

Рынок облигаций

Торговое перемирие и мягкая политика ФРС – рецепт для ралли

Елизавета Наумова

Старший аналитик

(+7 495) 974-25-15 (8806)

Тема

Комментарии главы ФРС Джерома Пауэлла на прошлой неделе слегка охладили ожидания снижения ставок ФРС, однако, общий консенсус рынка остался прежним – два снижения до конца года. Прошедшая в субботу встреча президента США Дональда Трампа с председателем КНР Си Цзиньпином дала многим надежду на прекращение торгового противостояния между двумя державами. Последующий срыв переговоров, за которым последует дальнейшая эскалация, однако, все еще представляется вероятным.

США. Долговые рынки на этой неделе продолжили восстанавливаться на фоне ожидания торговой сделки и понижения ставок ФРС. Глава ФРС Джером Пауэлл и его коллеги в начале прошлой недели несколько охладили настрой рынка касаясь будущих масштабов снижения ставки ФРС. Так 40% вероятность снижения ставки на 50 б.п. на июльском заседании снизилась до 24% в пятницу. Вероятность снижения на 25 б.п. в июле осталась прежней – 100%.

В субботу в Осаке удалось избежать наихудшего сценария развития торговой войны. Трамп заявил журналистам, что не будет налагать на Китай новые пошлины в настоящий момент, в обмен на соглашение администрации Си покупать «огромное» количество с/х продукции. По мнению большинства аналитиков, самым большим прорывом на переговорах стало решение Трампа разрешить Huawei Technologies покупать некоторые продукты у американских компаний, не представляющих угрозы национальной безопасности. Кроме того, по словам Трампа, профильные ведомства рассмотрят исключение Huawei из санкционного списка. Пока остается неясным, о каких продуктах идет речь и сможет ли Google, Micron и Intel вновь сотрудничать с Huawei. Уступка Трампа в отношении Huawei уже вызвала неодобрение в Вашингтоне, считаящим, что Huawei является «одним из немногих мощных рычагов, с помощью которого можно заставить Китай играть по правилам».

Несмотря на позитивные комментарии от обеих сторон, аналитики считают, что основные проблемы торговой войны не были решены. Большую часть первого дня саммита в пятницу Си обещал открыть китайскую экономику и критиковал США (не называя ее) за нападение на глобальную торговую систему. Он призвал лидеров саммита «поддержать жизнеспособность глобальных цепочек продаж», со ссылкой к запретам США против Huawei.

Тем не менее, возвращение к столу переговоров позитивно будет воспринято рынками. В свете этого и мягкой политики крупнейших центральных банков, мы ожидаем на этой неделе ралли на долговых рынках, особенно в сегменте активов с повышенным риском. Нам кажутся интересными длинные бумаги, такие как Газпром-34, Газпром-28 и Россия-28. В случае короткого срока инвестирования, потенциал роста сохраняют Домодедово-23, Евраз-23 и Металлоинвест-24.

Россия. В понедельник ЦБР выпустил ежеквартальный доклад о денежно-кредитной политике, который подтвердил возможность дальнейшего снижения ключевой ставки на одном из ближайших заседаний ЦБР (напомним, следующее заседание 26 июля). Рублевый долговой рынок, однако, показал коррекцию, в особенности на длинном конце кривой. Коррекция носит ожидаемый характер после всплеска цен на неделе, начавшейся 17 июня. Волатильности рынку добавила ожидаемая встреча Трампа и Си. Дешевое фондирование в валюте будет поддерживать иностранный спрос на рискованные активы, в том числе и российские, поэтому мы считаем привлекательными бумаги корпоративных эмитентов с премией к риску, которая может быстро абсорбироваться рынком в свете будущего притока иностранного капитала.

Ситуация на рынке

Выводы

Торговое перемирие между крупнейшими экономиками мира, вероятно, послужит стимулом для восстановления аппетита к рискованным активам. Даже несмотря на то, что ФРС заняла голубиную позицию, мы не видим резких негативных изменений в экономике США, поэтому мы считаем маловероятным рецессию в ближайший год.

События этой недели

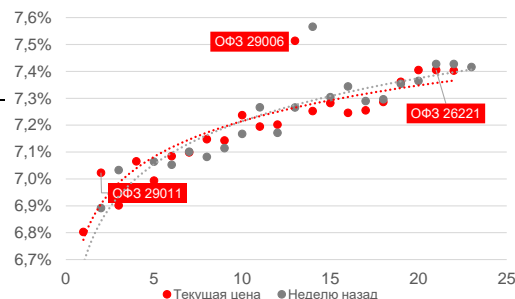
На этой неделе будут опубликованы прокси индикаторы состояния промышленного сектора и сектора услуг США, Европы и Китая, основная масса которых выйдет в понедельник и среду. Ожидается, что экономика Еврозоны начнет несколько оживать, в то время как в США продолжится понижательный тренд.

