

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

еженедельный обзор

Долговой рынок

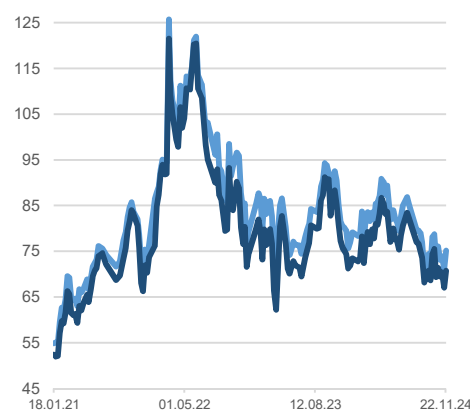
Brent на этой неделе превысил 75,17 долл./барр. (+5,8% нед/нед) на фоне растущей геополитической напряженности, остановки добычи на крупнейшем месторождении Норвегии и возможного переноса странами ОПЕК увеличения добычи. Однако, укрепление доллара, слабые перспективы мирового спроса, а также запланированное Трампом повышение пошлин, по нашим оценкам, не дадут котировкам пойти выше 77-78 долл./барр. на среднесрочном горизонте. Управление энергетической информации США (EIA) на этой неделе опубликовало прогнозы по рынку нефти, согласно которым средняя цены бренда в 1 кв. 2025г. будет находиться на уровне 78 долл./барр., а во 2П25г. снизится до 74 долл./барр., что в целом совпадает с нашими среднесрочными оценками 75-78 долл./барр. На следующей неделе, в случае отсутствия новой геополитической эскалации, ожидаем проторговку бренда на достигнутых уровнях 75-75,2 долл./барр.

Спикеры ФРС подтвердили дальнейшую траекторию снижения процентных ставок, но недовольны недостаточными темпами снижения инфляции. Сильные макроэкономические данные США в сочетании с политикой администрации Трампа улучшают среднесрочные перспективы роста экономики США, что дает возможность ФРС не так агрессивно, как ожидалось, сокращать ставки. На этом фоне вероятность снижения ставки в декабре на 25 бп, по данным CME FedWatch, снова корректируется вниз и на этой неделе опустилась до 52,7% (-9,3 пп нед/нед). Это вновь дало толчок вверх доходностям коротких казначейских облигаций. Инфляция в еврозоне в октябре ускорилась до 2% г/г против сентябрьского минимума на уровне 1,7% г/г, но пока укладывается в прогноз ЕЦБ, который продолжит цикл понижения ставок. Долговой европейский рынок позитивно реагирует на статистику. Развивающиеся рынки финансируют разнопланово. ЦБ Турции сохранил ключевую ставку на отметке в 50% годовых. Доходность индекса замещающих облигаций Cbonds продолжает падать 3-ю неделю подряд и достигла 11,75% годовых (-77 бп нед/нед).

Внутренний долговой рынок вновь завершает неделю на минорной ноте. Усиление геополитической напряженности и сохранение инфляционного давления способствуют распродажам. Годовой показатель инфляции составляет уже 8,6% г/г, а по итогам года вполне может приблизиться к 9% г/г при текущем прогнозе ЦБ 8,0-8,5% г/г. На этом фоне ЦБ РФ на декабрьском заседании может поднять ставку и до 23%. Сладость рубля тоже давит на котировки ОФЗ. В результате, вся кривая ОФЗ существенно поднялась вверх. Минфин на этой неделе предложил лишь один классический выпуск. Корпоративные флоутеры компаний 1-2 эшелона остаются в приоритете. На этой неделе на первичном рынке прошло несколько интересных размещений.

США ввели новые санкции преимущественно на финансовый сектор России, включая системообразующий Газпромбанк, что затрагивает расчеты за экспорт. Пока не будут выстроены новые цепочки трансграничных платежей, экспортные доходы могут временно сократиться, что будет оказывать давление на национальную валюту. На этой неделе курс рубля уже отреагировал на события существенным ослаблением до 104,35 руб./долл., а биржевой курс пары CNY/RUB достиг 14,4 (+4,35% нед/нед). Ожидаем, что на краткосрочном горизонте рубль продолжит дешеветь и может долететь до 105 и 15 соответственно

