

Рынок облигаций

Елизавета Наумова
Старший аналитик «Альфа-Директ»
+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

«Гейм чейнджер» от ФРС

Тема

ФРС понизила ставку на 25 б.п., заняв при этом более консервативную позицию относительно будущих снижений. На фоне сильной статистики выжидательная позиция Феда выглядит логичной. ЦБ Бразилии напротив, дал самый четкий сигнал о готовности помочь ослабленной экономике, опустив ставку на 0,5 п.п. Торговые переговоры между США и Китаем закончились введением новых пошлин со стороны США. Рубль и российские активы снизились на фоне новых санкций со стороны США.

США. В среду ФРС, как и ожидалось опустил ставку на 25 б.п. до 2,00-2,25%. Последовавшее выступление Джероми Пауэлла, однако, расстроило рынки, поскольку глава ФРС дал ясно понять, что снижение не является началом длинной серии снижения процентной ставки. Помимо снижения ставки, ФРС изменил тон релиза на несколько более прохладный. Хотя менее голубиный тон релиза и выступление Пауэлла стало неожиданностью для долговых рынков, реакция на них была лишь умеренно негативная. Несмотря на это, 10-летние доходности все-таки опустились ниже уровня в 2,0%, после того, как Д. Трамп объявил о введении новых пошлин на китайский импорт. Отчет с рынка труда США оказался невнятным, реакции рынка не было.

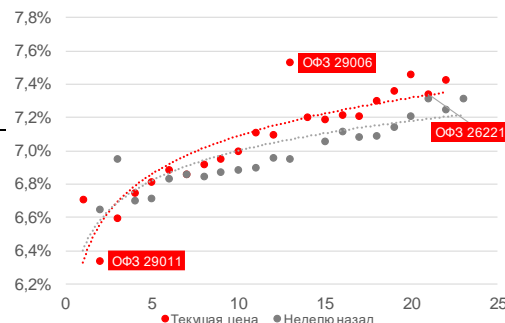
Россия. Тема санкций вновь была поднята на прошлой неделе. Утром в пятницу газета New York Times и Politico сообщили, что Д.Трамп подписал распоряжение, предполагающее введение новых санкций против России. Позднее на сайте Государственного Департамента США был опубликован более подробный документ. Самым «жестким» для российского долгового рынка стал запрет на покупку американскими банками нерублевого суверенного долга на первичном рынке, вступающий в силу с 19 августа. Пока последствия этого шага остаются неясными. Российский рынок, скорее всего, будет оставаться под давлением.

Ситуация на рынке

Размещения. Минфин России разместил в среду 6-летний выпуск ОФЗ-26229 на ₽19,8 млрд. без премии при спросе в ₽30 млрд. Доходность по цене отсечки составила 7,2%. Аппетит к российскому долгу сохраняется, что хорошо иллюстрирует показатель 5-летнего кредитного свопа, премия по которому опускалась ниже 100 б.п. на прошлой неделе. **В корпоративном секторе активно продолжают размещаться облигации. Альфа-Банк (BB+/Ba1/BB+) в четверг успешно разместил 3-летние облигации, при том, что объем выпуска был увеличен с ₽5 млрд. до ₽8 млрд.** Купон установлен на уровне 7,9%, что предполагает премию к ОФЗ с сопоставим сроком на уровне 90 б.п. В прошлый вторник **РЕСО-Лизинг (BB+)**, в третий раз выходящий на долговой рынок в этом году, разместил 4-летние облигации на ₽7 млрд. при первоначально планируемом объеме ₽5 млрд. Успешному размещению способствовало увеличение рейтингов эмитента от S&P на одну ступень до «BB+» за день до открытия книги заявок, что могло привлечь повышенный интерес к выпуску. Во вторник **Белоруссия (B/B3/B)** разместила 2 выпуска 3-летних облигаций по ₽5 млрд., при том, что спрос превысил ₽45 млрд. Спред к кривой ОФЗ составил 185 б.п., хотя первоначально озвучивалась ориентировочно премия в 250 б.п. Вероятно, бумага сохранит свою привлекательность по причине «суверенной близости» к российскому рынку долга.

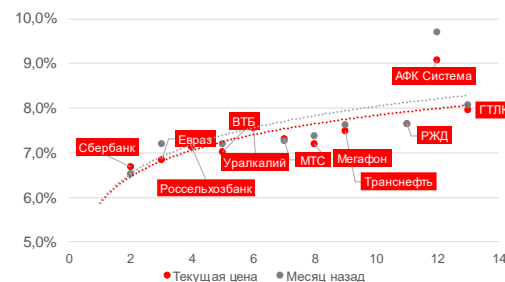
Бразилия. ЦБ Бразилии неожиданно снизил ставку сразу на 50 б.п. до рекордного минимума 6,0%. Более того, ЦБ дал сигнал о дальнейшем снижении. Экономисты Bloomberg прогнозируют, что ставка может быть опущена до 5,0% к концу 2019 г. Локальные облигации Бразилии позитивно реагируют на действия ЦБ.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



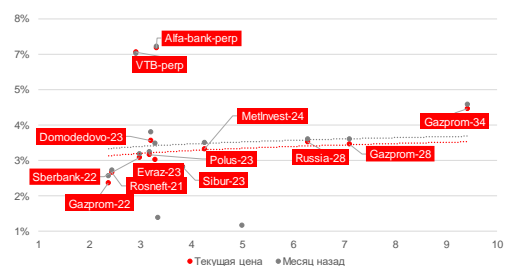
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Выводы

Реакция долговых рынков на заседание ФРС было скромной. Тем не менее, ФРС развернул свою политику, отказавшись вступить в полноценный понижительный цикл. Турецкие локальные бумаги на прошлой неделе вновь показали наилучшую динамику, а в аутсайдерах — Россия. Конгресс США до 9 сентября ушел на каникулы, таким образом, в ближайшее время маловероятны дополнительные шаги со стороны американских законодателей.

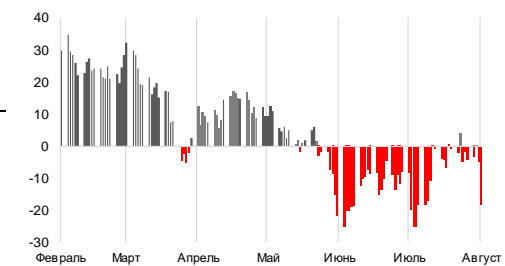
События этой недели

В начале недели продолжится публикация важных экономических данных. Индексы менеджеров по закупкам в секторе услуг будут опубликованы по Китаю, США и Еврозоне. Китай опубликует также статистику по торговому балансу за июль, который как ожидается снизится на 10% на фоне замедления потребительского спроса.

Во вторник и среду выступят два голосующих «голубя» Джеймс Буллард и Чарльз Эванс. Рынки будут внимательно следить за их комментариями в попытке найти намеки на возможную корректировку ожиданий рынка дальнейших шагов ФРС после «ястребиного» заседания Феда.

На неделе свои заседания проведут ЦБ Норвегии, Новой Зеландии, Австралии, Филиппин и Таиланда.

Спред между 10-летними 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 Дорофеев	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, 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 делать 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.