

Рынок облигаций

Рецепт предновогоднего ралли почти готов

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

Тема

Торговые переговоры и решающие встречи чиновников Великобритании с представителями ЕС и Ирландии дали рынкам желаемый оптимизм. ФРС объявил о начале покупок с 15 октября краткосрочных казначейских векселей на \$60 млрд. для поддержки резервов банков. На протяжении всей недели представители ЕС и Великобритании проведут так называемые «интенсивные технические дискуссии», пытаясь договориться о новой сделке с Brexit.

США. Доходности 10-летних американских трежерис достигли в пятницу 1,75% на фоне позитивных сигналов о ходе торговых переговоров между США и Китаем. По сообщениям СМИ, Вашингтон и Пекин согласились на то, что Д.Трамп назвал «значительной первой фазовой торговой сделки». Договоренности включает в себя приостановление повышения тарифов на 5 п.п. на китайский импорт (было запланировано на 15 окт), в то же время Китай будет закупать больше американской с/х продукции. По словам Д.Трампа, ратификация сделки может произойти на саммите Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества в Чили в следующем месяце. Оптимизму на долговом рынке поспособствовала объявленная Д.Пауэллом поддержка рынка краткосрочного кредитования, визуально напоминающая программу QE, однако, в отличие от QE, никак не влияющая на форму кривой доходности UST. Участники рынка сохраняют ожидания еще одного снижения ставки в этом году. Рынки, вероятнее всего, всю неделю будут отыгрывать оптимизм.

Россия. Рублевые облигации на этой неделе двигались в пределах дневных колебаний +/-1%, сохраняя, однако, тенденцию к росту на фоне ожиданий мягкой денежно-кредитной политики от ФРС и ЦБ РФ.

Размещения. На этой неделе Минфин провел два безлимитных аукциона с 15-летним ОФЗ-26225 и флуотером ОФЗ-24020. Объем покупок совокупно составил чуть более Р50 млрд. при спросе Р130 млрд. Доходность по отсечки ОФЗ-26225 составила 7,11%. По состоянию на прошлую пятницу 14:30 мск доходность по этой бумаге составила уже 6,97%. Причина столь резкого снижения доходности – в поступивших в четверг сигналах от главы ЦБ РФ о планах более быстрого снижения ставки. В части корпоративных размещений прошедшая неделя была тихой. Стоит лишь отметить успешное размещение 10-летних субординированных облигаций **Альфа-Банка** (BB+/Ba1/BB+). Несмотря на непростые условия, когда лимиты на российский риск у иностранных инвесторов могли исчерпаться (на прошлой неделе Veon и Nordgold привлекли \$1,1 млрд.), Альфа-Банк сумел разместиться под ставку ниже 6,0% с объемом спроса, превысившим \$500 млн.

Аргентина. Аргентинские облигации (номинированные в USD) на прошлой неделе показали ралли, попытавшись приблизиться к 50% от номинала. Вероятно, инвесторы начинают заново оценивать показатель риск/доходность аргентинских бумаг в преддверье предстоящих через две недели всеобщих выборов в Аргентине. Интересно отметить, что в связи с введенным с 1-го сентября контролем за движением капитала, у иностранных инвесторов начинает накапливаться денежная подушка аргентинских песо, чем начинают пользоваться аргентинские заемщики, такие как нефтедобывающие компании YPF (-/Caa2/CCC) и Pan American Energy (-/B2/BB-), разместивших на неделе бумаги в песо.

Турция. Турецкие облигации (номинированные в USD) на прошлой неделе показали снижение на более чем 2% на фоне военной операции Турции на севере Сирии.

Ситуация на рынке

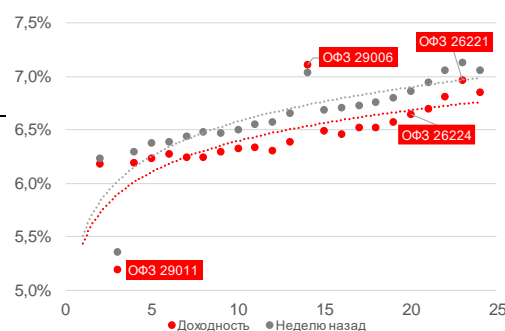
Выводы

Если конец затяжным торговым переговорам начнет становится более отчетливым, то, на фоне запуска «не QE» от ФРС, фондовые и долговые рынки будут находиться в состоянии «tick-on» настроений. Вероятно инвесторы будут присматриваться к высокодоходным историям на долговых рынках, чьи спреды всё еще находятся на интересных уровнях.

События этой недели

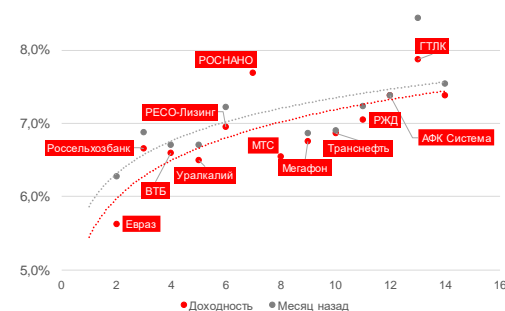
Макропоказатели на этой неделе отойдут на второй план, даже несмотря на их значимость. Так, на протяжении недели будет выходить блок статистики по экономике Китая – торговый баланс (экспорт/импорт), розничные продажи, потребительская инфляция, инвестиции в основные фонды и промышленное производство за сентябрь, в конце недели – ВВП за третий квартал. По США выдут прокси показатели состояния промышленного сектора США – индекс производственной активности от ФРБ Нью-Йорк и ФРБ Филадельфии, а также данные из строительного сектора: разрешения на строительство и самый опережающий индикатор состояния сектора – индекс рынка жилья NAHB за октябрь. За две недели до заседания ФРС будет опубликована «Бежевая книга» с подробным анализом экономического состояния 12 федеральных резервных округов. Важных заседаний ЦБ на неделе не ожидается.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



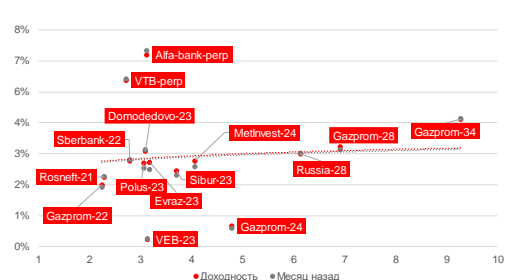
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



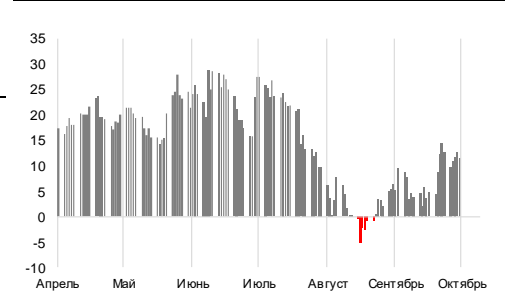
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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

| | | | |
|---|--|---------------------------------|---|
| 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 №1326, выдана Центральным Банком РФ 16.01.2015 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.