Динамика цен на нефть



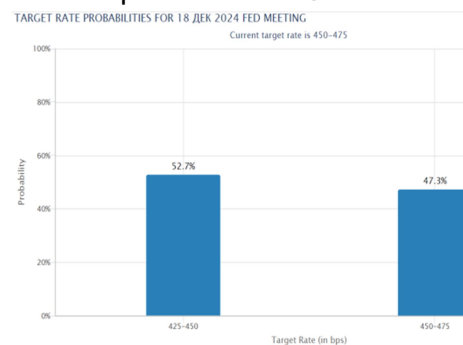
Источник: <https://ru.tradingview.com/>

Котировки основных товаров на конец недели

Нефть Brent	75,17	+0,94	+1,27%
Нефть WTI	70,70	+0,93	+1,33%
Золото	2.718,20	+43,30	+1,62%
Серебро	31,405	+0,462	+1,49%
Платина	971,00	+0,50	+0,05%
Палладий	1.015,00	-29,90	-2,86%
Природный ...	3,122	-0,217	-6,50%

Источник: <https://ru.tradingview.com/>

Прогноз по ставке ФРС



Источник: <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

Глобальные рынки: несущественные движения...

Спикеры ФРС подтвердили дальнейшую траекторию снижения процентных ставок, но отмечают недостаточные темпы снижения инфляции. Минутки обозначили, что инфляция снижается, но она устойчиво уменьшится до целевых 2% только в 2025г., в связи с этим темпы сокращения процентных ставок должны быть не очень быстрыми. Сильные макроэкономические данные США (розничные продажи в октябре выросли выше прогноза – на 0,4% м/м) в сочетании с политикой администрации Трампа улучшают среднесрочные перспективы роста экономики США, что дает возможность ФРС не так агрессивно, как ожидалось, сокращать ставки. На этом фоне вероятность снижения ставки в декабре на 25 бп, по данным CME FedWatch, снова корректируется вниз и на этой неделе опустилась до 52,7% (-9,3 пп нед/нед). Это вновь дало толчок вверх доходностям коротких казначейских облигаций (2-3 года) на 5-6 бп нед/нед, в то время как более длинные бумаги (7-10 лет) незначительно упали в доходностях, потеряв 1-2 бп нед/нед.

Инфляция в еврозоне в октябре ускорилась до 2% г/г против сентябрьского минимума на уровне 1,7% г/г. В Германии годовая инфляция составила 2,4% против 1,8% в сентябре, во Франции - 1,6% (1,4% месяцем ранее), в Италии - 1% (0,7% в сентябре), в Испании - 1,8% после 1,7% месяцем ранее. Однако, пока статистика укладывается в прогноз ЕЦБ, который продолжит цикл снижения ставок. Кроме того, деловая активности в ведущей экономике еврозоне – Германии замедляется: индекс PMI в стране снизился до 47,3 пунктов (-1,3 п мес/мес), снижение ВВП достигло 0,3% г/г. Долговой европейский рынок позитивно реагирует на макроэкономические данные, закрываясь в зеленой зоне. Доходности основных бэнчмарков снижаются. Так, немецкие 10-ти летние гособлигации завершают неделю на уровне 2,23% годовых (-10 бп нед/нед), французские – 2,95% (-2 бп нед/нед), испанские – 2,73% (-6 бп нед/нед).

Развивающиеся рынки финишируют разнопланово. ЦБ Турции, как и ожидалось, сохранил ключевую ставку на отметке в 50% годовых. Инфляция по итогам октября снизилась в месячном выражении, но годовой показатель демонстрирует рост: 2,88% мм / 48,58% гг против 2,97% мм / 49,38% гг месяцем ранее. Турецкие 10-ти летние долларовые гособлигации на конец недели торгуются на отметке 7% годовых (-4 бп нед/нед). Слабые изменения были отмечены в мексиканских и индонезийских 10-ти летних долларовых бондах, которые финишируют на отметке 6,33% (-2 бп нед/нед) и 5,17% (+3 бп нед/нед) соответственно. Только бразильские бэнчмарки существенно скорректировались после значительных распродаж на прошлой неделе (6,09%; -19 бп нед/нед). Доходность индекса замещающих облигаций Cbonds продолжает падать 3-ю неделю подряд и достигла 11,75% годовых (-77 бп нед/нед). Однако, не исключаем, что замещающие облигации могут скорректироваться вниз в декабре, после замещения суверенных еврооблигаций Минфина РФ.

Внутренний рынок: оптимизм завершен?...

