

Динамика рынка облигаций Неделя 19-23 августа

Внутренний рынок продолжает испытывать значительные трудности. Представители Центрального банка России продолжают настаивать на необходимости поддержания высоких процентных ставок, что вкупе с растущими инфляционными ожиданиями, увеличивает вероятность дальнейшего повышения ключевой ставки. Следствием этого стала ситуация на рынке государственных облигаций федерального займа (ОФЗ), где доходность по всей кривой поднялась на 30–55 базисных пунктов за неделю.

На последних аукционах Министерство финансов разместило два выпуска облигаций: один классический и один с переменной ставкой («флоутер»). В текущей ситуации наиболее рациональным выбором для инвесторов на долговом рынке остаются корпоративные облигации с переменной ставкой.

На валютном рынке наблюдалась разнонаправленная динамика. Курс китайского юаня к российскому рублю (CNY/RUB) снизился до 11,84 рубля за юань, что на 5,1% ниже по сравнению с предыдущей неделей. Это связано с тем, что экспортеры активно продавали валюту в период налоговых платежей. В противоположность этому, внебиржевой курс американского доллара к рублю (USD/RUB) вырос до 91,49 рубля за доллар, увеличившись на 2,3% за неделю.

На глобальных рынках доллар США находится под давлением и может ещё ослабнуть по отношению к мировым валютам, что потенциально улучшит позиции рубля в краткосрочной перспективе. Основным фактор, определяющий валютный курс, — это баланс внешней торговли, на который заметно влияет денежно-кредитная политика (ДКП) страны. Ожидания дальнейшего ужесточения ДКП играют на стороне укрепления рубля.

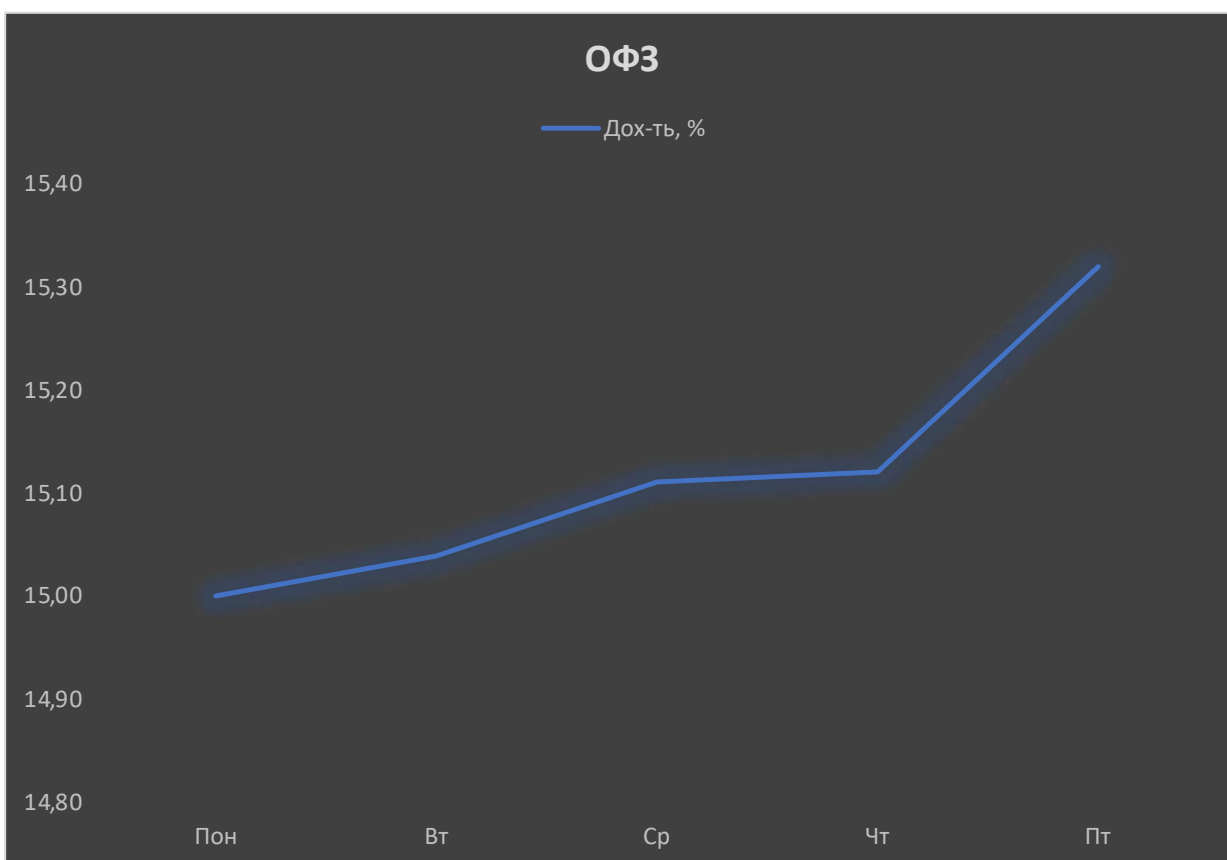
Несмотря на повышенный аппетит к риску на глобальных рынках, нефтяные котировки продолжают находиться в боковом тренде, поскольку слабый сезонный спрос в Азии оказывает давление на цены. Есть вероятность разворота, особенно если Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК+) скорректирует свои планы по добыче. В среднесрочной перспективе верхняя граница ценового диапазона оценивается в \$80-82 за баррель.

