

## Динамика рынка облигаций

### Неделя 30 октября - 03 ноября

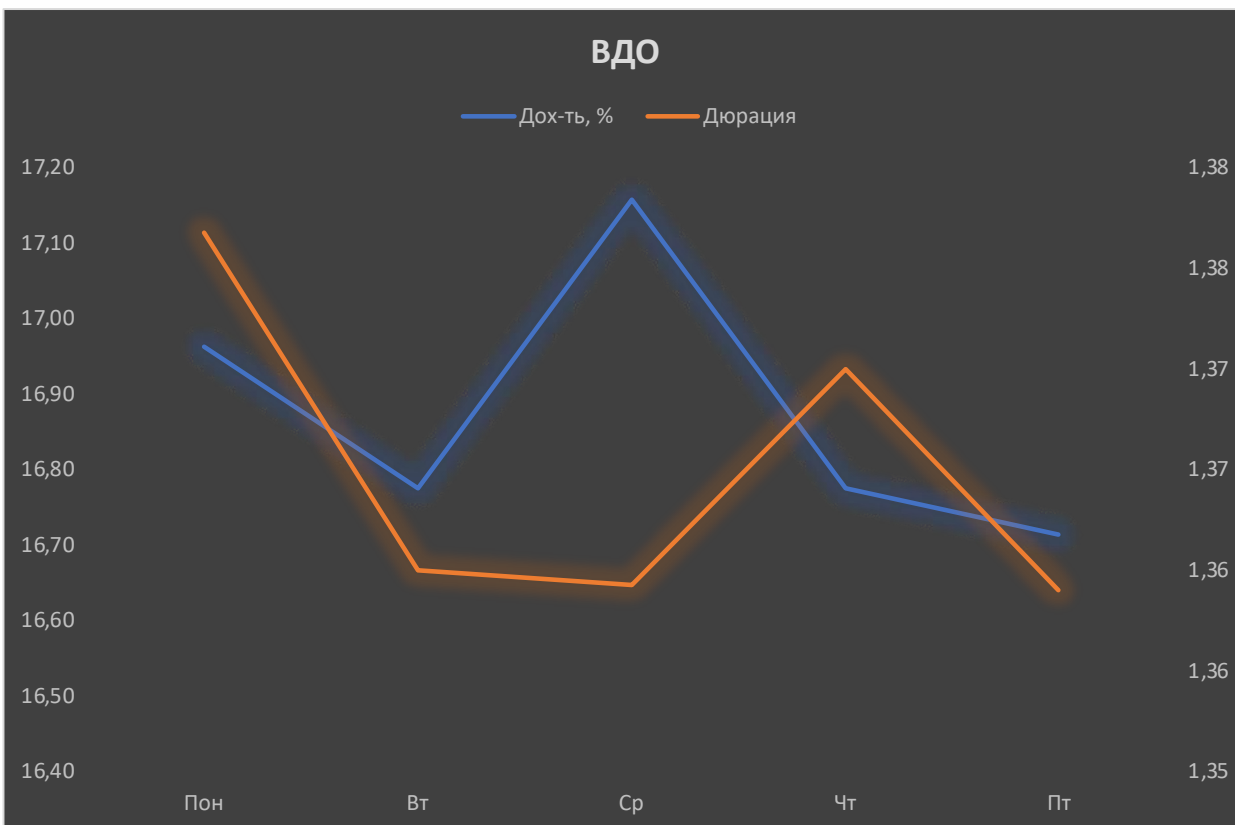
Несмотря на то, что Центральный банк России (ЦБР) существенно ужесточил денежно-кредитную политику и повысил ключевую ставку до 15%, ценовой индекс RGBI продолжает уверенно расти. Участники рынка, вероятно, считают, что цикл ужесточения ДКП близок к концу и больше повышений ставки не будет. Это поддерживается укреплением рубля, положительными результатами аукционов Минфина и статистикой по инфляции. На вторичном рынке рублевых корпоративных бумаг основной объем переместился во флоутеры, а первичный сегмент корпоративных облигаций активно размещается.

На валютном рынке рубль укрепился на 2% до 92,42 руб./долл. Экспортеры увеличили продажи валюты, что указывает на рост оборотов торгов на спотовом рынке Мосбиржи с 3 млрд. долл. в начале октября до 4-5 млрд. долл. в настоящий момент. В октябре экспортеры заплатили налоги и дивиденды на 2,2 трлн. руб., что является максимальным объемом за 2023 год. Однако после завершения налогового периода обороты торгов валютного рынка остаются значительными. Обязательная продажа валютной выручки также поддерживает рубль, но в ноябре-декабре налоги с нефтяников сократятся вдвое, что ослабит фактор поддержки рубля. В среднесрочной перспективе решение ЦБ о ставке и обязательной продаже валютной выручки вероятно поможет рублю укрепиться в диапазоне 88-90 руб./долл.

На долговом рынке России также наблюдается оптимистическая тенденция. Несмотря на повышение ключевой ставки ЦБР, доходности гособлигаций существенно ниже ключевой ставки и не учитывают риски ее длительного сохранения высокой. В то же время, пересмотр прогноза ЦБР по средней ключевой ставке на 2024 год до 12,5-14,5% также не соответствует текущим котировкам внутреннего рынка гособлигаций. Это свидетельствует о том, что доходности могут вырасти на следующей неделе.

Глобальные центральные банки также сохраняют свои ключевые ставки. Федеральная резервная система США (ФРС) сохранила ставку на уровне 5,25-5,5%, а Банк Англии оставил ставку на уровне 5,25%. Европейский Центральный банк (ЕЦБ) также сохранил ставку на уровне 4,5%. Рынки реагируют позитивно на "паузу" регуляторов и ожидают завершения цикла повышения ставок. Доходности гособлигаций США снизились до 4,57%, а рынок фьючерсов предсказывает снижение ставки ФРС уже в июне 2024 года. Инвесторы склоняются к тому, что мировые центральные банки закончили период ужесточения ДКП, но будут сохранять высокие ставки в течение длительного времени.

Рассмотрим долговой рынок России за прошедшую неделю на конкретных цифрах:



Рынок ВДО показал среднюю доходность 16,96 в начале недели. К пятнице значение изменилось не сильно и составило 16,71%. Дюрация при этом, 1,38 и 1,36, соответственно.



Средняя доходность ОФЗ в понедельник составила 9,19% и снизилась к пятнице до 8,96. Дюрация выросла за рассматриваемый промежуток с 4,61 до 4,65.



Рынок Гос. Компаний показал среднюю доходность равную 13,08% в понедельник. За неделю показатель оставался в промежутке 13-14%. Средняя доходность в пятницу составила 13,24%, дюрация - 1,57.

*Андриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»*