

# РЫНКИ

## Коротко о главном

### Долговой рынок

Очередная волна негатива для ОФЗ-ПД  
Спред между ОФЗ 26243 и 26233 ожидаемо  
сузился

# Итоги торгов

	14/05	1 д.	с н.г.
<b>USD/RUB</b>	91.3	-0.1%	1.0%
<b>EUR/RUB</b>	98.9	0.4%	-0.7%
<b>CNY/RUB</b>	12.61	0.3%	0.0%
<b>EUR/USD</b>	1.08	0.5%	-1.8%
<b>USD/CNY</b>	7.24	-0.3%	1.4%
<b>DXU</b>	105.0	-0.2%	3.6%
<b>Urals, \$/барр.</b>	69.7	0.1%	14.9%
<b>Brent, \$/барр.</b>	82.4	-1.2%	6.9%
<b>Золото, \$/тр.унция</b>	2 360	0.7%	13.9%
<b>Палладий, \$/унция</b>	982	1.7%	-11.4%
<b>Bitcoin, \$</b>	61 553	-2.5%	46.9%

	14/05	1 д.	с н.г.
<b>\$ UST'10, %</b>	4.44	-5 бп	+56 бп
<b>€ BUNDS'10, %</b>	2.55	+4 бп	+54 бп
<b>¥ China Gov Bond'10, %</b>	2.35	0 бп	-26 бп
<b>ОФЗ 10 лет, %</b>	14.15	+17 бп	+219 бп
<b>S&amp;P 500</b>	5 247	0.5%	10.0%
<b>Stoxx EUR 600</b>	522	0.2%	8.9%
<b>Shanghai Comp</b>	3 146	-0.1%	5.7%
<b>Moex</b>	3 464	0.2%	11.8%
<b>Ruonia о/н, %</b>	16.21	+20 бп	+94 бп
<b>Р RoisFix'3 мес., %</b>	16.02	+1 бп	-2 бп
<b>¥ Shibor'3 мес., %</b>	1.98	-1 бп	-55 бп

## Очередная волна негатива для ОФЗ-ПД

### Доступные для аукционов серии ОФЗ-ПД на среднем и длинном участках кривой

	Срок	Дюрация (лет)	Доходность (% годовых)	Остаток (млрд руб.)
<b>26242</b>	08/2029	4.1	14.13%	95
<b>26244</b>	03/2034	5.8	14.15%	31
<b>26245</b>	09/2035	-	-	500
<b>26246</b>	03/2036	-	-	750
<b>26243</b>	05/2038	6.6	14.20%	39
<b>26247</b>	05/2039	-	-	750
<b>26248</b>	05/2040	-	-	750

По окончании майских праздников доходности ОФЗ перешли к выраженному росту. С начала текущей недели динамика составила +19 бп в 2 годах (14.55%), +32 бп в 5 годах (14.07%) и +29 бп в 10 годах (14.15%).

По времени начало движения совпало с объявлением Минфина о запуске 4 новых длинных серий ОФЗ-ПД совокупным объемом 2.75 трлн руб. Также мог сказаться **жесткий тон** Банка России в резюме обсуждения ключевой ставки на заседании в апреле.

Хотя мы ожидали, что тенденция к росту доходностей ОФЗ сохранится в 2к'24, скорость текущего движения и его возможные причины нас удивили.

Фокус Минфина на размещение, прежде всего, длинных серий ОФЗ-ПД хорошо известен. При этом запуск сразу нескольких новых выпусков даст ведомству больше гибкости по части ротации бумаг между аукционами.

Что же касается политики ЦБ, то в теории для доходностей длинных облигаций важнее не текущая ключевая ставка, а ожидания по долгосрочной инфляции и адекватному уровню реальной ставки.

