

Динамика рынка облигаций Неделя 2 – 6 сентября

Неделя началась с заметного усиления нисходящего тренда на российском фондовом рынке. В понедельник индекс Мосбиржи резко упал на 4,0%, достигнув минимального значения с мая 2023 года — 2545 пунктов. Объем торгов существенно вырос и составил 119,6 млрд руб.

Негативный тренд также охватил рынок облигаций федерального займа (ОФЗ) при умеренных объемах торгов. Доходность среднесрочных и долгосрочных облигаций выросла на 5-10 базисных пунктов (б.п.). Объем торгов в основном режиме снизился до 4,1 млрд руб., а в режимах РПС и РПС с центральным контрагентом (ЦК) — до 2,4 млрд руб.

В понедельник биржевой курс рубля колебался в узком диапазоне 12,0-12,1 руб. за юань и завершил день на уровне 12,05 руб. за юань. Значимым событием стало уменьшение расхождения между кросс-курсом USDCNY, установленным ЦБ РФ (7,44 юаня за доллар), и тем, что наблюдался на внешнем рынке (7,12 юаня за доллар) — это расхождение сократилось до 5%.

На глобальных рынках наблюдался незначительный рост доходности. Из-за отсутствия существенных экономических данных доходности практически не изменились. В частности, доходность 10-летних казначейских облигаций США (UST10) осталась на уровне 3,91%, а доходность 2-летних (UST2) повысилась на 1 б.п. до 3,93%. Европейские рынки продемонстрировали разнонаправленную динамику: доходность 10-летних государственных облигаций Германии выросла на 4 б.п. до 2,34%, а доходность аналогичных бумаг Великобритании осталась на уровне около 4,00%.

На этой неделе Минфин провёл очередные аукционы по размещению ОФЗ. Объем размещенных бумаг с плавающей процентной ставкой остался на уровне предыдущих недель, однако аукцион по классическому выпуску был признан несостоявшимся.

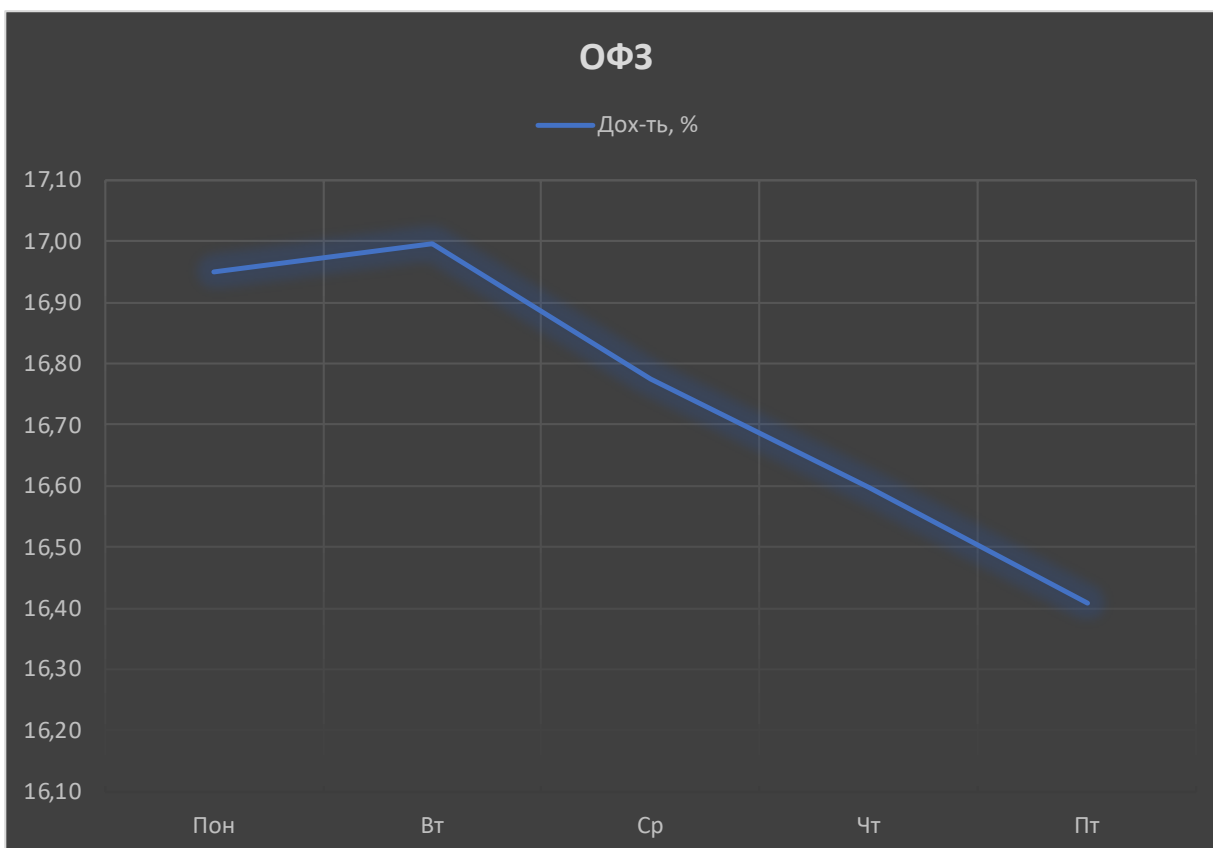
В среду курс рубля к юаню резко ослаб на 4,3%, закончив день на уровне 12,7 руб. за юань. Это произошло на фоне сообщения Минфина о значительном увеличении покупок валюты по бюджетному правилу. В результате, чистые продажи валюты ЦБ РФ снизятся с 7,3 млрд руб. в день до 0,2 млрд руб. в день с 6 сентября по 4 октября, что также ослабит поддержку рубля.

