

### Рынок облигаций

Долговые рынки справляются с вирусом

Тема

Распространение коронавируса останется доминирующей темой на этой неделе, так как половина китайских провинций, где работают 2/3 населения, вернётся к работе. Как быстро бизнес-активность наберёт обороты и будет ли волна новых инфицированных в результате роста транспортной активности определит дальнейшие настроения на рынке. Интерес к подешевевшим бумагам на долговых рынках, тем не менее, указывает, что рынки пока не верят в широкомасштабную эпидемию.

**В мире.** 10-летние доходности американских трежерис находятся на уровнях 1,57%, предполагая, что ФРС продолжит снижать ставки на фоне риска замедления американской экономики – теперь из-за эффекта коронавируса. Тем не менее, макроэкономическая статистика из США говорит об обратном: в понедельник вышли сильные данные по деловой активности в производственном секторе от ISM, а в пятницу вышли прекрасные данные с рынка труда. Похоже, что проактивное снижение ставок в конце 2019 г. защищает экономику от неблагоприятного внешнего фона.

**Минфин, размещения.** Минфин России в среду разместил два выпуска ОФЗ – с постоянным и переменным купоном, **ОФЗ-26228** (2030 г. погашения) и **ОФЗ-24021** (2024 г. погашения). Спрос превысил объем размещения в 1,6 раз. ОФЗ-26228 был размещен с доходностью 6,23% на Р53,9 млрд. А уже сегодня эти бумаги торгуются с доходностью 6,16%. Причина тому – неожиданно голубиное заседание ЦБ РФ в пятницу. Помимо снижения ставки на 25 б.п. в заявлении говорится о том, что ЦБ допускает возможность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях. По итогам недели рублевая кривая скорректировалась вниз на ~15-20 б.п. на всех участках кривой. В ближайшее время инвесторы будут сохранять интерес к рублевым бумагам на фоне высокой реальной доходности и позитивного макроэкономического фона. Также в пятницу агентство Fitch сохранило рейтинг РФ на уровне BВВ-, отметив, что «риск введения санкций остается невысоким». Прошедшие на прошлой неделе праймериз в штате Айове показали разобщенность в рядах Демократической партии США, повышая шансы на второе переизбрание Д. Трампа и победу республиканской партии в Сенате. «Увязание» Демократов в партийной междоусобице снижает шансы на то, что у них останется время на антироссийскую риторику во время предвыборной гонки.

Ситуация на рынке

На американском долговом рынке IG общий объем размещения составил \$19 млрд. причём аппетит инвесторов позволил ряду компаний увеличить размеры своих сделок во время открытия книги заявок. Финансовые корпорации, **Goldman Sachs** (-/-/BBBe) и **Wells Fargo** (A-/A2/A+), привлекли максимальные объемы в размере \$2 млрд. и \$6 млрд. соответственно. На рынке высокодоходных облигаций, было размещено \$15 млрд. Максимальный купон 8,875% предложила колумбийская микрофинансовая корпорация **Credivalores** (B-/B+e). Стоит обратить внимание на успешное размещение еврооблигаций **Трубно Металлургической Компании** (BB-/B1/-) на \$500 млн. Спрос превысил \$1,6 млрд., что помогло зафиксировать купон на уровне 4,3% при ориентире 4,75%

Выводы

Вспышка коронавируса «обходит стороной» первичные размещения на долговом рынке, где спрос остается очень высоким. Хуже всех на рынке чувствуют себя облигации высокодоходных энергетических компаний, спреды которых с начала года выросли на 100 б.п. Спрос на нефть в Азии резко упал на фоне эпидемии, в результате чего цены на марку WTI упали до \$50 за баррель – уровень, на котором некоторые компании начинают испытывать проблемы с генерацией денежного потока.

События этой недели

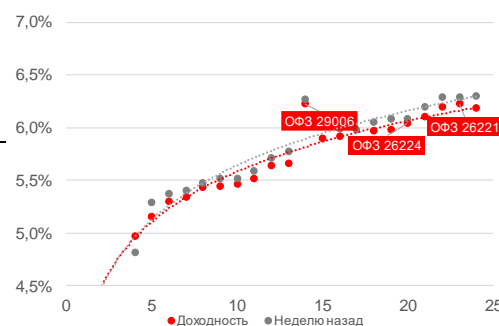
На неделе главным событием станет выступление Д. Трампа во вторник перед комитетом по финансовым услугам Нижней Палаты Конгресса, а в среду – перед Банковским комитетом Сената, где он представит полугодовой отчет по ДКП. Вопросы могут коснуться баланса ФРС и продолжительности операций РЕПО. Слушания в Сенате также пройдут в отношении новых кандидатов в Совет Управляющих ФРС.

11 февраля пройдут праймериз в штате Нью-Гемпшир, результаты которых, возможно, дадут более четкую картину о будущем сопернике Д. Трампа от Демократов.

Из наиболее значимой статистики в пятницу выйдут розничные продажи по США и индекс настроений потребителей от университета Мичиган.

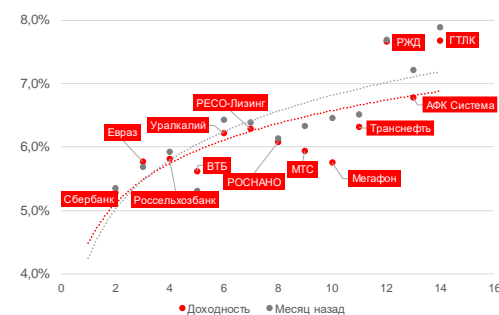
ЦБ Мексики проведет заседание в четверг, где, как ожидается, ставка будет снижена на 25 б.п. до 7,0%.

Месячное изменение доходностей ОФЗ



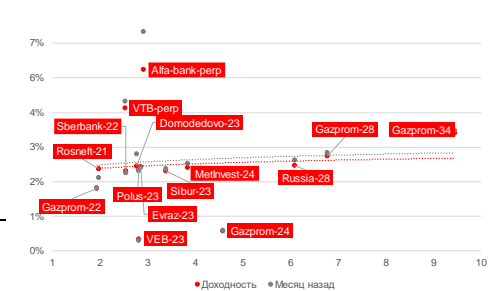
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



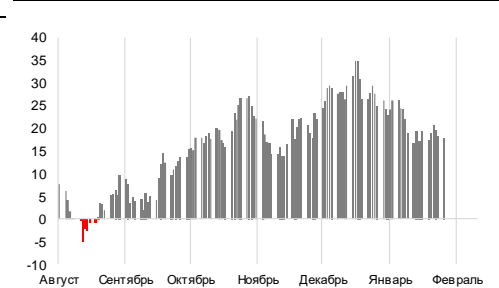
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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

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 Дорощев	<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.