Внутренний долговой рынок вновь завершает неделю на минорной ноте, индекс RGBI ушел ниже 98,6 пунктов. Усиление геополитической напряженности и сохранение инфляционного давления способствуют распродажам. По данным Росстата ИПЦ вырос на 0,37% против 0,3% на той неделе. Годовой показатель составляет уже 8,6% г/г, а по итогам года инфляция вполне может приблизиться к 9% г/г при текущем прогнозе ЦБ 8,0-8,5% г/г. На этом фоне ЦБ РФ на декабрьском заседании может поднять ставку и до 23%. Сладость рубля тоже давит на котировки ОФЗ. В результате, доходности ОФЗ с дюрацией 1-3 года поднялись на 19 бп нед/нед, среднесрочный участок (5-7 лет) взлетел на 25-35 бп нед/нед, а дальний конец кривой (10 лет и более) – на 45-50 бп нед/нед. Минфин на этой неделе предложил лишь один классический выпуск ОФЗ-26247, разместив гособлигации на 26,03 млрд. руб. при спросе 50,2 млрд. руб. и под средневзвешенную доходность в 17,31% годовых.

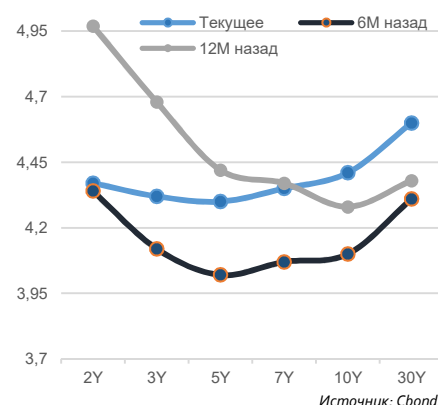
Корпоративные флоутеры компаний 1-2 эшелона остаются в приоритете. На этой неделе на первичном рынке прошло несколько интересных размещений. "ФосАгро" разместило 5-ти летние биржевые облигации серии БО-02-01 на 20 млрд. руб. Выставлена оферта через 2,5 года. Купонный период - 30 дней. Купонный доход определяется исходя из значения КС + спред. Значение спреда установлено по итогам сбора заявок в размере 2,00% годовых.

Котировки основных валют на конец недели

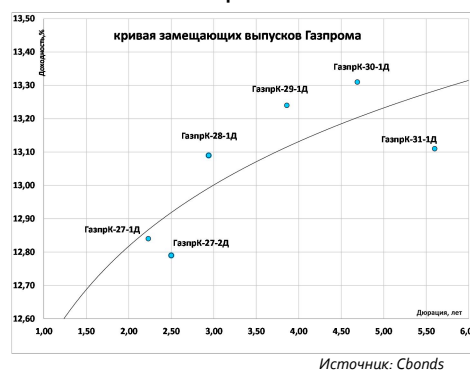
EUR/USD	1,0417	-0,0056	-0,95%
USD/RUB	104,3455	+3,0526	+3,01%
EUR/RUB	108,728	+2,629	+2,48%
GBP/USD	1,2531	-0,0055	-0,79%
USD/TRY	34,5434	+0,0869	+0,26%
USD/JPY	154,74	+0,23	+0,15%
AUD/USD	0,6501	-0,0010	0,00%

Источник: <https://ru.tradingview.com/>

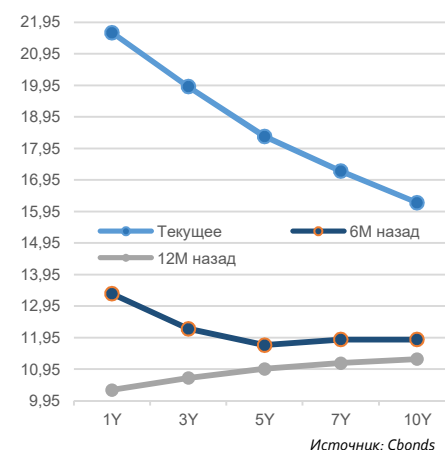
Динамика UST



Кривая «замещающих» выпусков Газпрома



Кривая ОФЗ



"Балтийский лизинг" по итогам сбора заявок установил значение спреда по биржевым облигациям серии БО-П14 в размере 1,90% годовых. Купонный доход определяется по формуле ключевая ставка ЦБ РФ + спред. Объем размещения - 9 млрд. руб. Срок обращения - 10 лет и 1 месяц, выставлена оферта через год. Купонный период - 30 дней.

На глобальном рынке пока без особых перемен, ожидаем дальнейшее сползание доходностей вниз.

Внутренний долговой рынок вновь приуныл. Давление на котировки, по нашим оценкам, сохранится до декабрьского заседания Банка России по ставке.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Данная информация носит только аналитический характер, и Банк ЗЕНИТ не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

© 2024 Банк ЗЕНИТ.