Удивительно, но жесткий подход Банка России сейчас не сопровождается ростом уверенности в том, что инфляция в будущем будет ощутимо ниже текущих уровней. Например, показатель инфляции, вмененной в котировки серий ОФЗ-ИН, с локальных минимумов в феврале т.г. прибавил 120-170 бп до текущих 7.8-8.2% годовых.

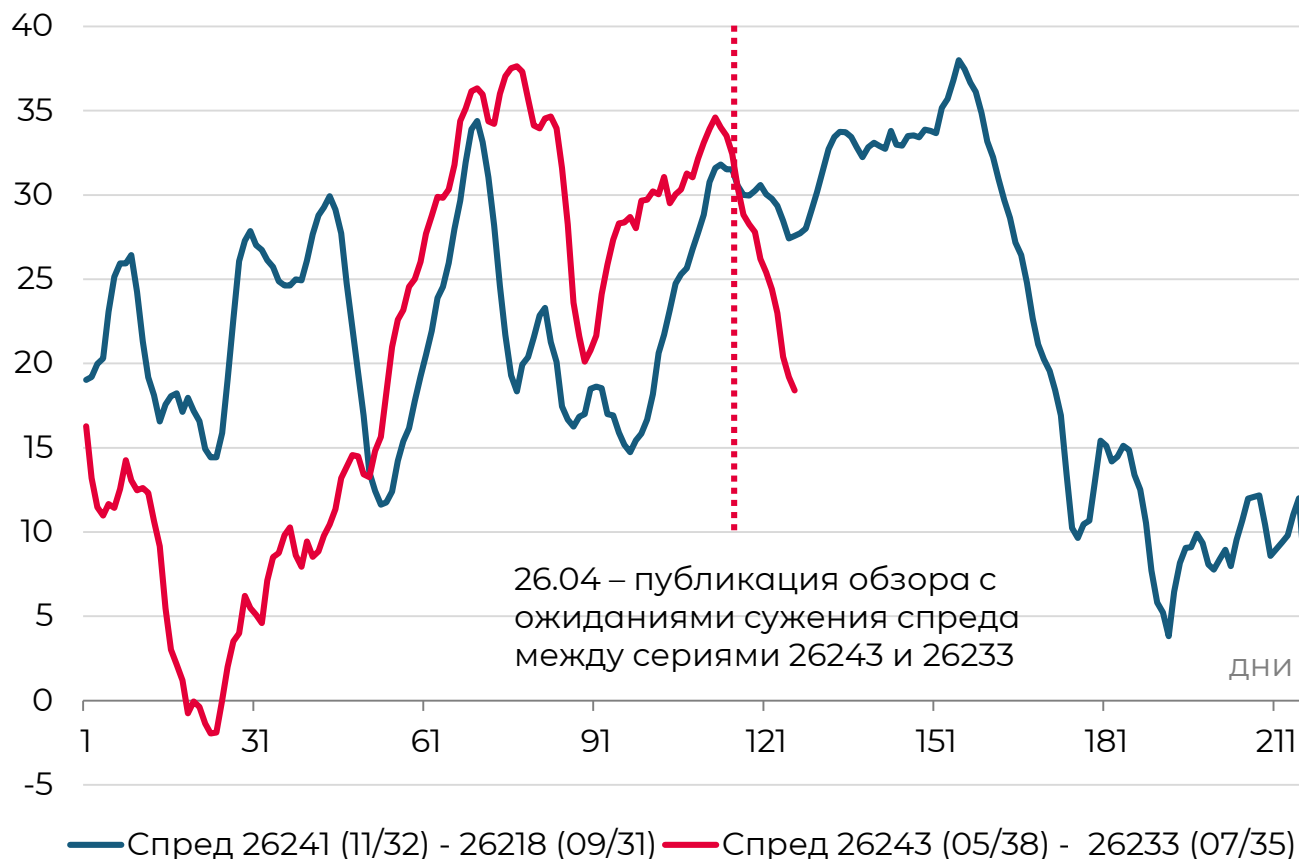
## Спред между ОФЗ 26243 и 26233 ожидаемо сузился

При этом возможность находить идеи в сегменте ОФЗ-ПД сохраняется даже в условиях устойчиво негативных настроений.

