

Рынок облигаций

Ажиотажный спрос несмотря на неизвестный вирус

Тема

Неожиданная вспышка коронавируса привела рынки в движение. Инвесторы стали избавляться от рискованных активов, а доходность 10-летних казначейских облигаций опустилась до 1,743%. Спреды высокодоходных корпоративных облигаций в USD выросли на 51 б.п. до 405 пунктов, оставаясь при этом ниже среднего уровня прошлого года в 440 пунктов.

В мире. Внимание инвесторов на неделе быстро переместилось с проходящего в Давосе всемирного экономического форума, а главной темой стала экология. Угроза распространения ранее неизвестного коронавируса из Китая подтолкнуло инвесторов занять более осторожную позицию. Некоторые аналитики пишут, что рынок «вздохнул с облегчением», так как привыкшие к беспокойству рынки начали некомфортно себя чувствовать в отсутствии причин для беспокойства.

Минфин, размещения. Минфин России разместил в среду **ОФЗ-26229** и **ОФЗ-52002** на **Р85 млрд.** с погашением в 2025 г. и 2028 г. Спрос превысил **Р98** и **Р54 млрд.** Что касается первичного корпоративного рынка — можно отметить несколько интересных размещений рублёвого долга. **Альфа-Банк (BB+/Va1/BB+)** привлёк на 5-лет **Р15 млрд.** под 6,75%, что является рекордно низкой ставкой среди рублёвых еврооблигаций. Крупнейшая российская угольная компания **СУЭК (-/Va2/BB)** разместила 10-летние облигации под 6,9%, а объём размещения составил **Р30 млрд.** В сегменте еврооблигаций продолжает ощущаться ажиотажный спрос. **Украина (B/Caa1/B)** разместила 10-летние облигации на сумму **€1,25 млрд.** под 4,375%, причём спрос превысил **€7 млрд.** Последний раз Украина выходила на долговой рынок летом 2019 г., где ей удалось занять под 6,75%. **МКБ (BB-/Va3/BB)** стал первым из российских банков, осуществившем размещение еврооблигаций в этом году. Банк привлёк **\$600 млн** на 5 лет со ставкой купона 4,70%. Книга заявок превысила **\$1.6 млрд.** **На американском долговом рынке** крупнейший объём среди заёмщиков IG разместила мексиканская нефтегазовая корпорация **Pemex (BBB+/Baa3/BB+)**. Объём заявок на 11-летние и 40-летние облигации составил **\$25 млрд.** при суммарном предложении **\$5 млрд.** Купоны были зафиксированы на уровнях 5,95% и 6,95% соответственно.

Ситуация на рынке

ЕЦБ. По итогам заседания ЕЦБ ставки остались неизменными, а программа покупки активов на **€20 млрд.** в месяц «продолжится до тех пор, пока это необходимо» говорится в пресс-релизе. Кроме того, ЕЦБ решил провести обзор методологии ДКП, последний раз обновлявшийся в 2003 г. Рынки расценили заседание ЕЦБ как «голубиное». Воспользоваться ультрамизкими заимствованиями спешат многие европейские компании. Объём размещений заёмщиков с рейтингом ниже инвестиционного в январе превысил **€10 млрд.** Среди имён — французский телеком-провайдер **Altice France (B/B2-)**, разместивший **€500 млн** под 2,125% на пять лет и одна из крупнейших частных групп в Швеции **Stena International (-/Ba3/-)**, привлёкшая **€315 млн.** под 3,75% на пять лет. На неделе также внимание привлёк австрийский банк **Erste Group Bank AG (A/A2/A)**, разместивший бессрочные субординированные облигации с купоном 3,375%, что является вторым минимальным купоном, зафиксированным по такому классу активов. Выпуск на **€500 млн.** ушёл с переподпиской в 10 раз.

Выводы

Кривая UST опустилась по всей длине и многие вновь начали писать о риске рецессии. Рынки начали вновь переосмысливать заключённую торговую сделку. По мнению Moody's, сохранение тарифов уменьшает выгоды от сделки, а МВФ в своём полугодичном отчёте о глобальной финансовой стабильности предупреждает, что «среда с низкой доходностью способствует увеличению схожести портфелей среди инвестиционных фондов, что может усилить любую рыночную распродажу».

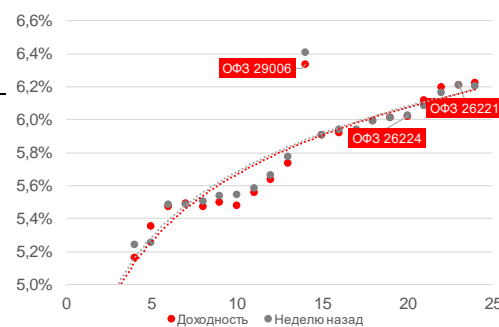
События этой недели

На этой неделе в среду состоится заседание ФРС США. Рынки не ожидают изменения ставок, тем не менее риторика Д.Пауэлла и комментарии в отношении операций репо будут интересны участникам рынка. В четверг состоится заседание ЦБ Англии. Рынки ожидают, что ставка будет сохранена как на фоне неоднозначной статистики, так и в связи с последним заседанием под руководством Марка Карни, которого сменит Эндрю Бейли в марте.

Что касается экономических показателей, так во вторник выйдут предварительные данные о заказах на товары длительного пользования за декабрь. Индикатор имеет высокую чувствительность на рынке из-за хорошей предсказательной силы. В четверг выйдет первая оценка темпов роста ВВП США за 4 квартал, однако она не будет играть практически никакой роли.

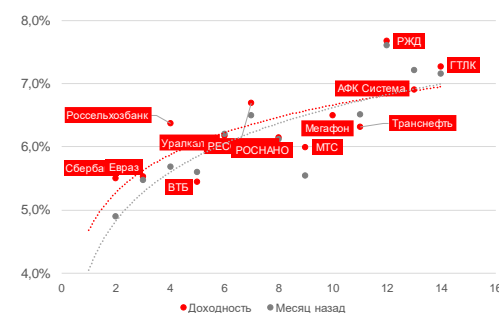
Рынки на неделе будут следить за ситуацией, связанной с распространением коронавируса, а также с новым поворотом в деле об импичменте Д. Трампа. Демократы утверждают, что них появилось больше доказательств в злоупотреблении властью Трампом. На этой неделе в Сенате состоятся голосования по вызову свидетелей.

Месячное изменение доходностей ОФЗ



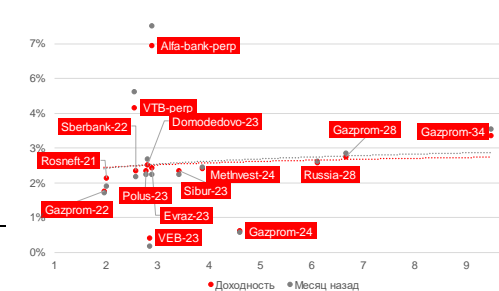
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



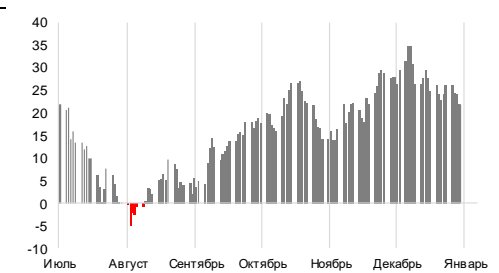
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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

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 Корыцко	akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Денис Дорофеев	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.