

## Динамика рынка облигаций Неделя 5 – 9 августа

На внутреннем рынке государственных облигаций (ОФЗ) продолжается ралли уже вторую неделю подряд благодаря позитивной статистике по инфляции.

Центральный банк сообщил о возможном замедлении инфляции в третьем квартале 2024 года. Замедление ипотеки и традиционно низкие показатели инфляции в августе и сентябре могут сохранить ключевую ставку на уровне 18% в ближайшем будущем. Если не произойдет неожиданного увеличения государственных расходов, снижение ставки возможно уже в первой половине 2025 года.

Минфин провел два аукциона; корпоративные флоутеры до сих пор остаются наиболее привлекательным вложением на долговом рынке.

Курс рубля продолжает укрепляться на фоне увеличения продаж валюты экспортерами перед налоговыми выплатами. Снизившийся спрос на валюту со стороны импортеров из-за проблем с трансграничными переводами также способствует укреплению рубля.

Регулярные продажи валюты Банком России и высокие процентные ставки по рублевым вкладам снижают привлекательность доллара и евро для населения. Минфин объявил о сокращении объема покупки валюты в августе в 4,8 раза, в то время как чистые продажи валюты ЦБ вырастут с 3 до 7,5 млрд рублей, что поможет стабилизировать курс рубля.

Власти дважды снижали требования к обязательной продаже валюты экспортерами с целью ослабления курса, однако рубль продолжает крепнуть, несмотря на снижающиеся цены на нефть и объемы экспорта. Волатильность снизилась благодаря переносу сделок с долларом и евро на внебиржевой рынок.

Восстановление импорта и легализация использования криптовалют для трансграничных расчетов могут привести к ослаблению рубля до уровня 90-92 рублей за доллар в среднесрочной перспективе.

В понедельник глобальный рынок достиг пика панических настроений, после чего аппетит к риску начал возобновляться, поскольку признаки рецессии в США не были подтверждены. На сентябрьское заседание Федеральной резервной системы (ФРС) фьючерсы на ставки подразумевают 51-процентную вероятность снижения ставки на 50 базисных пунктов. Ожидается, что до конца года ФРС снизит ставку на 100 базисных пунктов с вероятностью 80%.

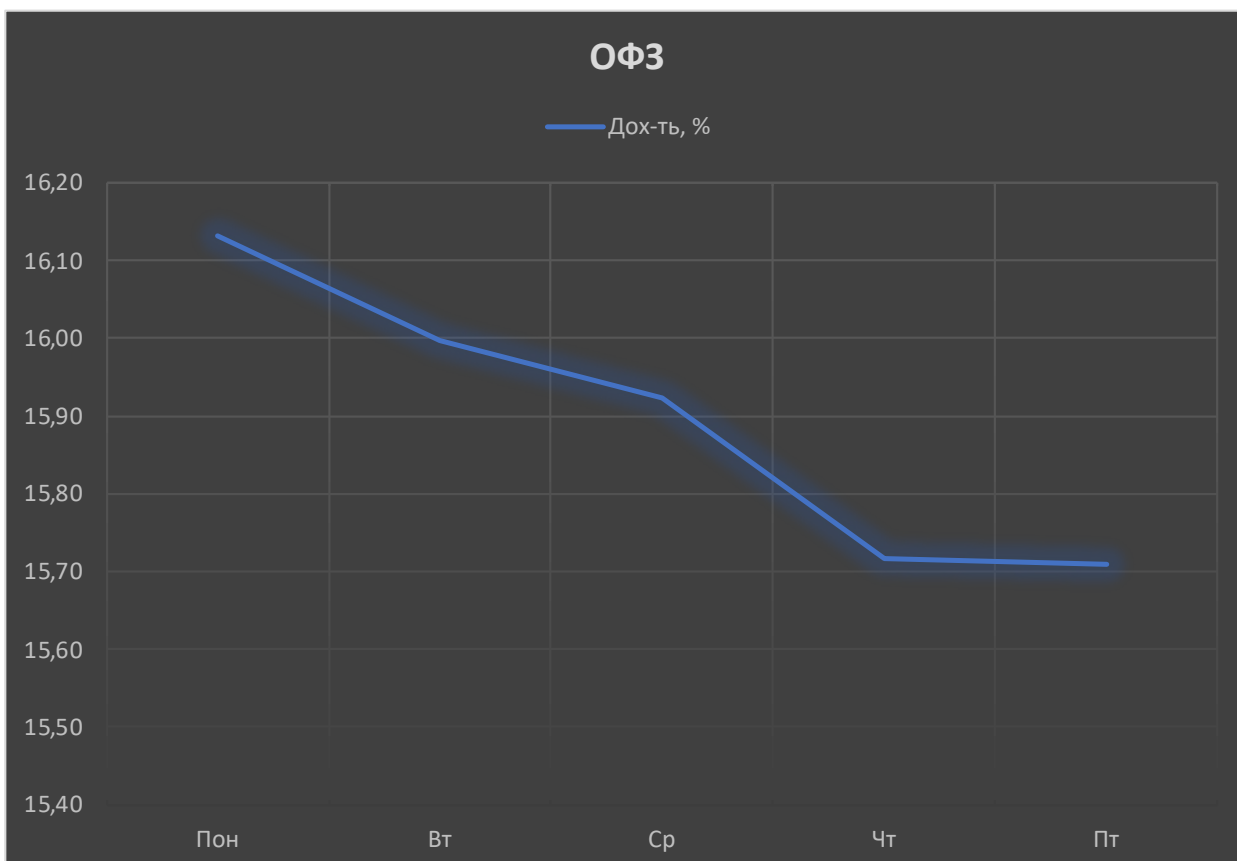
Рынок облигаций США (UST) продемонстрировал снижение доходностей на 5-10 базисных пунктов по всей кривой. Позитивная риторика Европейского центрального банка (ЕЦБ) также указывает на возможное снижение ставки, что приводит к уменьшению доходностей облигаций на европейских рынках на 2-3 базисных пункта за неделю.

