

### Рынок облигаций

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

#### ФРС в октябре вновь раскроет карты

Тема

Американская статистика на этой неделе перевернула ожидания рынка по траектории движения ставки ФРС. Вероятность снижения ставки на заседании ФРС в октябре выросла с 48% до 81%. Доходность 10-летних казначейских бумаг опустилась на неделе ниже 1,52%. Спрос на защитные активы вырос по всему миру – теперь на фоне нового витка торговой напряженности между США и Европой. В Китае продолжают праздники, инвесторы ожидают продолжения торговых переговоров 10-11 октября в Вашингтоне.

**США.** Данные с рынка труда за сентябрь сделали менее актуальным необходимость смягчения политики ФРС, тем не менее рынок небезосновательно ожидает действий от ФРС уже на заседании в октябре. В арсенале главного ЦБ мира, помимо ставки по федеральным фондам, есть и другие инструменты, способные удержать, хоть и ненадолго, экономику от скатывания в рецессию. Таким образом, долговые рынки могут ожидать ралли, помимо прочего, и на фоне дефицита предложения. По прогнозам JPMorgan Chase, компании IG продадут всего лишь \$200 млрд. на американском рынке в последние три месяца года, тогда как только в сентябре было продано \$158 млрд.

**Россия.** Рублевая кривая на завершившейся неделе опустилась на 15-20 б.п. Инвесторы сохраняют активность в ожидании занятия мягкой позиции ЦБ РФ.

**Размещения.** На этой неделе Минфин России успешно разместил выпуск ОФЗ-26228 с погашением в 2030 г. Спрос превысил итоговый объем размещения практически в два раза. Доходность по цене отсечки составила 7,1%. Спрос на ОФЗ поддерживается ожиданиями продолжения снижения ставок по всему миру, а также все еще привлекательным керри. Российские заемщики на этой неделе активизировали размещения в долларах и рублях. **Veon (BB+/Ba2/BBB-)** и **Nord Gold (-/Ba2/BB)** смогли разместить еврооблигации в общей сложности на \$1,1 млрд. под исторически низкие купоны 4% и 4,125% соответственно. В начале недели **Совкомбанк (BB/Ba3/BB+)**, один из крупнейших негосударственных банков РФ, вышел с дебютным выпуском субординированного евробонда на \$300 млн. под 8,0%, что кажется успешным для банка, учитывая его величину и значимость для банковского сектора РФ. В рублевом сегменте на неделе был настоящей бум размещений – **Полюс (BB/Ba1/BB)** разместил 10-летние облигации на Р20 млрд. под 7,4%, **Группа ЛСР (-/B1/B)** разместила 7-летние бумаги на Р7 млрд. под 8,5%. Под 9% процент разместили 3-летние выпуски **Ренессанс-Страхование (-/-)** и **Кредит Европа Банк (-/B1/BB-)**. На американском долговом рынке **National Bank of Canada (-/A+)** привлек \$750 млн. на три года под 2,15% на финансирование экологично чистых проектов. На европейском долговом рынке, греческий сотовый оператор **Wind Hellas (-/B)** привлек €525 млн. на 5 лет под 4,25% для выплаты дивидендов.

**Бразилия.** Сенат Бразилии одобрил долгожданную пенсионную реформу в первом туре голосований, тем не менее **бразильские активы практически не отреагировали на эту новость**. Причина – в поправках, внесенных в реформу сразу после голосования, снижающих общую сумму гипотетических сбережений правительства и ослабляющих общее влияние реформы на бюджет. Тем не менее, окончательный вариант реформы не утвержден, голосование по нему ожидается в середине октября.

**Турция.** Турецкие активы в лидерах роста на фоне вышедшей инфляции, сумевшей достичь однозначных цифр, что повышает шансы на снижение ставки ЦБ Турции на заседании 24 октября сразу на 100 б.п.

Выводы

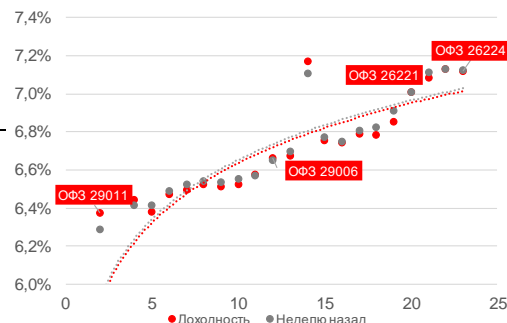
Долговые рынки делают ставки на то, что ЦБ вновь запустят инструменты для оживления экономического роста, что подтверждается сильным ростом бумаг длинной дюрации на завершившейся неделе (Qatar-46 +2,0%; Tesco-37 +1,86%; Saudi-46 +1,75%). Несмотря на это, рынки опасаются американского высокорискованного сектора, где спреды бумаг с середины сентября выросли на 56 пунктов до 498 (US).

События этой недели

Внимание рынка на этой неделе будет сосредоточено на встрече по торговым вопросам между США и Китаем. Рынки перестали закладывать какие-либо ожидания по итогам встречи, устав от постоянных импульсивных твиттов американского президента. В среду, 9 октября, ФРС опубликует стенограмму с последней сентябрьской встречи, которая будет, как обычно, изучена в попытке предугадать дальнейшие шаги ФРС.

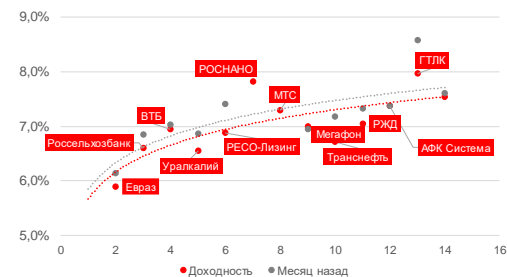
Неделя будет бедной на макроэкономическую статистику, лишь с одним значимым релизом. В четверг, 10 октября, будут опубликованы данные по потребительской инфляции. Если верить релизам от ISM, подындекс цен в которых показал рост, рост инфляции выше ожиданий может перетасовать карты ФРС перед октябрьской встречей. На неделе нет значимых заседаний ЦБ.

#### Недельное изменение доходностей ОФЗ



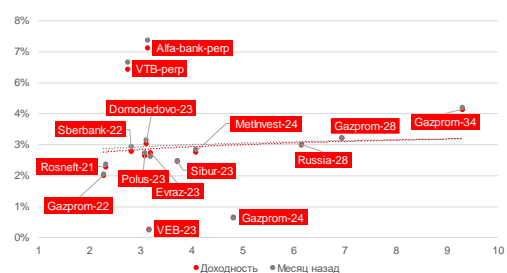
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

#### Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



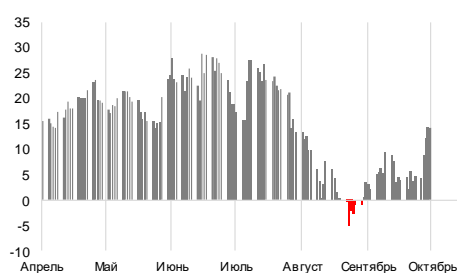
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

#### Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

#### Спрэд между 10-летними и 2-летними UST, б.п.



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

### Альфа-Банк

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078  
+7 (495) 795-3680

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