

### Рынок облигаций

В фокусе ФРС

Тема

Позитивная корпоративная отчетность и ожидания заключения частичной торговой сделки положительно отражается на фондовых и долговых рынках. Фунт на уровнях \$1,28 сигнализирует, что Brexit без сделки не состоится. Б.Джонсон был вынужден просить об отсрочке даты выхода из ЕС, однако ЕС пока не знает, на сколько давать отсрочку. После неутешительных макро данных на прошлой неделе, рынок не сомневается, что ставка ФРС будет снижена еще на 25 б.п.

**США.** 10-летние американские бумаги в пятницу смогли достичь отметки выше 1,80%. Рынок был поддержан как позитивным прогнозом Intel по будущим продажам, так и высказываниям администрации Трампа о том, что подготовка текста «первой фазы» торгового соглашения идет хорошо. Хотя рынки выглядят очень позитивно, на рынке краткосрочной ликвидности все еще присутствует напряженность. На этом фоне ФРБ Нью-Йорка в четверг объявил об увлечении лимитов по операциям овернайт с \$75 млрд. до \$120 млрд., начиная с 24 октября. Также ФРБ увеличил объем намеченных на 24 и 29 октября операций 14-дневного репо до не менее \$45 млрд. (с ранее \$35 млрд.). Увеличение поддержки ФРС на межбанковском кредитовании и слабые выходящие экономические данные не дают усомниться в том, что на заседании ФРС 30 октября ставка будет снижена.

**Россия.** ЦБ РФ в четверг принял решение понизить процентную ставку сразу на 50 б.п. до 6,50% на фоне более быстрого замедления инфляции. Такой шаг был ожидаемым менее чем половиной экспертов, опрошенных Reuters, несмотря на очень серьезные сигналы, посылаемые ЦБ за несколько дней до встречи. Доходности 10-летних ОФЗ опустились до 6-летнего минимума 6,45%.

Ситуация на рынке

**Размещения.** Минфин России разместил в среду только один выпуск 10-летних ОФЗ-26228 на безлимитном аукционе. Спрос более чем в 2,5 раза превысил объем размещения. Доходность бумаг по цене отсечки составила 6,49%. Скучная активность Минфина была компенсирована продолжающимся шквалом размещений таких громких имен как МТС (₽15 млрд.), Магнит (₽10 млрд.), АФК Система (₽10 млрд.), Группа ЛСР (₽6 млрд.). Все они смогли разместиться с купоном ниже нижней границы установленных ориентиров купона, что корректно отражает текущий повышенный аппетит к риску. На американском долговом рынке инвестиционная активность в секторе IG оставалась невысокой. Всего девять заемщиков предложили новые облигационные займы, в том числе Delta Air Lines, которая продала долговые обязательства на \$1,5 млрд. для финансирования покупки миноритарного пакета акций Latam Airlines. На рынке NY состоялось семь размещений с такими именами как Netflix и Liberty Cable, на общую сумму \$4,6 млрд. Американские СМИ на прошлой неделе много обсуждали переход контрольного пакета акций стартапа WeWork японскому холдингу Softbank за ~\$9,5 млрд.

**Турция.** Банк Турции на прошлой неделе опустил процентную ставку на 250 б.п. до 14% на фоне улучшения прогнозов по инфляции. Замедление темпов инфляции и решение Президента США Д.Трампа в среду отменить экономические санкции против Турции за ее военное наступление в Сирии предоставили ЦБ место для маневра. Более мягкая ДКП и программа увеличения государственных расходов на стимулирование экономики должна помочь экономике Турции достичь амбициозных правительственных целей темпов роста в 5% в 2020 году.

**Аргентина.** В воскресенье в Аргентине прошли выборы. Ожидается победа одержал левоцентристский кандидат Альберто Фернандес.

Выводы

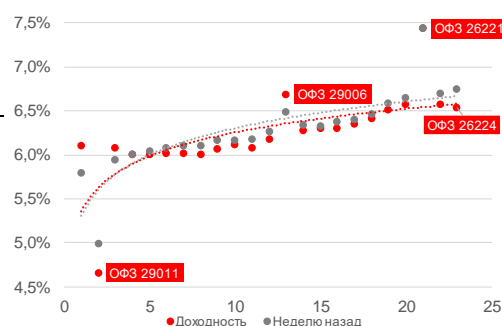
Торможение экономики США стало более заметным, что может подтвердиться в пятницу после выхода отчета с рынка труда. Предоставление ФРС ликвидности через операции репо, реинвестирование погашенных бумаг и снижение ставки ФРС дажды в этом году пока имеют небольшой эффект на американского рост ВВП, который по прогнозам ФРБ Нью Йорка составит лишь 0,9% анн IV кв.

