

Рынок облигаций

Долговые рынки в ожидании позитива от торговой сделки

Тема

Доходности американских «мусорных» облигаций несколько выросли, реагируя на вновь разгорающуюся напряженность по поводу торговых переговоров, в то время как у бумаг инвестиционного уровня практически не изменились. Спрэды бумаг инвестиционного уровня в Европе расширились на фоне сигналов о том, что ЕЦБ не спешит увеличивать монетарное стимулирование.

США. Негативная динамика доходностей 10-летних казначейских бумаг на неделе отражает трудности заключения сделки между США и Китаем.

Размещения. Минфин России в среду смог разместить лишь один выпуск - линкер ОФЗ-52002 на Р40,2 млрд. Спрос более чем в два раза превысил предложение. Тем не менее, аукцион по ОФЗ-26229 с погашением в 2025 г. был признан несостоявшимся из-за «возросшей волатильности». По итогам недели рублёвая кривая показала движение вверх на 4-5 б.п. Текущая риторика со стороны глав ЦБ США и РФ, чья мягкая ДКП стала причиной столь бурного ралли в бумагах EM в этом году, даёт основания полагать, что львиная часть ралли закончена. Фьючерсы на ставку по федеральным фондам указывают на то, что процентные ставки останутся на текущем уровне до середины 2020 г. В корпоративных размещениях не наблюдалось повышенной активности: **Краснодарский край** (-/Ba3/-) разместил 7-летние бумаги на Р10 млрд. под 6,95%, **Газпромбанк** (BB+/Ba1/BBB-) привлёк Р10 млрд. на 5-летний срок под 6,9%, **ФПК** (BBB-/Baa2/BBB) собрал Р5,5 млрд. на 10 лет под 6,9%. На американском долговом рынке, напротив, была зафиксирована четвертая по объемам размещения неделя в году. Биофармацевтическая компания **AbbVie** (A-/Baa2/-) успешно разместила 10 траншами с разными сроками погашения бумаги на \$30 млрд. (спрос составил \$77 млрд.) для финансирования покупки **Allergan**, производитель игрушек **Hasbro** (BBB-/Baa3/BBB-) привлёк \$2,3 млрд. для финансирования слияний с **eOne**. На первичном европейском рынке всё ещё наблюдается бум размещений – объём еженедельных продаж уже превысил €20 млрд. Стоит также обратить внимание, что на следующей неделе бумаги в EUR и USD объемом \$1,5 млрд. будет вынуждена разместить израильская фармацевтическая компания **Teva Pharmaceutical** (BB/Baa2/BB-) с начальным ориентиром доходности в 7% (USD) и в 6% (EUR), в три раза превышающие рефинансируемые бумаги.

Корпоративные события. Снижение рейтингов продолжает доминировать в сегменте американских заёмщиков. На неделе у 2/3 из 12 компаний, чьи рейтинги были пересмотрены Moody's, они были снижены. Внимание привлекла потеря рейтинга двумя компаниями с общим долгом ~\$11 млрд., занимающихся разведкой и добычей: **Chesapeake Energy** (на 1 ступень до B3) и **Gulfport Energy** (на 2 ступени до B3). Финансовое здоровье компаний подрывают низкие цены на газ. С начала 2019 г. 28 энерго- геологоразведочных компании получили понижения, что является вторым местом среди всех отраслей. Облигации Chesapeake 2027 года погашения торгуются по 57% от номинала.

Чили. 5-летние кредитно-дефолтные свопы самой богатой страны Латинской Америки приблизились к уровням CDS менее успешных соседей, таких как Панама и Перу. Протесты и беспорядки охватили страну. Люди требуют «пенсий, здравоохранения и образования, а также новой конституции».

Ситуация на рынке

Выводы

Неопределенность в отношении торгового соглашения между США и Китаем отразилась на настроениях инвесторов и способствовала росту доходности суверенных облигаций к концу недели. Монетарная политика ФРС будет зависеть от развития торговых вопросов и экономической статистики. Напоминаем, данные по инфляции за октябрь в США показали: рост core CPI до 2,3% и core PPI до 1,6%.

