском остается возможное ускорение инфляции и дополнительные повышения ставки ЦБ до 20% и более. В текущих условиях такие уровни доходности ОФЗ могут считаться справедливыми, хотя возможны более жесткие меры денежно-кредитной политики, что может привести к дальнейшему росту доходностей. Самым оптимальным вариантом на данный момент остаются флоатеры нового образца. Доходности классических бумаг также выглядят привлекательно, но их покупка оправдана только при долгосрочных стратегиях инвестирования.

Минфин возобновил аукционы ОФЗ после почти месячного перерыва, но результаты оказались слабыми. Минфин анализировал спрос, но его не было. Дисбаланс объясняется тем, что Минфин не увеличил премию для инвесторов. Основной объем размещения пришелся на две крупные заявки. Общий объем заимствований с начала года – 1,3 трлн руб. при потребности в 4,1 трлн руб. Существуют сомнения в успешном выполнении программы заимствований без увеличения флоатеров. Вероятность повышения ставки до 18% увеличивается.

На рынке акций продолжается боковое движение. Завершилась квартальная экспирация на срочном рынке и произошла ребалансировка Индекса Мосбиржи. Инвесторы не спешат увеличивать свои позиции в преддверии заседания ЦБ 26 июля и сезона дивидендных отсечек. Ожидаем, что в течение следующего месяца рынок будет сохранять боковую динамику, а пересмотр тактик инвесторов произойдет ближе к концу июля.

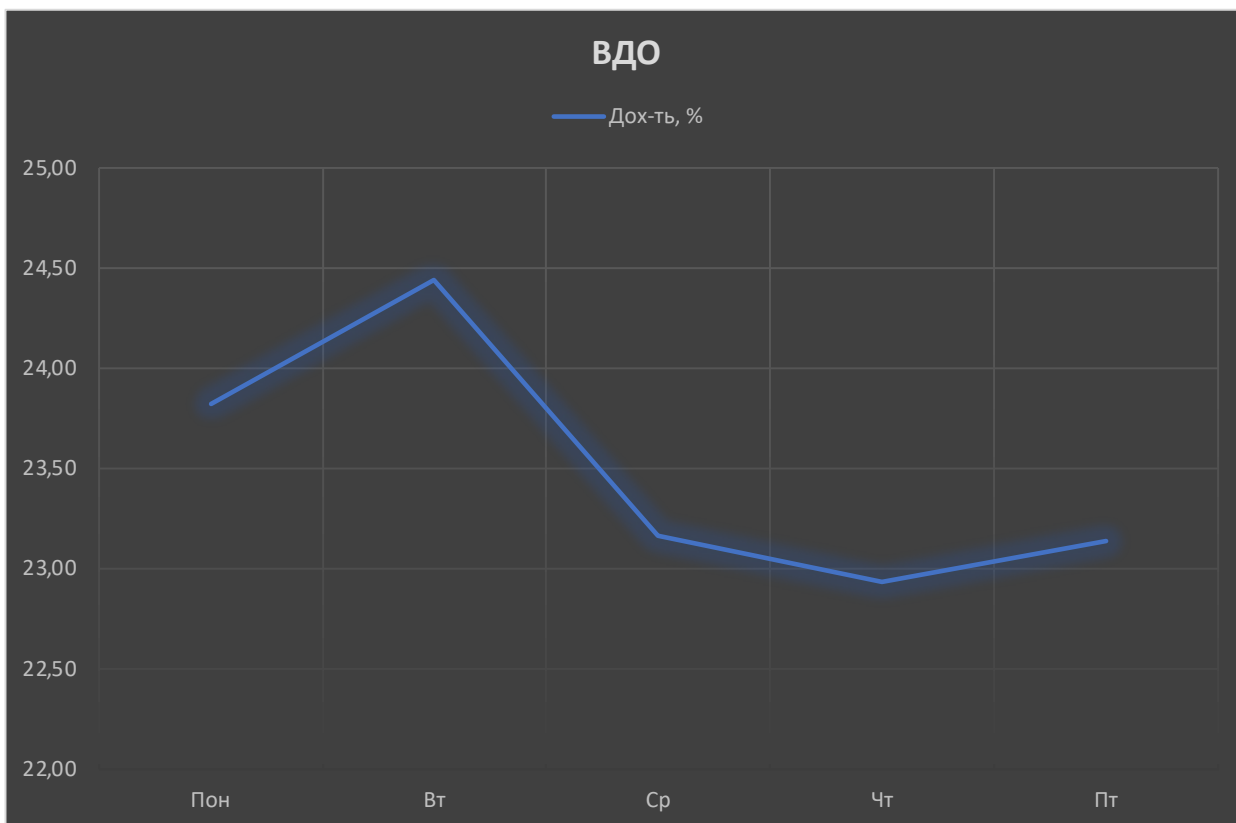
Рубль продолжил укреплять свои позиции по отношению к юаню, достигнув уровня 11,53 (+1,6%) к концу недели. Курс USD/RUB завершил неделю на отметке 85,68, показав падение на 1,4%. Объем торгов юанем резко увеличился на 69%, достигнув 270 млрд рублей. С завершением налогового периода и исчерпанием поддержки от продаж валюты экспортерами, вероятно, курс рубля может откатиться от текущих значений и приблизиться к уровню 12 рублей за юань. При этом возможна сохранение высокой волатильности на рынке, так как участники ищут баланс между спросом и предложением.

