

Рынок облигаций

Низковолатильная неделя может принести сюрпризы

Тема

Спрэды американских облигаций всех уровней инвестиционного класса расширились после того как оптимизм по поводу торговой сделки с Китаем угас. Рынок ждет согласия США на приглашение Китая посетить Пекин до 28 ноября. Согласно опросам Yougov, партия Б.Джонсона имеет 45% поддержку избирателей, а партия Дж. Корбина 28%. Фунт, однако, не спешит расти выше 1,30.

США. Доходности 10-летних американских казначейских бумаг снизились на 10 б.п. до 1,7723% на фоне неопределенности в части заключения первого этапа торговой сделки с Китаем.

Размещения. Минфин России в среду разместил флуотер **ОФЗ-24040** с погашением в 2022 г. на все оставшиеся €31,1 млрд. из общего объема €100 млрд. На фоне хорошего спроса на защитные флуотеры, Минфин обдумывает совершить довыпуск этой бумаги. В российском корпоративном секторе ярким размещением был довыпуск 10-летних субординированных еврооблигаций **Альфа-Банка** (BB+/Ba1/BB+), объем размещения которого на \$50 млн. превысил объем основного выпуска. Спрос превысил \$700 млн. и стал самым большим за последние пять лет. На американском долговом рынке наблюдается бум размещений мусорных облигаций. Ноябрь готов стать самым «загруженным» месяцем за последние два года, в то время как объем IG бумаг в ноябре вырос ~ на 40% г/г. Второй (после Lego) крупнейший американский производитель игрушек **Mattel** (BB-/B1/-), выпускающий Barbie, Fisher-Price, привлёк \$600 млн. для рефинансирования долга. Компании стремятся воспользоваться одной из последних возможностей продать долг в этом году до наступления Дня Благодарения в США на следующей неделе и естественного замедления размещений в декабре. Текущие заимствования дают возможность зафиксировать сверхнизкие долговые расходы, прежде чем такие риски как Brexit и торговые войны потенциально могут взвинтить доходности вверх. В Европе, размещения HY облигаций достигли ~€10 млрд. в ноябре, что, по подсчётам Bloomberg, является **самым загруженным месяцем за всю историю**. Крупнейший британский автопроизводитель, **Jaguar Land Rover** (B+/B1/BB-), планирует 26 ноября занять двумя траншами €800 млн. под 5,575% (2024 г.) и 6,875% (2026 г.).

Ситуация на рынке

Аргентина. Аргентинские долларовые облигации стали лидерами роста на минувшей неделе. Бумаги 2026 г. впервые с октября превысили 40% от номинала после того как новый президент А. Фернданес сказал МВФ, что у него есть «устойчивый план по стимулированию экономического роста и решению долговых проблем».

Корпоративные события: 14 ноября Китай снял пятилетний запрет на закупки американской птицеводческой продукции, что позитивно для американских куриных переработчиков – **Pilgrim's Pride Corporation** (BB/B1/BB), **Tyson Foods** (BBB/Baa2/BBB) и **Simmons Foods** (B-/B3/B-).

ЮАР. Рейтинговое агентство S&P понизило рейтинг ЮАР до «негативного» (BB+) на фоне фискальных проблем. 16 из 22 экономистов ожидали этот шаг. Напомним, ранее Moody's понизил прогноз на «негативный», сохранив уровень Baa3. Расширение спреда в рейтингах двух агентств, вероятно, не продлится долго.

Выводы

Прогнозы по EM глобально остаются негативными, считает Moody's, на фоне политической, монетарной и торговой неопределенностью. ЮАР вскоре может полностью лишиться IG, что вызовет сильный отток ликвидности из страны. Эффект домино может распространиться на наиболее уязвимые страны – Аргентина, Турция, Эквадор.

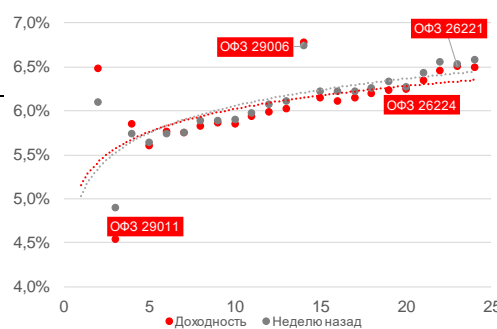
События этой недели

Вероятнее всего, начинающаяся неделя будет низковолатильной по причине празднования Дня Благодарения в США в четверг, когда рынки будут закрыты. Тем не менее, китайская сторона пригласила американских переговорщиков в Пекин, и встреча может состояться до 28 ноября. Одно только согласие США на встречу может вызвать рост аппетита к риску.

Во вторник глава ФРС Дж. Пауэлл выступит с речью о вопросах экономики и монетарной политики на ежегодном обеде торговой палаты в Род-Айленде. В связи с тем, что дальнейшие шаги регулятора сейчас определяются исключительно статистикой, следует обратить внимание на реакцию Дж. Пауэлла на сильные предварительные данные PMI от Markit, вышедшие в минувшую пятницу.

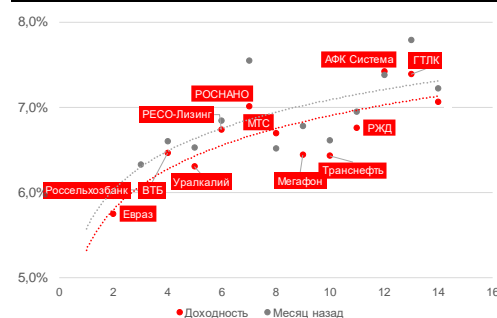
В среду выйдет вторая оценка ВВП США, по прогнозам оставшаяся без изменений – 1,9%. Вечером выйдет данные о заказах на товары длительного пользования, а также изменения расходов и доходов населения в США за октябрь. Позднее будет опубликован релиз «Бежевой книги» о текущей экономической ситуации в каждом из 12 федеральных округов США.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



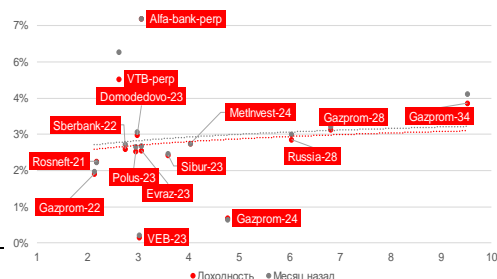
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



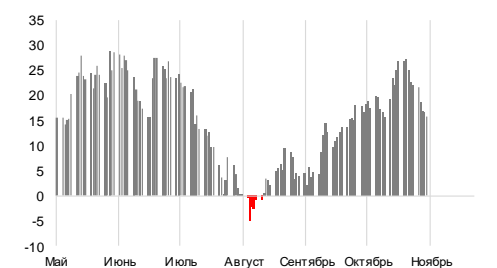
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, USD и EUR



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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.