

Рынок облигаций

Елизавета Наумова
Старший аналитик «Альфа-Директ»

(+7 495) 974-25-15 (8806)

Рынок отыграл возобновление торговых переговоров

Тема

Череда негативной макростатистики по США была прервана впечатляющими данными с рынка труда США, поставившими под сомнение будущее снижение процентных ставок в США. Турция (B+/B1/BV) смогла успешно разместить долларские пятилетние облигации с доходностью 6,45%. Саудовская Аравия (A-/A1/A+) разместила 20-летний выпуск в евро с доходностью 2,042%. Минфин вдвое сократил план размещения ОФЗ на III кв. на фоне рекордных размещений в начале года и остывающего спроса со стороны нерезидентов.

В мире. 10-летние доходности США большую часть прошедшей недели торговались ниже 2% на фоне выхода негативной макростатистики. Американские корпоративные спрэды заметно сузились, особенно в сегменте высокодоходных облигаций. Их CDS снизился до 315 пунктов (в декабре их уровень достигал 480 пунктов). Инвесторы ожидали, что ФРС не просто снизит ставку, а запустит полноценную поддержку экономики через скупку активов на баланс ФРС. Более того, новые назначения Дональда Трампа в совет управляющих ФРС еще больше укрепили это мнение. Эти новости на фоне возобновления торговых переговоров способствовали росту интереса инвесторов к бумагам развивающихся стран.

К концу недели, однако, ситуация изменилась. 10-летние доходности США подскочили выше 2% после выхода статистики с рынка труда, давшие ФРС некоторую передышку в том смысле, что сейчас нет необходимости немедленно сигнализировать о значительном развороте цикла.

Италия: Доходность по итальянским 10-летним бумагам в пятницу опустилась до 1,55%, снизившись на 112 б.п. с конца мая. Спред доходности этих бондов относительно аналогичных облигаций Германии опустился ниже 200 базисных пунктов впервые за год на фоне достижения договоренностей с Брюсселем по вопросам бюджета.

Ситуация на рынке

Россия. В прошлую среду Минфин разметил лишь один выпуск серии 26225 с погашением в 2034 на сумму €14 млрд – это минимум с марта, при том, что предложение составило €20 млрд, а спрос составил всего €27 млрд и предполагал премию к рынку. В период с марта по май спрос на аукционах превышал €100 млрд и не предполагал премию к рынку. На фоне подавленного спроса Минфин объявил, что разместит лишь €300 млрд. в III квартале, тогда как в I и II квартале Минфин разметил €514 и €637 млрд соответственно. Низкие объемы заимствований частично будут компенсированы активностью корпоративных эмитентов. На прошлой неделе завершили размещение облигационные выпуски «МТС», «Камаз», «РЖД», «Балтийский лизинг», «Евроторг». На этой неделе «Сбербанк» предложит 3-летние облигации от 15 млрд. руб., Банк «Открытие» проведет сбор заявок на 3-летние облигации на €10 млрд. В июле также ожидается размещение «Сиэтл Групп» и «Белуга Групп».

Развивающиеся рынки: На фоне общего оптимизма на долговых рынках и ралли турецких активов, турецкое размещение выглядит весьма удачно. Спрос на пятилетние облигации Турции в 2,5 раза превысил предложение, позволив опустить изначально предполагаемую доходность с 6,65% до 6,45%. Резкое снижение инфляции в Турции в июне до 15,7% г/г и перестановки в ЦБ Турции повышают шансы на то, что Центральный Банк Турции вступит в цикл смягчения ДКП, делая турецкие активы привлекательными для спекулятивных инвесторов.

Выпуск Саудовской Аравии прошел с существенной премией к рынку. Саудовская Аравия разместила 20-летний выпуск в евро с доходностью выше 2%. Доходность государственных бумаг в евро с сопоставимым рейтингом составляет 0,8% (Испания), 0,6% (Бельгия), 0,84% (Словения). На текущий момент доходность на вторичном рынке нового выпуска Саудовской Аравии составляет 1,86%. Рост котировок бумаг составил ~2%.

Выводы

Отчет с рынка труда США несколько спутал карты, и теперь инвесторы будут ожидать комментарий членов ФРС, выступления которых начнутся во вторник. Долговой рынок может быть на этой неделе волатильным. В понедельник турецкие активы, возможно, будут под давлением после увольнения в субботу главы ЦБ Турции.

