

Динамика рынка облигаций

Неделя 21 октября – 25 октября

В минувшую пятницу Банк России принял решение повысить ключевую процентную ставку на 200 базисных пунктов, доведя её до 21%. Это решение оказалось выше консенсус-прогноза и сопровождалось жестким сигналом о возможном дальнейшем повышении ставки на следующем заседании. Таким образом, существует высокая вероятность, что в декабре ключевая ставка может достичь 22%. Согласно прогнозам Центробанка, двузначный диапазон ставок сохранится до 2027 года.

Повышение ставки, превышающее рыночные ожидания, стало причиной распродажи классических облигаций федерального займа (ОФЗ). Наиболее ощутимо пострадали короткие выпуски с сроком погашения 1-3 года, доходности которых возросли на 1,0-1,5%. Очевидно, что пик процентной ставки еще не достигнут, и в текущих условиях нет оснований для изменения тренда.

На этой неделе Минфин отменил оба аукциона из-за недостатка адекватных заявок. В условиях повышенных инфляционных рисков наиболее привлекательными остаются короткие флоутеры эмитентов первого и второго эшелонов. На первичном рынке рублевых облигаций прошли несколько интересных размещений.

Несмотря на налоговый период, тренд на ослабление рубля продолжился. Основная причина этого — смягчение требований к продаже валютной выручки экспортерами. Летнее снижение порога с 80% до 40% начинает проявлять свои последствия, так как валютная выручка поступает с задержкой в 2-3 месяца.

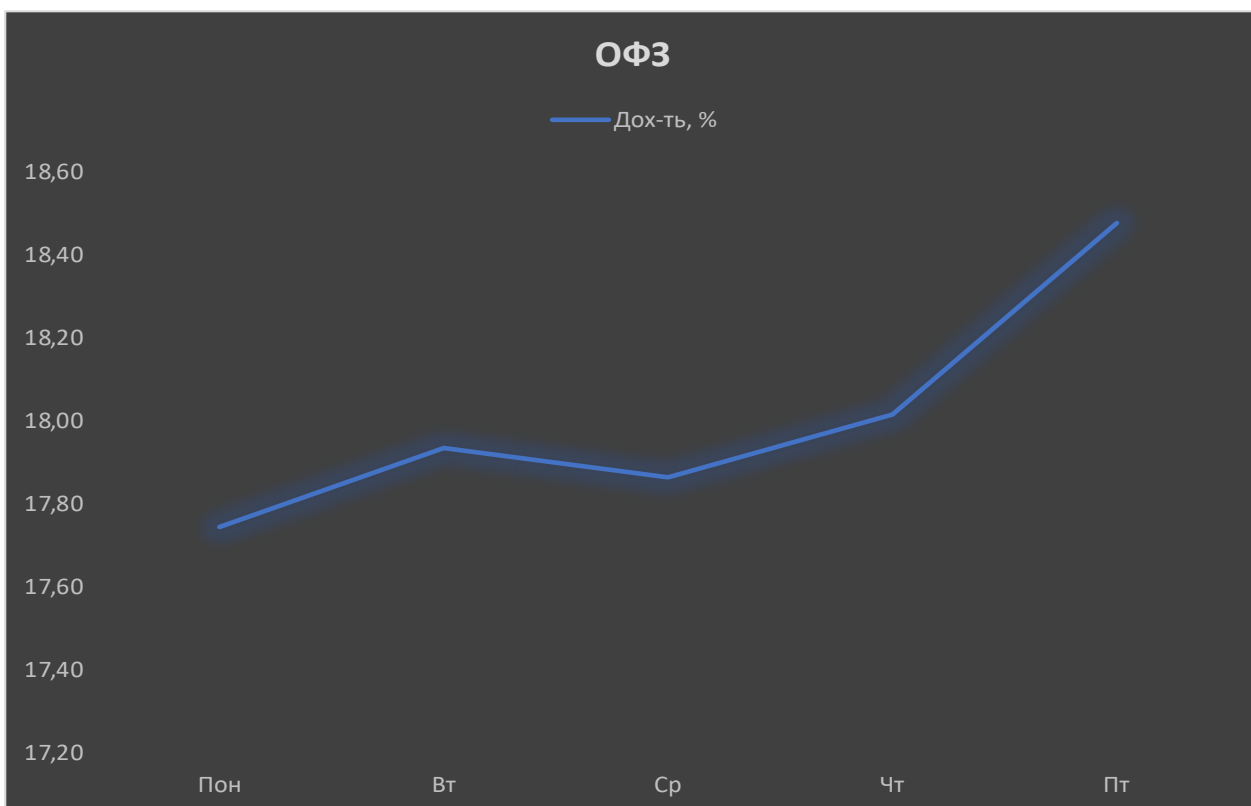
Также стоит отметить укрепление доллара на международных рынках. На бирже курс CNY/RUB за неделю увеличился до 13,65 (+0,3% по сравнению с предыдущей неделей), тогда как на межбанковском рынке курс к доллару составил 97,25 руб./долл. (+0,6% неделя к неделе).