Между тем, главы Федеральной резервной системы США четко сигнализируют о возможности перехода к более мягкой денежно-кредитной политике уже в сентябре, что значительно подогрело оптимизм на глобальных долговых рынках. Инвесторы с вероятностью в 64% ожидают снижения ставки на 25 базисных пунктов, и с вероятностью в 36% — на 50 базисных пунктов. Доходности 10-летних казначейских облигаций США (UST-10) снизились на 8 базисных пунктов за неделю, до уровня 3,81%, а доходность 2-летних казначейских облигаций (UST-2) опустилась до 3,9% (-16 бп за неделю).

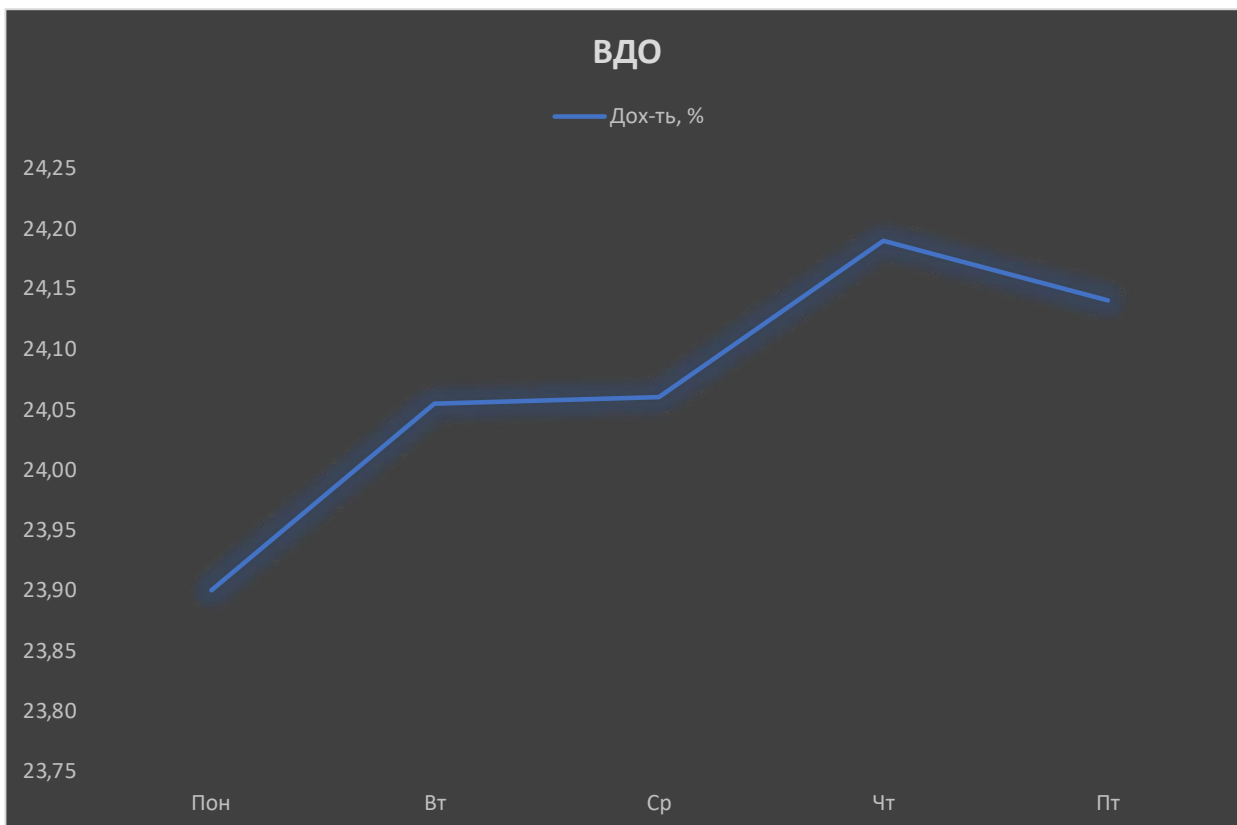
Аналогичная тенденция наблюдается и на долговом рынке еврозоны. Месячный рост цен в Европе отсутствует, а экономическая активность замедляется, что является аргументом в пользу возможного снижения процентных ставок. Спикеры Европейского центрального банка (ЕЦБ) придерживаются довольно мягкой риторики, указывая на возможное достижение целевого уровня инфляции в 2%

лишь во втором полугодии 2025 года. Долговые рынки развивающихся стран также завершили неделю на позитивной ноте.

Вернемся к российскому долговому рынку:



Средняя доходность ОФЗ в начале недели – 15%; в конце недели – 15.32%



Средняя доходность ВДО в начале недели – 23.9%; в конце недели – 24.14%

Анриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»