**Зарубежные рынки** // Народный Банк Китая (НБК) оставил базовые процентные ставки для первоклассных заемщиков без изменений, что совпало с ожиданиями рынка. Также на форуме "Луцзяцзуй" было объявлено о планах включить торговлю казначейскими облигациями на вторичном рынке в инструментарий Центрального банка, что инвесторы восприняли как позитивный сигнал.

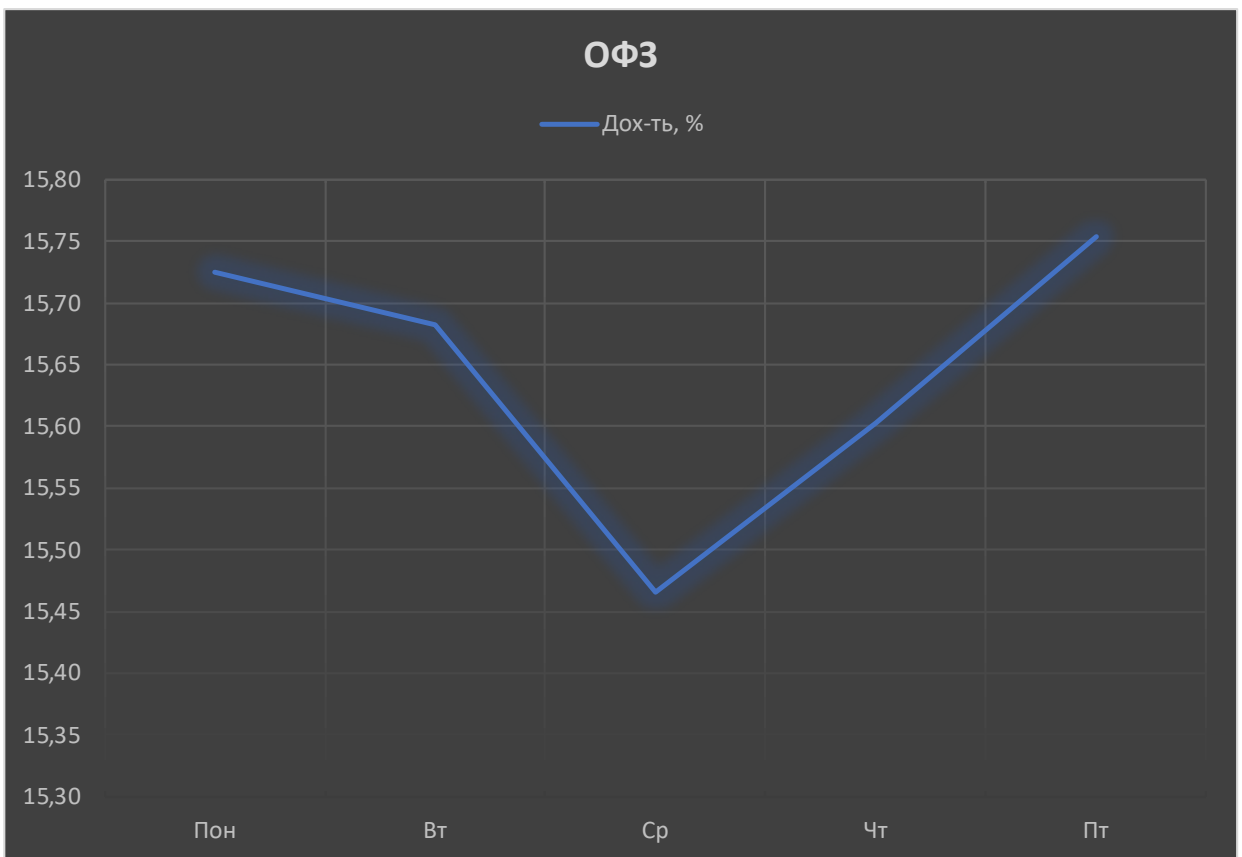
На французском долговом рынке наблюдается повышенная волатильность из-за новых политических и фискальных рисков. Доходность французских государственных облигаций достигла 3,25%, что привело к максимальной премии к доходности немецких облигаций с 2017 года.

В США фондовые фьючерсы выросли, так как инвесторы ожидают данные по инфляции, которые могут повлиять на дальнейшее снижение процентной ставки Федеральной резервной системы в 2024 году.

Рассмотрим Российский долговой рынок на конкретных цифрах:



Средняя доходность на рынке ВДО в начале недели – 23,82%; в конце недели – 23,13%.



Средняя доходность ОФЗ в начале недели – 15,73%; в конце недели – 15,75%

*Андриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»*