События этой недели

Нынешняя неделя будет полна событиями. Начнется она, вероятнее всего, с уточнения даты проведения голосования по выборам в парламенте Великобритании. Лидер оппозиционной лейбористской партии Д.Корбин уже высказался о том, что не поддерживает этот шаг. В Китае на этой неделе должен состояться секретный пленум 28-31 октября, на котором элита коммунистической партии обсудят несколько важных тем, в том числе «вопросы, касающиеся того, как поддерживать и совершенствовать систему социализма с китайскими характеристиками и модернизировать систему Китая и его способность к управлению», сообщает Global Times. Прошлогодний пленум был отложен, поэтому встреча на этой неделе будет иметь важное значение для стратегического направления ведения переговоров с США по торговым вопросам.

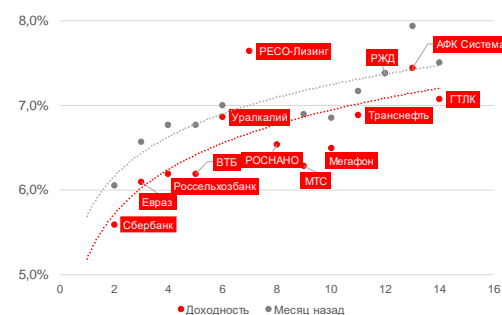
В начале ноября, как обычно, будут опубликованы PMI по США, Еврозоне, Китаю и другим странам. Они станут своеобразным маяком для инвесторов и подскажут, какими темпами и как центральные банки будут поддерживать текущий мировой экономический порядок.

#### Недельное изменение доходностей ОФЗ



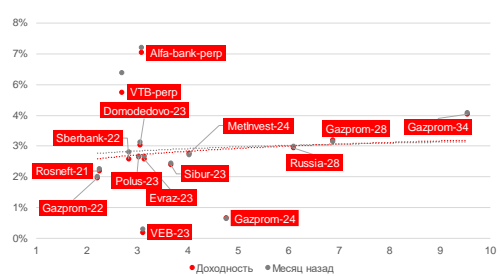
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

#### Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



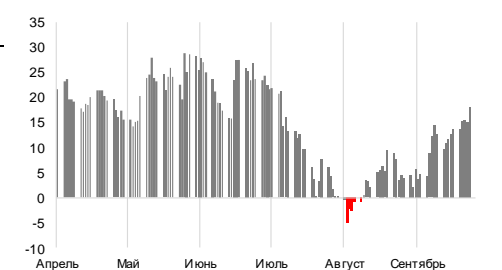
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

#### 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	Олеся Воробьева	<a href="mailto:ooovorobyeva@alfabank.ru">ooovorobyeva@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:ooovorobyeva@alfabank.ru">ooovorobyeva@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 Дорофеев	<a href="mailto:didorofeev@alfabank.ru">didorofeev@alfabank.ru</a> +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
<b>Торговые операции и продажи</b>	<b>+7 (495) 974-2515</b>	<b>Альфа Директ</b>	<b>+7 (495) 795-3680</b>
<b>Облигации</b>		<b>Директор</b>	
Владислав Корзан	<a href="mailto:vkorzan@alfabank.ru">vkorzan@alfabank.ru</a> +7 (495) 785-7403	Сергей Рыбаков	<a href="mailto:srybakov@alfabank.ru">srybakov@alfabank.ru</a> +7 (495) 795-3680
Егор Романченко	<a href="mailto:eromanchenko@alfabank.ru">eromanchenko@alfabank.ru</a> +7 (495) 786-4897	<b>Аналитический отдел</b>	
Дмитрий Матвиевский	<a href="mailto:dmatvievskiy@alfabank.ru">dmatvievskiy@alfabank.ru</a> +7 (495) 783-5103	Гельды Союнов	<a href="mailto:gsoyunov@alfabank.ru">gsoyunov@alfabank.ru</a> +7 (495) 641-3673
Мария Вазанова	<a href="mailto:mvazanova@alfabank.ru">mvazanova@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 4914)	Алан Казиев	<a href="mailto:akaziev@alfabank.ru">akaziev@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 8568)
<b>Акции</b>		Елизавета Наумова	<a href="mailto:enaumova@alfabank.ru">enaumova@alfabank.ru</a> +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
Александр Зоров	<a href="mailto:azorov@alfabank.ru">azorov@alfabank.ru</a> +7 (495) 745-5621	<b>Продажи</b>	
Светлана Голодинкина	<a href="mailto:sgolodinkina@alfabank.ru">sgolodinkina@alfabank.ru</a> +7 (495) 785-7416	Ирина Фадеева	<a href="mailto:ikfadeeva@alfabank.ru">ikfadeeva@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 8328)
Артем Белобров	<a href="mailto:abelobrov@alfabank.ru">abelobrov@alfabank.ru</a> +7 (495) 785-7414	Валерий Кремнев	<a href="mailto:vkremnev@alfabank.ru">vkremnev@alfabank.ru</a> +7 (499) 215-9009
<b>РЕПО</b>		Ольга Бабина	<a href="mailto:obabina@alfabank.ru">obabina@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)
Вячеслав Савицкий	<a href="mailto:vsavitskiy@alfabank.ru">vsavitskiy@alfabank.ru</a>		
Олег Морозов	<a href="mailto:omorozov@alfabank.ru">omorozov@alfabank.ru</a> +7 (495) 783-5101		

© 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.