Например, в конце апреля мы обратили внимание на имеющий потенциал к сужению спред между аукционной / on-the-run серией 26243 (май'38) и off-the-run выпуском 26233 (июль'35). С момента публикации спред сжался вдвое, с 32 бп до 16 бп.

Что касается размещаемой сегодня на дебютном аукционе серии 26247 (май'39), мы полагаем, что Минфин вряд ли согласится на премию больше 20 бп относительно близкой по дюрации серии 26233 (14.04% годовых на закрытие вчера). Доходность 14.25% годовых по серии 26247 соответствует цене 90.4% от номинала.

Средний за 5 торговых сессий спред в доходностях к погашению между on-the-run и off-the-run выпусками, бп\*



\*День 1 = день, когда объем в обращении по on-the-run бумаге превысил 100 млрд руб.  
Крайняя правая точка = день последнего аукциона в серии 26241  
Источник: Cbonds, расчеты ПАО Росбанк

# Актуальные макропрогнозы

	3к'23	4к'23	14-май	2к'24	3к'24	4к'24
USD/RUB	98.0	90.4	91.3	92.0	94.0	96.0
CNY/RUB	13.5	12.6	12.6	12.8	13.2	13.4
USD/CNY	7.28	7.14	7.24	7.20	7.15	7.15
EUR/RUB	103.4	99.6	98.9	99.4	100.6	104.2
EUR/USD	1.06	1.10	1.08	1.08	1.07	1.09
Urals, \$/барр.	79.9	60.6	69.7	60.0	60.0	60.0
Инфляция, % г/г	6.0	7.5	7.7	7.8	6.4	5.2
Ключевая ставка ЦБ, %	13.0	16.0	16.0	16.0	15.0	13.0

# Публикации



## РЫНКИ. КОРОТКО О ГЛАВНОМ

---

[Вторник, 14 мая](#)

[Пятница, 3 мая](#)

[Четверг, 2 мая](#)

[Суббота, 27 апреля](#)

[Пятница, 26 апреля](#)

