

Рынок облигаций

Коронавирус испугал рынки

Тема

Спреды американских облигаций расширились до самых высоких значений более чем за месяц, отражая рост беспокойства инвесторов о коронавирусе и его возможном влиянии на доходы компаний. Предпочтение было отдано, как обычно в таких случаях, американским трежерис, золоту, а также японской йене. ФРС сохранил ставки на уровне 1,5-1,75% и заявил, что намерен нацелиться на чуть более высокую инфляцию. Тем не менее, рынки перестают в это верить, что отражается в инверсии кривой доходностей на участке 10 лет и 3 месяца.

В мире. Доходности 10-летних облигаций на неделе опустились до 1,56%, самого низкого уровня с октября 2019 г. Инвесторы вновь стали закладывать снижение ставок ФРС уже в июле, ожидая поддержку экономики, темпы роста которой, вероятно, пострадают от распространения **коронавируса**. По мнению Bloomberg Economics, коронавирус уже может стоить экономике Китая 1,4 п.п. в I кв., основываясь на анализе последствий эпидемии атипичной пневмонии (SARS) в 2003 г. Уже сейчас число инфицированных превышает показатели в эпидемию SARS, поэтому влияние на экономику Китая может быть ещё более существенным.

Минфин, размещения. Минфин России в среду разместил два выпуска ОФЗ – с переменным купоном и постоянным. Спрос на первый выпуск **ОФЗ-24021** (с погашением в 2024 г.) в 4 раза превысил объём размещения (₽36 млрд.), что, в основном, связано с временным фактором освободившейся ликвидности от погашенного «старого» флоутера на ₽279 млрд. Аукцион по **ОФЗ-26226** (погашение в 2026 г.) также был закрыт с переподпиской к объёму размещения (₽23,4 млрд.) в 3,1 раза. Доходность составила 6,07%. По итогам недели кривая ОФЗ скорректировалась вверх с максимальным приростом в 10 б.п. на участке 3 года (доходность –6,31%).

Ситуация на рынке

На **американском долговом рынке IG** на неделе был размещён меньший объём бумаг чем планировалось, что связывают с коронавирусом. Тем не менее, это не помешало январю 2020 г. закрепиться на второй строчке по объёму выпусков за этот период. Наибольший купон 4,75% был предложен американской телесетью **QVC** (BBB-/Ba2/BBB0), специализирующейся на телевизионных продажах на дому («магазин на диване»). Второй по величине купон — 4,375% предложила колумбийская финансовая группа **Grupo Aval** (-/BBB) с объёмом \$1 млрд. На высокодоходном долговом рынке США бумаги на \$1 млрд. были размещены американскими телекоммуникационным гигантом **Sprint Corp.** (B1+/B+/BB) под ставку 7,25% для рефинансирования текущего долга. Турецкий государственный банк **Vakiflar Bankasi** (B2-/B+) привлёк \$750 млрд. под 5,25%. Инвесторы проявили большой интерес к этому выпуску, опустив первоначальный ориентир купона на 75 б.п.

На **европейском долговом рынке** проявляется заметный интерес к размещениям. На прошлой неделе немецкая компания по обслуживанию электросчетчиков **Techem** (B1/B+/-) заняла €1,145 млрд., установив купон по облигациям с приоритетным обеспечением всего на уровне 2%, в рамках сделки, которая будет частично рефинансировать уже существующие кредиты. Средняя доходность европейских бумаг (без учета финансового сектора) составляет всего 3,23%, согласно индексу Bloomberg Barclays. Год назад эта цифра была ~ 4,6%.

Выводы

Продолжительность и интенсификация вспышки коронавируса останется главной новостью на рынках. Меры, которые проводит Китай для сдерживания вируса (закрытие городов, продление новогодних каникул) подрывают экономический рост, что отражается в снижении цен на сырьё. Индекс цен Bloomberg Commodity опустился за неделю на 2,6%, сильнейшее снижение с конца 2018 г. Облигации индийской добывающей компании **Vedanta Resources** (B/Ba3/BB) показали снижение на более чем 4%.

События этой недели

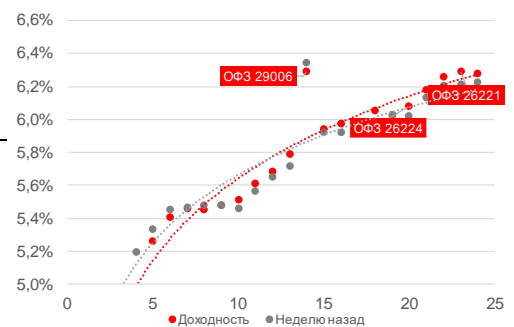
Впереди нас ждет интересная неделя. Фондовые рынки Китая сегодня, открывшиеся после длительных выходных, показали падение на 7-8%. Эпидемия коронавируса, которая, по мнению Moody's, может иметь худшие последствия чем финансовый кризис 2008 года, будет продолжать пугать инвесторов.

Во вторник Д.Трамп выступит с ежегодным докладом Конгрессу о положении в стране, который, как ожидается, будет носить оптимистичный характер. Интересно отметить, что процесс импичмента ещё не завершён и итоговое голосование пройдет в среду. Вероятнее всего, Д. Трамп будет оправдан на фоне перевеса республиканцев в Сенате (53 в 100-местном Сенате).

В пятницу, ЦБ РФ проведет заседание по ставке. Рынок ожидает снижения на 25 б.п., однако, вспышка коронавируса усложняет принятие решения.

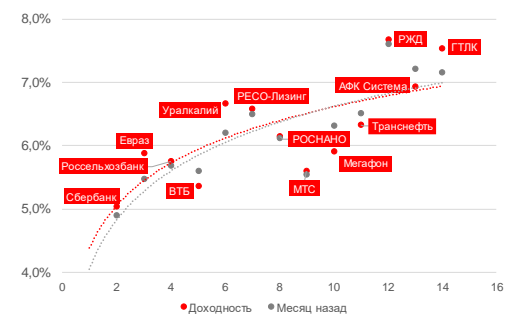
В США на неделе начнутся демократические праймериз, которые будут проводиться во всех 50 штатах США. На них Демократическая партия должна утвердить своего кандидата для участия в выборах.

Месячное изменение доходностей ОФЗ



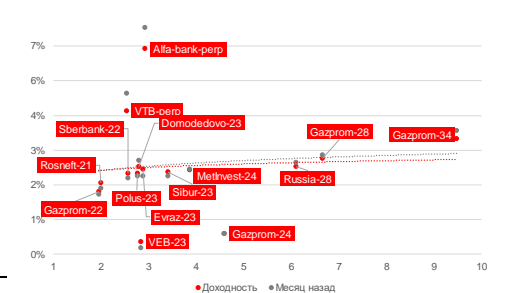
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



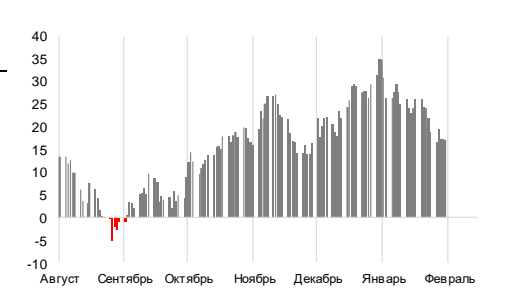
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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

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.