

Рынок облигаций

Елизавета Наумова
Старший аналитик «Альфа-Директ»

+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Тяжелый август сменился непринужденным сентябрем

Тема

Уставший после пасмурного августа рынок получил небольшой прыжок в форме новой даты переговоров между США и Китаем. «Бежевая книга» и статистика из сектора услуг США смогли компенсировать просадку в данных по промышленному сектору. Статика по Китаю успокоила рынки, а ЦБ Китая продолжил оказывать поддержку экономике, снизив нормативы резервных требований для банков. ЦБ РФ снизил ставку на 25 б.п., дав сигнал, что снижения продолжатся.

США. Американские долговые рынки к концу недели начали показывать рост. Доходности 10-летних американских трежерис приблизились к уровню 1,60%. Рынкам пришлось переварить довольно много макроэкономических индикаторов, релизов и выступлений чиновников, чтобы в конце концов найти некоторое успокоение. Наиболее важные индикаторы состояния экономики США – «Бежевая книга» и индекс PMI в непроизводственном секторе США – дали надежды на то, что президентство Д.Трампа не слишком сильно ударило по сердцевине американской экономики – потребительскому сектору. Оптимизм также был подогрет сильной китайской статистикой и «прорывом» в переговорах между США и Китаем. Державы договорились провести официальные переговоры в начале октября. Кредитные спреды на американском долговом рынке в сегменте высоко рискованных эмитентов продолжают давать существенную премию.

Россия. Доходность 10-летних ОФЗ опустилась ниже 7,0% на фоне сигнала ЦБ РФ о возможном дальнейшем смягчении ДКП после снижения ставки на 25 б.п. в пятницу. Привлекательность российских бумаг в ближайшее время сохранится.

Ситуация на рынке

Размещения. Минфин России успешно разместил в среду 20-летний выпуск ОФЗ-ПД-26230 с дисконтом к рынку. Предложение составило ₽20 млрд., спрос в три раза превысил предложение, доходность по цене отсечки составила 7,29%. В ходе размещения были замечены большие объемы неконкурентных заявок, что говорит о том, что инвесторы готовы были приобрести бумаги по любой цене. Оптимизм на долговом российском рынке продолжит сохраняться благодаря пониженному восприятию санкционных рисков и ожиданию дальнейшего снижения ставки ЦБ РФ. Размещения в корпоративном секторе в первую неделю сентября привлекли внимание очень сильным спросом. Разместившейся эмитенты - **Почта России** (эфф. дох. 7,69%) и **Русал Братск** (эфф. дох. 8,25%) не предложили премии к своим текущим выпускам, более того выпуск Русала был увеличен на ₽5 млрд. до ₽15 млрд. Корпоративный сектор в условиях очень благоприятной конъюнктуры начал брать пример с Минфина, размещающегося практически весь год с дисконтом к рынку. Сохранится ли такая тенденция в сентябре – покажет крупное размещение Тинькофф Банка 17 сентября. Банк планирует привлечь ₽10 млрд. с ориентиром купона 8,5-8,75%, тогда как торгующийся 10-летний выпуск Тинькофф предлагает доходность 8,09%.

Аргентина. Долг аргентинского корпоративного сектора на неделе привлек внимание, отскочив с перепроданных уровней и показав впечатляющий рост цен. Оптимизм, однако, не был вызван новой инициативой МВФ или договоренностью текущего президента Маурисио Макри с кредиторами. Причина лежит во включении «чрезвычайного режима» компаниями, отражающегося в выкупе акций и долгов (Pampa) и начале ведения переговоров с иностранными партнерами для дальнейшего сотрудничества (YPF). Волатильности на аргентинских рынках, вероятнее всего, несколько снизятся до выборов 27 октября 2019 г. на фоне занятия бондхолдеров выжидательной позиции.

Выводы

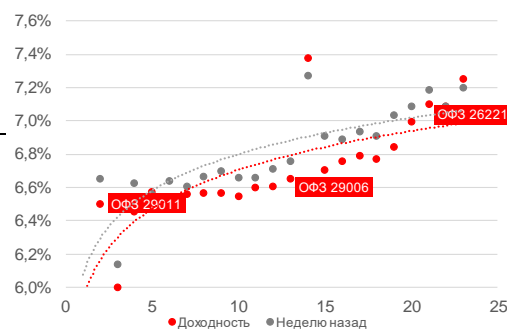
Рынки вновь охватил глобальный оптимизм, что отражается в бурном росте валют и котировок облигаций развивающихся стран (ZAR +2,9%, MXN +2,3%, RUB +1,41%). Отмена закона об экстрадиции в Гонконге, новая дата торговых переговоров, неудача Бориса Джонсона в остановке законопроекта о недопущении жесткого Brexit отодвинули страхи рынка на второй план. Снижение ставки ФРС, прогресс в торговых переговорах может вызвать мощное ралли.

События этой недели

Конгресс США возвращается с каникул, что может несколько оживить рынок на тему новых санкций против Турции, Ирана, России и других неугодных американскому истеблишменту стран.

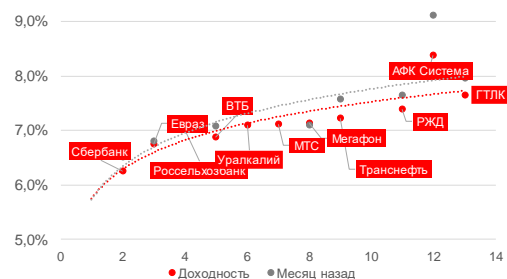
На следующей неделе свое заседание проведет ЕЦБ. Аналитики ожидают, что банк снизит депозитную ставку с -0,4% на 10-15 б.п. и объявит новую программу покупки активов на €30-45 млрд. в месяц. Реакция рынка на такие шаги может быть значительной. Из макростатистики рынок сконцентрируется на американском потребительском секторе: инфляции, розничных продажах и потребительской уверенности. Данные хуже ожиданий, могут расстроить рынок, что отразится вновь в уходе в более безопасные активы. В Великобритании на следующей неделе премьер-министр страны Борис Джонсон может провести внеочередные выборы как ответ на одобрение парламента новой отсрочки Брексита.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



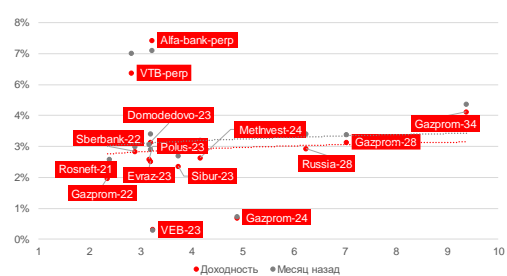
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



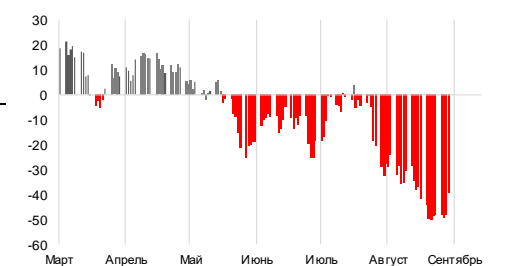
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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