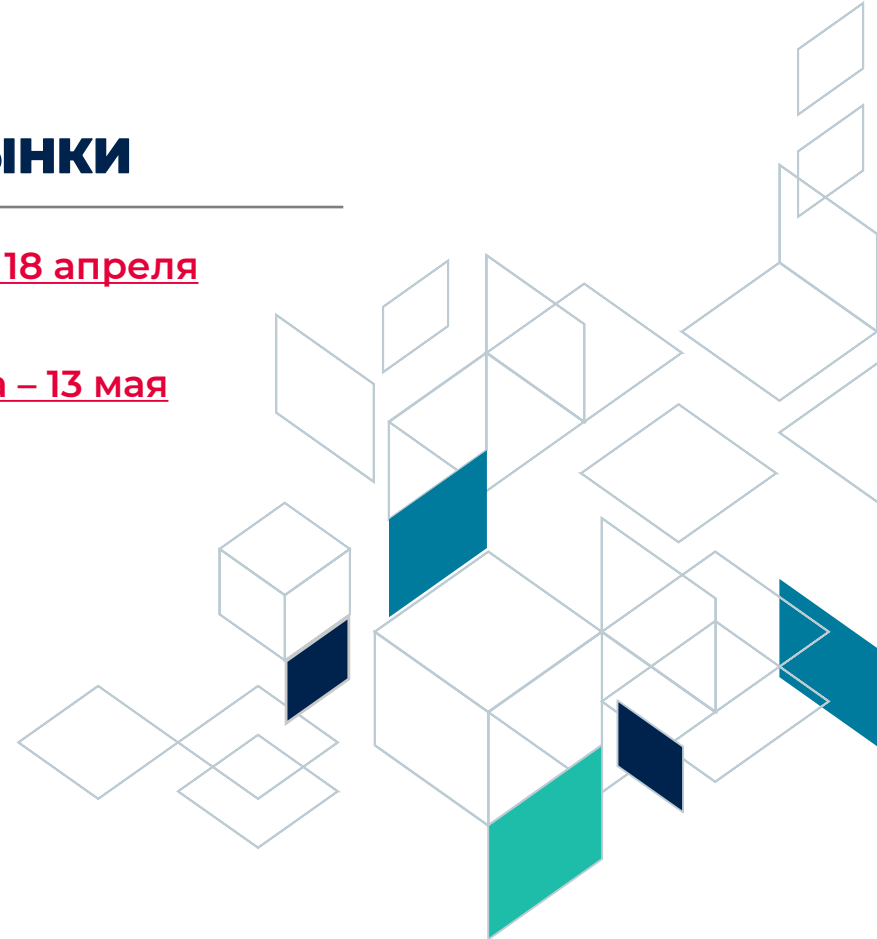


## ЭКОНОМИКА И РЫНКИ

---

[Актуальные прогнозы – 18 апреля](#)

[Обзор валютного рынка – 13 мая](#)



# Контакты



## ИССЛЕДОВАНИЯ И АНАЛИТИКА

**Юрий Тулинов**

[Yury.Tulinov@rosbank.ru](mailto:Yury.Tulinov@rosbank.ru)

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-836



## ПРОДАЖИ ФИНАНСОВЫМ УЧРЕЖДЕНИЯМ

**Павел Малявкин**

[PVMalyavkin@rosbank.ru](mailto:PVMalyavkin@rosbank.ru)

+7 (495) 725-57-13



## КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОДАЖИ

**Юрий Драновский**

[Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru](mailto:Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru)

+7 (495) 725-57-44



## ИНВЕСТИЦИОННО- БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ

**Татьяна Амброжевич**

[TVAmbrozhevich@rosbank.ru](mailto:TVAmbrozhevich@rosbank.ru)

+7 (495) 956-67-14



## БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

**Тимур Мухаметшин**

[Timur.Mukhametshin@rosbank.ru](mailto:Timur.Mukhametshin@rosbank.ru)

+7 (495) 234-36-52

**Евгений Кошелев**

[Evgeny.Koshelev@rosbank.ru](mailto:Evgeny.Koshelev@rosbank.ru)

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-838

**Анна Мезенцева**

[Anna.Mezentseva@rosbank.ru](mailto:Anna.Mezentseva@rosbank.ru)

+7 (495) 662-13-00, доб. 19-105

**Евгений Курочкин**

[EVKurochkin@rosbank.ru](mailto:EVKurochkin@rosbank.ru)

+7 (495) 725-57-44

**Юрий Сухинин**

[Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru](mailto:Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru)

+7 (495) 662-13-00, доб. 15-89

**Александр Тен**

[Aleksandr.Ten@rosbank.ru](mailto:Aleksandr.Ten@rosbank.ru)

+7 (495) 234-36-52

**Анна Заигрина**

[Anna.Zaigrina@rosbank.ru](mailto:Anna.Zaigrina@rosbank.ru)

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-837

**Полина Хромова**

[Polina.Khromova@rosbank.ru](mailto:Polina.Khromova@rosbank.ru)

+7 (495) 725-57-44

**Сергей Цой**

[Sergey.Tsoy@rosbank.ru](mailto:Sergey.Tsoy@rosbank.ru)

+7 (495) 234-36-52

**Анна Блинчикова**

[Anna.Blinchikova@rosbank.ru](mailto:Anna.Blinchikova@rosbank.ru)

**Андрей Маслов**

[Andrey.V.Maslov@rosbank.ru](mailto:Andrey.V.Maslov@rosbank.ru)

+7 (495) 662 13 00, доб. 19-536

# Ограничение ответственности

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой-либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.