В пятницу выйдет отчет с рынка труда по США, который должен будет показать, был ли предыдущий провальный отчет «выбросом» или это был тревожный сигнал.

В понедельник выступит заместитель председателя ФРС Ричард Клариде. Во вторник глава ФРБ Нью-Йорка Джон Уильямс примет участие в панельной дискуссии о перспективах мировой экономической и монетарной политики в Цюрихе.

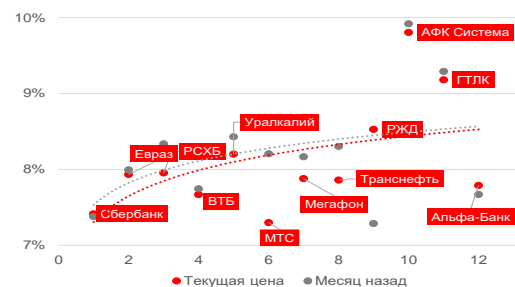
В понедельник в Вене ожидается встреча ОПЕК, чтобы обсудить продление сделки по ограничению добычи нефти, однако заявление в субботу Владимира Путина о том, что он и принц Саудовской Аравии Мухаммед бен Салман согласились продлить текущую сделку, сделало встречу почти ненужной.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



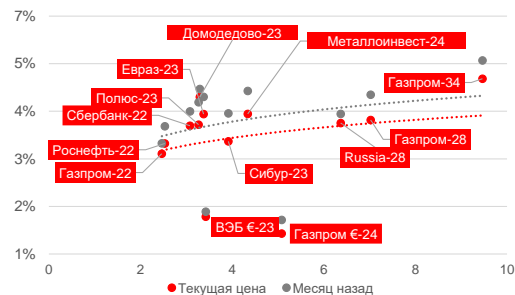
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



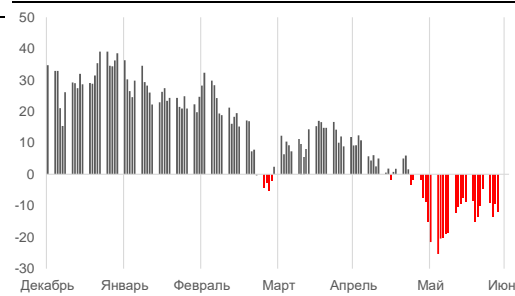
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Спрэд между 10-ти и 3-месячными UST, б.п.



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Альфа-Банк

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

Начальник управления Константин Шапшаров
+7 (495) 228-8828 kshapsharov@alfabank.ru

Аналитический отдел Начальник отдела Борис Красноженов Макроэкономика Наталья Орлова, Ph.D. Стратегия Джон Волш Металлы и горная добыча Борис Красноженов Юля Толстых Нефть и газ Антон Корыцко	+7 (495) 795-3676 bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612 norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677 jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238) bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612 yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8681) akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Потребительский Евгений Кипнис Олеся Воробьева Финансы Евгений Кипнис TMT, Сельское хоз-во Анна Курбатова Олеся Воробьева Перевод Анна Мартынова Спец. по данным/Аналитик Денис Дорощев	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713 oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075 ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713 akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740 oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075 amartynova@alfabank.ru +7 (495) 795-3676 didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
Торговые операции и продажи (Москва) Международные продажи Александр Зоров Светлана Голодинкина Артем Белобров	+7 (495) 223-5500 azorov@alfabank.ru +7 (495) 745-5621 sgolodinkina@alfabank.ru +7 (495) 785-7416 abelobrov@alfabank.ru +7 (495) 785-7414	Альфа Директ Директор Сергей Рыбаков Аналитический отдел Гельды Союнов Алан Казиев Елизавета Наумова	+7 (495) 795-3680 srybakov@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 gsoyunov@alfabank.ru +7 (495) 641-3673 akaziev@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8568) enaumova@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
РЕПО Вячеслав Савицкий Олег Морозов	vsavitskiy@alfabank.ru omorozov@alfabank.ru +7 (495) 783-5101	Продажи Ирина Фадеева Валерий Кремнев Ольга Бабина	ikfadeeva@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8328) vkremnev@alfabank.ru +7 (499) 215-9009 obabina@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

© Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны сделать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.