События этой недели

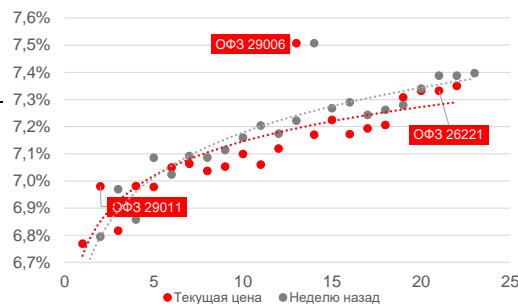
На этой неделе свои решения по ставке примут ЦБ Израиля (прогноз без изменения, на уровне 0,25%), ЦБ Малайзии (прогноз без изменения, на уровне 0,25%), ЦБ Канады (прогноз без изменения, на уровне 1,75%), ЦБ Египта (прогноз без изменения 16,75%), ЦБ Сербии (3,25%) и ЦБ Перу (2,75%).

В среду вечером будут опубликованы минутки ФРС. Протоколы дадут больше ясности в отношении будущего решения по ставке.

В среду и четверг глава ФРС Джероми Пауэлл должен будет выступить перед законодателями по вопросам, посвященным монетарной политике и состоянию экономики. Также на неделе ожидаются многочисленные выступления представителей ФРС.

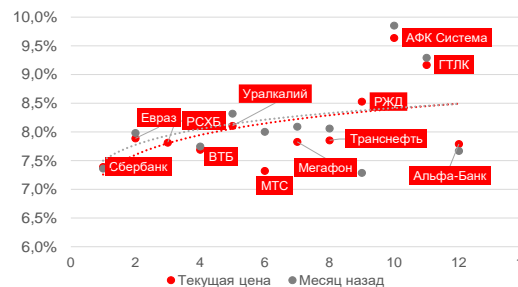
Минфин России в среду проведет аукцион ОФЗ.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



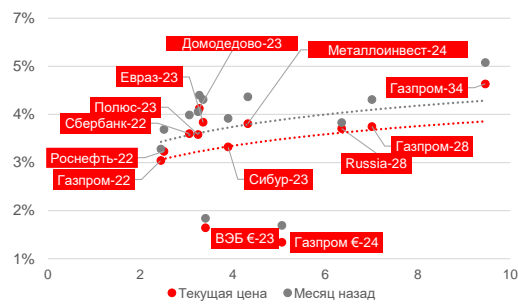
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



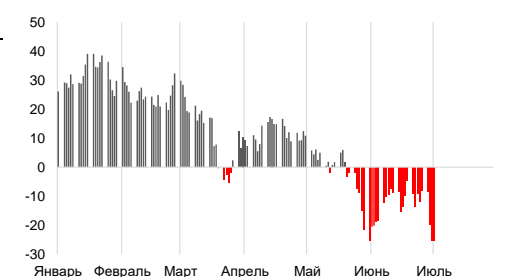
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Спред между 10-ти и 3-месячными UST, б.п.



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Альфа-Банк

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

Начальник управления Константин Шапшаров
+7 (495) 228-8828 kshapsharov@alfabank.ru

Аналитический отдел Начальник отдела Борис Красноженов Макроэкономика Наталья Орлова, Ph.D. Стратегия Джон Волш Металлы и горная добыча Борис Красноженов Юля Толстых Нефть и газ Антон Корыцко	+7 (495) 795-3676 bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612 norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677 jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238) bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612 yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8681) akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Потребительский Евгений Кипнис Олеся Воробьева Финансы Евгений Кипнис TMT, Сельское хоз-во Анна Курбатова Олеся Воробьева Перевод Анна Мартынова Спец. по данным/Аналитик Денис Дорофеев	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713 oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075 ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713 akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740 oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075 amartynova@alfabank.ru +7 (495) 795-3676 didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
Торговые операции и продажи (Москва) Международные продажи Александр Зоров Светлана Голодинкина Артем Белобров	+7 (495) 223-5500 azorov@alfabank.ru +7 (495) 745-5621 sgolodinkina@alfabank.ru +7 (495) 785-7416 abelobrov@alfabank.ru +7 (495) 785-7414	Альфа Директ Директор Сергей Рыбаков Аналитический отдел Гельды Союнов Алан Казиев Елизавета Наумова	+7 (495) 795-3680 srybakov@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 gsoyunov@alfabank.ru +7 (495) 641-3673 akaziev@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8568) enaumova@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
РЕПО Вячеслав Савицкий Олег Морозов	vsavitskiy@alfabank.ru omorozov@alfabank.ru +7 (495) 783-5101	Продажи Ирина Фадеева Валерий Кремнев Ольга Бабина	ikfadeeva@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8328) vkremnev@alfabank.ru +7 (499) 215-9009 obabina@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

© Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 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. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.