Среда ознаменовалась позитивными изменениями на рынке ОФЗ. Объем торгов увеличился, доходности на среднем и дальнем сегментах кривой ОФЗ снизились: на 5–15 б.п. и на 15–25 б.п., соответственно. Этот рост был поддержан отменой аукциона по классическому выпуску и публикацией данных по недельной инфляции. Объем торгов в основном режиме достиг 7,2 млрд руб.

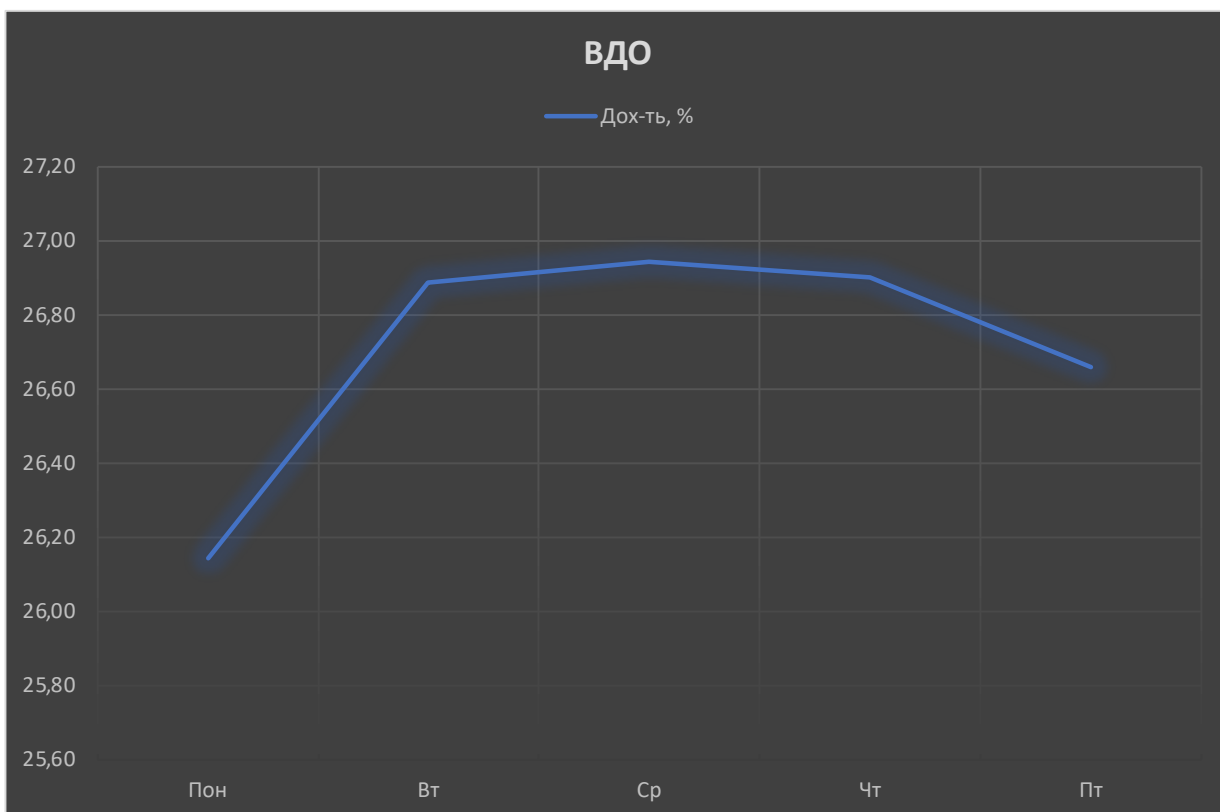
С начала сентября инфляция составила около 0,11% м/м, что вышло за пределы коридора ЦБ [-0,1%; 0,0%], внутри которого регулятор мог бы избегать повышения ставки на очередном заседании. Возникла вероятность, что инфляция на конец года может достигнуть 7,1% г/г, тогда как за август прогнозировалось 9,0%.

Цели для сохранения ставки на текущем уровне ЦБ не были достигнуты: августовская дефляция не состоялась, инфляционные ожидания повышаются, а замедление экономики вызвано ограничениями роста выпуска. ЦБ, вероятно, будет вынужден ужесточить денежно-кредитную политику (ДКП). В ходе заседания 13 сентября ключевая ставка, вероятно, будет повышена на 100 б.п. до 19%. На октябрьском заседании прогнозируется повышение до 20%, с жесткой риторикой. Вероятно, снизить ставку возможно будет лишь во 2 половине 2025 года.

Вернемся к российскому долговому рынку:



Средняя доходность ОФЗ в начале недели – 16.95%; в конце недели – 16.41%.



Средняя доходность ВДО в начале недели – 26.14%; в конце недели – 26.66%.

Андриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»