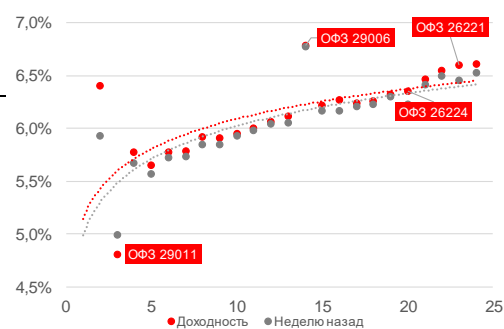
События этой недели

На текущей неделе инвесторы по-прежнему будут отслеживать новости о прогрессе в отношении торговых переговоров. Тем не менее, не следует закладывать особых ожиданий на прорыв. Сейчас основная рыночная риторика сводится к тому, что за торговой войной кроются глубокие разногласия между США и Китаем в вопросе использования технологий. Любое заключение сделки будет носить характер «заморозки» и фундаментальные вопросы не будут решены.

В середине недели будет опубликован протокол заседания ФРС, однако, он будет носить устаревший характер, тем не менее, после публикации возможна краткосрочная волатильность.

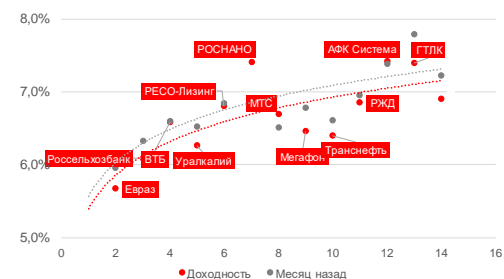
В конце недели выйдут предварительные PMI промышленности и услуг по США и странам Еврозоны, а также исследование настроений потребителей от университета Мичигана.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



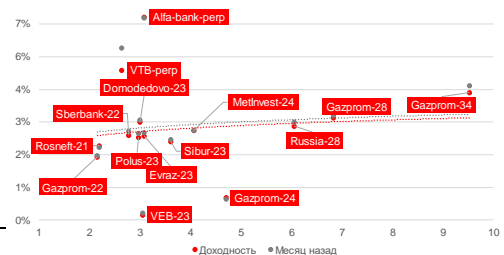
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



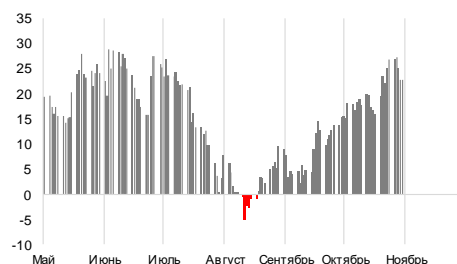
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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

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	ooovorobyeva@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	ooovorobyeva@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 Коряцко	akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Денис Дорощев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
Торговые операции и продажи	+7 (495) 974-2515	Альфа Директ	+7 (495) 795-3680
Облигации		Директор	
Владислав Корзан	vkorzan@alfabank.ru +7 (495) 785-7403	Сергей Рыбаков	srybakov@alfabank.ru +7 (495) 795-3680
Егор Романченко	eromanchenko@alfabank.ru +7 (495) 786-4897	Аналитический отдел	
Дмитрий Матвиевский	dmatvievskiy@alfabank.ru +7 (495) 783-5103	Алан Казиев	akaziev@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8568)
Мария Вазанова	mvazanova@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 4914)	Елизавета Наумова	enaumova@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
Акции		Продажи	
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 745-5621	Ирина Фадеева	ikfadeeva@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8328)
Светлана Голодинкина	sgolodinkina@alfabank.ru +7 (495) 785-7416	Валерий Кремнев	vkremnev@alfabank.ru +7 (499) 215-9009
Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (495) 785-7414	Ольга Бабина	obabina@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)
РЕПО			
Вячеслав Савицкий	vsavitskiy@alfabank.ru		
Олег Морозов	omorozov@alfabank.ru +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.