

### Рынок облигаций

2020 г. поддержат стабильные процентные ставки

**Елизавета Наумова**  
Старший аналитик «Альфа-Директ»

+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Тема

Спрэды корпоративных облигаций США IG достигли самого низкого уровня с февраля 2018 года, в то время как доходности мусорных облигаций достигли новых максимумов – после того как США и Китай согласились на предварительную торговую сделку. Спрэды европейских корпоративных облигаций IG достигли самого узкого уровня с середины 2018 года.

**США.** Доходности 10-летних казначейских облигаций США отступили от уровней, близких к 1.95%. Выходящая статистика на прошлой неделе подтвердила, что потребительский сектор, чей вклад в ВВП составляет ~70%, чувствует себя хорошо. Тем не менее, инвесторы могли предпочесть активы-убежища в свете незаконченных вопросов с торговой сделкой и Brexit.

**Размещения.** Минфин России предложил в среду два выпуска «классических» облигаций с погашениями в 2024 г. и 2029 г. на общую сумму ¥56,2 млрд. Спрос составил ¥105,3 млрд., а доходности итогом были зафиксированы на уровнях 6,1% и 6,63% годовых. Иностранцы инвесторы очень по «бычи» настроены на российские активы, отмечая благоприятную динамику инфляции, показатели текущего счёта и проводимую фискальную политику. **В корпоративном секторе** российские компании продолжают пользоваться благоприятной конъюнктурой. Сроком на 3 года средства привлекли **МТС** (BB+/-/BB+), **Татнефть** (-/Baa2/BBB-) и **Магнит** (-/BB+) общей сложностью на ¥35 млрд. с купонами 6,45%, 6,45% и 6,6%. Сроком на 7 лет ¥10 млрд. привлекла дочерняя структура «ВЭБа» (BBB-/Baa3/BBB) **Фабрика проектного финансирования** с купоном 6,84%, а самый высокий купон 6,95% был предложен **Трансмашхолдингом** (-/BB) на 5-лет на ¥10 млрд. На американском рынке IG наблюдалось затишье накануне рождественской недели. В секторе NY сроком до 2028 г. были размещены облигации канадской фармацевтической корпорации **Bausch Health** (B/-/B) и американского крупнейшего производителя электроэнергии из природного газа **Calpine** (B+/B2/B+) на сумму \$2,65 млрд. с купонами 5,0% и 5,125% соответственно.

Ситуация на рынке

**Ситуация с NY.** Кредитные аналитики Wall Street прогнозируют, что совокупный доход от спекулятивных облигаций в следующем году не превысит 7% по сравнению с 13,5% в 2019 г. на фоне уже довольно перегретого рынка долгового финансирования. Спред между доходностями BBB и BB достиг минимального значения ~38 б.п. с тех пор как Bloomberg собирает данные с 1994 г. Тем не менее, на фоне роста экономики США (а не скатывания в рецессию) инвесторы будут продолжать распределять денежные активы.

**Суринам.** Облигации республики Суринам-26 (B/B2/B-) за неделю показали одно из наиболее сильных движений (+11,5%). Бумаги Суринама сильно просели в декабре на фоне беспокойства в части политической стабильности в Латинской Америке, а также вынесением местным судом приговора о тюремном заключении на 20 лет президенту Деви Боутерсе. Президент обвиняется в убийствах оппонентов в 1982 г. Как многие развивающиеся страны, экономика Суринама является высококонцентрированной с фокусом на золотодобычу и сопутствующее производство (20% ВВП). На фоне поиска доходностей, вероятнее всего, такие бумаги (низкого качества с повышенными рисками) будут пользоваться спросом и расти в цене.

Выводы

Осторожность инвесторов снижается, поскольку рыночные риски показывают признаки ослабления. США и Китай договорились о предварительной торговой сделке. Цены на нефть выросли более чем на 10% в этом месяце. Кроме того, Федеральная резервная система дала понять, что она будет удерживать стабильные процентные ставки в течение некоторого времени.

