

Рынок облигаций

Завершающая неделя 2019 года

Елизавета Наумова

Старший аналитик «Альфа-Директ»

+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Тема

Минувшая неделя, в отличие от уходящего года, была малоинформативной. Рынки ушли на рождественские каникулы с позитивными настроениями относительно самой волнующей темы этого года – «торговой войны» США с Китаем, длящейся уже практически два года. В этом обзоре мы постарались немного подытожить 2019 год и осветить некоторые ожидания на 2020 год.

США. По итогам завершившейся недели доходность 10-летних казначейских облигаций колебалась в диапазоне 1,85-1,95%. Пока, поводов для дальнейшего роста нет. Президент Китая Си Цзиньпин так и не подтвердил встречу, о которой в прошлый вторник объявил президент США Дональд Трамп, на которой должен быть подписан первый этап сделки.

Итоги года. Прошедший год на рублёвом долговом рынке был крайне удачным — общий доход от вложений в государственные¹ и корпоративные² облигации составил 20% и 15% соответственно. Такое стало возможным благодаря ряду факторов (снижению ставок ЦР РФ, сильной макроэкономической конъюнктуре, снижению санкционного давления), что привело к притоку горячего иностранного капитала в страну. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ увеличилась с января по ноябрь 2019 г. на 60% и составила 32% (недалеко от максимумов марта 2018 г. в 34,5%). Рынок еврооблигаций пережил сопоставимый рост — индекс долларовых еврооблигаций³ вырос на 15%. Одними из лучших бумаг (по совокупной доходности) стали **Gazprom-34** (+30%), **Russia-28** (+21%), **Gazprom-28** (+21%). Долговой рублёвый рынок кажется несколько перегретым, поэтому консервативные инвесторы могут ещё до заседания ЦБ РФ 7 февраля, начать фиксировать прибыльные позиции. Тем не менее, отсутствие санкционной риторики, прорыв в подписании торговой сделки и согласование Британией и ЕС Brexit до 31 января могут и дальше служить поводом сохранять позиции.

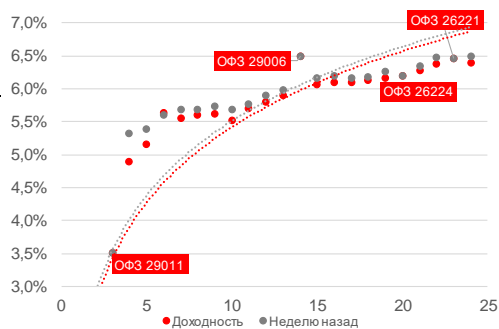
Американский долговой рынок также показал прекрасные результаты. Совокупная доходность широкого индекса государственных и корпоративных облигаций⁴ IG выросла на 9,94%. Лучшим подклассом активов стали долларовые корпоративные облигации не инвестиционного уровня⁵, чья доходность превысила 14%. Аналитики, однако, сходятся во мнении, что такие результаты вряд ли можно будет «побить» в следующем году. По прогнозам, максимальные совокупные доходности на рынке могут достичь 7,75%.

Размещения. В 2020 г. ожидается некоторый спад размещений сектора IG. Тем не менее, низкая стоимость привлечения может соблазнить коммуникационные компании продать около \$50 млрд. IG бумаг. Инвесторы ожидают крупную сделку с **T-Mobile**, которая может предложить новых бумаги на \$19 млрд. для покупки **Sprint Corp**. Предложение новых корпоративных облигаций NY в США в 2020 г. тоже должно несколько снизиться до ~\$230 млрд. с \$269 млрд. в 2019 г. При этом ожидается, что рефинансирование составит основную часть новых заимствований. **Интерес к «зеленым бондам»** в следующем году будет возрастать. В этом сегменте корпорации и правительства, как ожидается, займут более \$350 млрд. для финансирования экологически чистых проектов.

¹ — Индекс Государственных облигаций (RGBITR Index)
² — Индекс российского рынка корпоративных облигаций (FXCBD Index)
³ — ITI Funds Russia-focused USD Eurobond Index
⁴ — Bloomberg Barclays US Agg Gov/Credit Total Return Value Unhedged USD
⁵ — Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index Value Unhedged USD

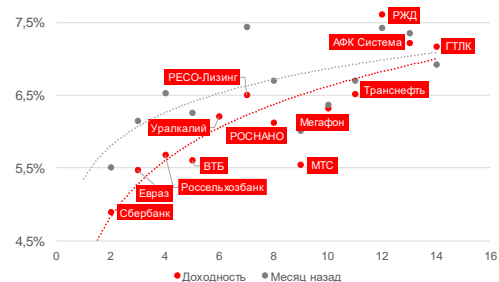
Ситуация на рынке

Недельное изменение доходностей ОФЗ



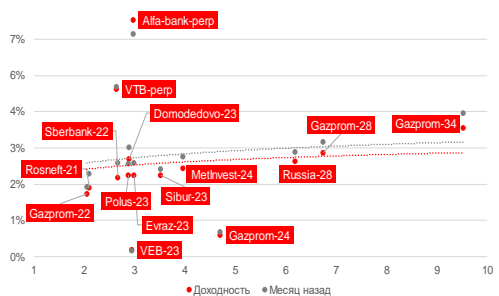
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Выводы

Это был последний обзор рынков облигаций в 2019 году, публикация которого началась с июня 2019 г. Мы надеемся, что обзоры полезны инвесторам и будем стараться постоянно улучшать их качество. Следующий обзор выйдет 20 января 2020 года. Мы поздравляем читателей с Новым годом! Желаем здоровья, благополучия и, конечно же, удачных сделок!

События этой недели

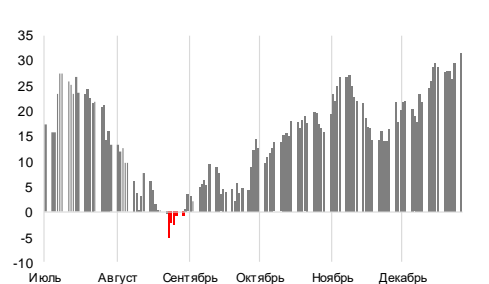
Несмотря на начало длинных каникул в России, мировые площадки, напротив, продолжают торговаться, хотя и не на полной мощности.

Во вторник внимание инвесторов будет сосредоточено на данных по потребительскому доверию в США от Conference Board. Индекс достиг максимального значения в сентябре 2018 г. и до сих пор находится у этих уровней, подтверждая тезис о том, что потребители находятся в «хорошей форме».

В четверг и пятницу выйдут прокси индикаторы PMI состояния промышленного сектора США (ISM, Markit) и Китая. Индекс ISM упал осенью ниже 50 пунктов, сигнализируя, что промышленный сектор США находится не в лучшем состоянии.

В пятницу инвесторы будут читать протоколы ФРС с последнего декабрьского заседания в поисках намеков на дальнейший курс ДКП. Напомним, сейчас 13 из 17 чиновников ФРС не ожидают изменений текущего диапазона ставки 1,5-1,75% в 2020 г., остальные ожидают подъема ставки на 0,25 пп.

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.