Геополитическая напряженность на Ближнем Востоке несколько снизилась, что способствовало восстановлению цен на нефть выше 76 долларов за баррель (+4,1% за неделю). Однако давление на цены оказал отчет Минэнерго США, который показал увеличение коммерческих запасов нефти на 5,5 млн баррелей, а общие запасы (включая нефтепродукты) достигли 1 642 млн баррелей. При неизменной добыче (13,5 млн баррелей в сутки) спрос на нефтепродукты снизился до 20,2 млн баррелей в день. Предвыборная гонка в США также влияет на волатильность цен на нефть.

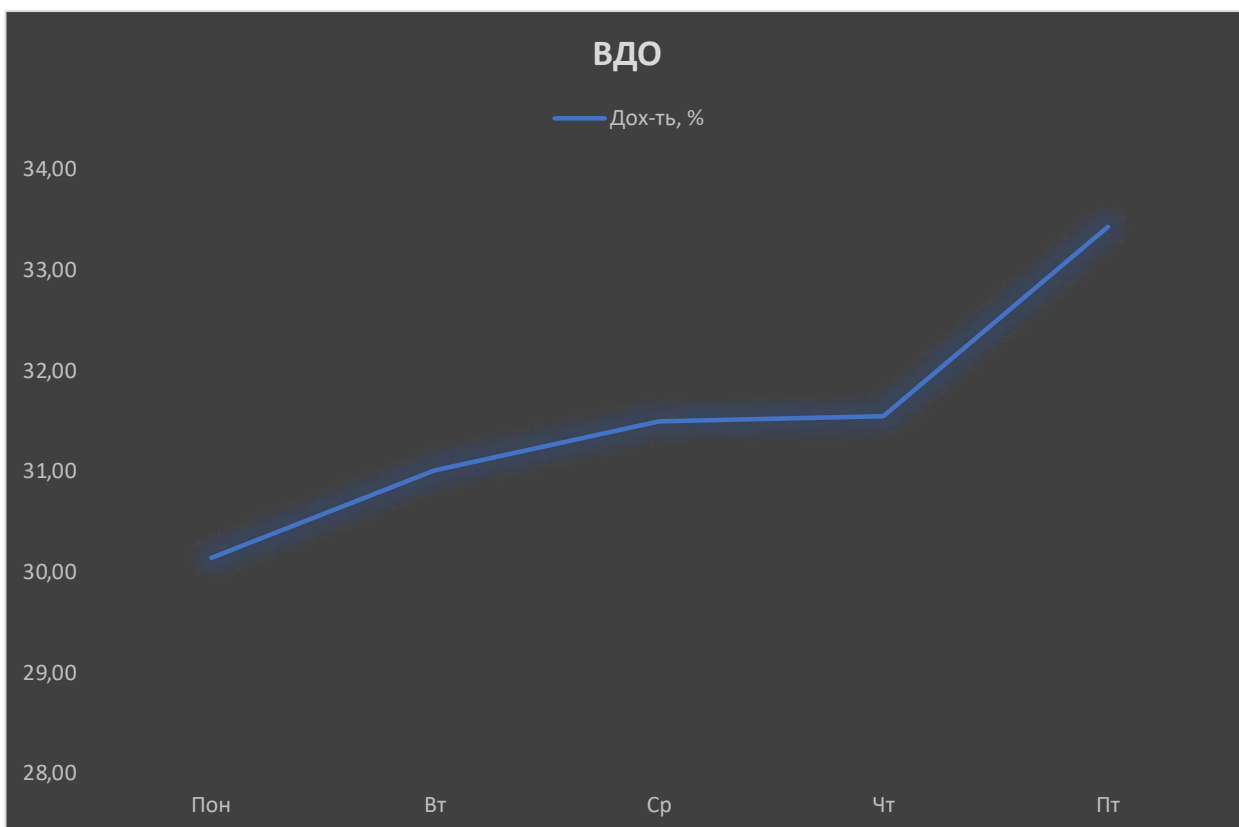
Федеральная резервная система США выражает недовольство текущими показателями инфляции. Существует опасение, что политика Трампа может привести к новому витку инфляции. Все макроэкономические данные указывают на замедление темпов снижения ключевой ставки ФРС. В этой связи ФРС может занять более жесткую позицию и проголосовать за сохранение ставки в ноябре, хотя рынки с вероятностью более 95% ожидают её снижения на 25 базисных пунктов. В результате вся кривая доходностей казначейских облигаций (UST) поднялась выше 4,0%, увеличившись в среднем на 15-20 базисных пунктов за неделю. Политическая неопределенность в США также оказывает давление на

европейский долговой рынок, который завершает неделю с повышением доходностей в среднем на 10-15 базисных пунктов.

Вернемся к российскому долговому рынку:



Средняя доходность ОФЗ в начале недели – 17.74%; в конце недели – 18.48%.



Средняя доходность ВДО в начале недели – 30.14%; в конце недели – 33.43%.

Андриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»