События этой недели

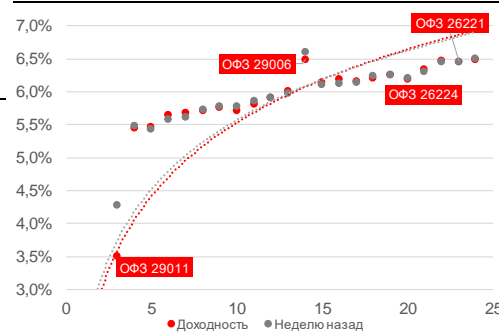
Наступившая неделя маловероятно будет определяющей для рынков, на которых царят предпраздничные настроения. Американские торговые площадки будут закрыты 25 декабря, а в Лондоне рождественские выходные продлятся два дня – 25 и 26 декабря.

По США важной макростатистики не ожидается — выйдут предварительные цифры по заказам на товары длительного пользования за ноябрь, индикатор активности в промышленности от ФРБ Ричмонд и Даллас. По Еврозоне будет интересно отследить индикаторы уверенности потребителей и промышленного сектора за декабрь.

В Великобритании парламент на неделе отложит вопросы Brexit уже на следующий год. Дебаты по поддержанному в пятницу законопроекту пройдут в парламенте 7, 8 и 9 января.

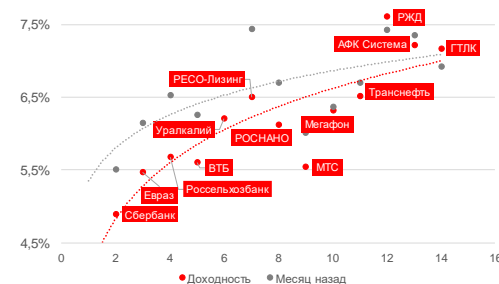
«Первая фаза» торговой сделки будет подписана в начале января. Любопытный намек на успешное выполнение Китаем договоренностей в части закупки с/х продукции будет подогревать глобальный рынок.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



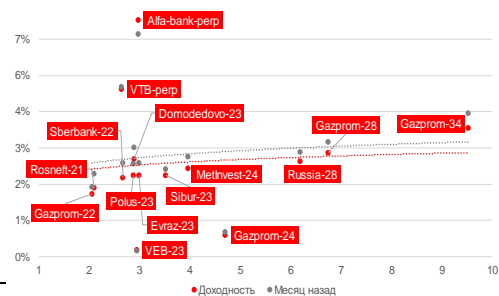
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



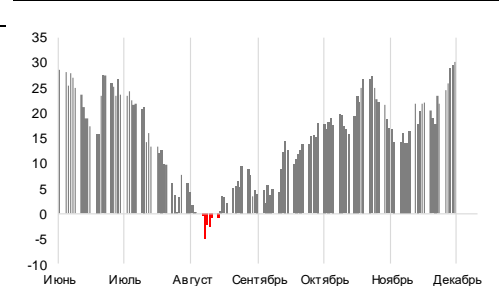
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Спред между 10-летними и 2-летними UST, б.п.



Источники: Bloomberg, 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 Коряцко	<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	Алан Казиев	<a href="mailto:akaziev@alfabank.ru">akaziev@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 8568)
Мария Вазанова	<a href="mailto:mvazanova@alfabank.ru">mvazanova@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 4914)	Елизавета Наумова	<a href="mailto:enaumova@alfabank.ru">enaumova@alfabank.ru</a> +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
<b>Акции</b>		<b>Продажи</b>	
Александр Зоров	<a href="mailto:azorov@alfabank.ru">azorov@alfabank.ru</a> +7 (495) 745-5621	Ирина Фадеева	<a href="mailto:ikfadeeva@alfabank.ru">ikfadeeva@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 8328)
Светлана Голодинкина	<a href="mailto:sgolodinkina@alfabank.ru">sgolodinkina@alfabank.ru</a> +7 (495) 785-7416	Валерий Кремнев	<a href="mailto:vkremnev@alfabank.ru">vkremnev@alfabank.ru</a> +7 (499) 215-9009
Артем Белобров	<a href="mailto:abelobrov@alfabank.ru">abelobrov@alfabank.ru</a> +7 (495) 785-7414	Ольга Бабина	<a href="mailto:obabina@alfabank.ru">obabina@alfabank.ru</a> +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)
<b>РЕПО</b>			
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.