Облигационные рынки развивающихся стран финишировали неделю в плюсе, следуя за базовыми активами.

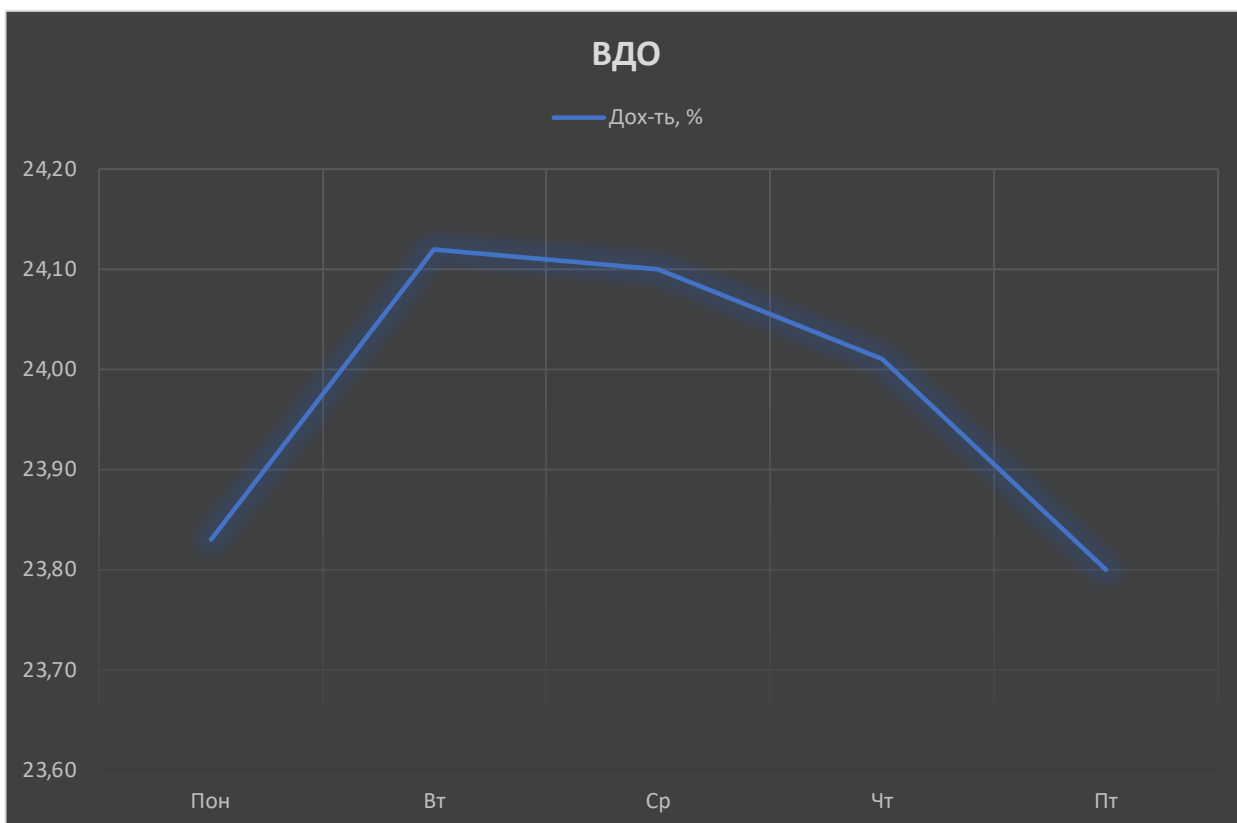
На фоне опасений рецессии в США нефтяные котировки на этой неделе снизились до \$75 за баррель. Однако, оценка экономического роста в США от Федерального резервного банка Атланты за третий квартал 2024 была повышена с 2,5% до 2,9% годовых, что уменьшило риски возможной рецессии. Оптимизм вернулся на рынок, и фьючерсы на ставки включают в себя понижение ставки ФРС на 100 базисных пунктов до конца 2024 года с вероятностью 80%. На этом фоне нефтяные котировки вернулись к \$79 за баррель. Эскалация конфликта на Ближнем Востоке также поддерживает цены на нефть.

Позитивная отраслевая статистика из США также способствовала поддержанию цен. По данным Министерства энергетики США, коммерческие запасы нефти за неделю сократились на 3,7 млн баррелей, что значительно превышает ожидания. Несмотря на то, что суммарные запасы нефти и нефтепродуктов в США, включая госрезерв, достигли 1,67 млрд баррелей, агентство прогнозирует дефицит на мировом рынке в третьем квартале 2024 года на уровне 0,88 млн баррелей в сутки, в четвертом квартале — 0,66 млн баррелей в сутки и 1,04 млн баррелей в сутки в первом квартале 2025 года. Министерство энергетики ожидает, что к концу года цена на нефть марки Brent поднимется до диапазона \$85-90 за баррель. Однако в краткосрочной перспективе нефтяной рынок выглядит нейтрально. Геополитические факторы и возможные риски рецессии будут уравнивать друг друга.

Вернемся к значениям доходности российского долгового рынка:



Средняя доходность ОФЗ в начале недели – 16.13%; в конце недели – 15.71%



Средняя доходность ВДО в начале недели - 23.83%; в конце недели – 23.80%

*Андриан Демкович, инвестиционный аналитик ИК «Диалот»*