

Рынок облигаций

Громкий макроэкономический фон посреди недели тишины

Тема

В ФРС начинается «неделя тишины», однако данные PMI и отчет по безработице в США будут важнее риторики. Китай ввел санкции в отношении ряда неправительственных организаций США в отместку за «закон о демократии в Гонконге». По сообщениям Global Times, Китай хочет отмены ранее введенных пошлин в рамках торгового соглашения первого этапа, что выглядит как чрезмерное требование и снижает вероятность успеха сделки.

США. 10-летние доходности казначейских бумаг США всю неделю находились у уровней 1,78% на фоне ожиданий заключения сделки между США и Китаем.

Размещения. Минфин России в среду разместил **ОФЗ-26223** с погашением в 2024 г. Спрос оказался ниже на 24% предложенного объема ₴23,5 млрд., тем не менее, итогом аукциона стало размещение ₴13,5 млрд. с доходностью 6,14%. **В рублевом корпоративном секторе** прокатилась очередная волна размещений. Стоит обратить внимание на успешное привлечение ₴6 млрд. ж/д оператором **ЖК «Новотранс»** (ruA от Эксперт РА) на 5-лет с купоном 8,75%. Спрос на дебютный выпуск составил более ₴8 млрд. **О'Кей** (-/-/-) разместил 5-летние облигации на ₴5 млрд. с купоном 7,85%. Своим объемом – ₴20 млрд привлек внимание 20-летний выпуск **ДОМ.РФ** (BBB-/Baa3/BBB) с купоном 6,45% и офертой пут через 2 года. Несмотря на то, что корпоративный сектор привлекает весь объем предложения, финальные купоны в среднем не выходят за нижнюю границу первоначальных диапазонов, как это было летом, отражая мнения участников рынка относительно возможной паузы в цикле снижения ставок ЦБ РФ. **На американском долговом рынке** было размещено ~\$3,5 млрд IG выпусков, в основном представленные бумагами **MasterCard** (A+/A1/-) на \$750 млн., **DNB Bank** (-/Aa2/-) на \$2 млрд. и базирующейся в Бангкоке **PTT Exploration** (-/Baa1/-) на \$650 млн. Что касается HY сегмента, после шквала размещений на прошлой неделе, прошли лишь две сделки на \$1,45 млрд. **Первичный европейский рынок** оживился в преддверии Дня Благодарения в США: 16 эмитентов IG предложили бумаги, что в два раза больше, чем за последние две недели. Самой большой объем в €1,5 млрд. был предложен **EssilorLuxottica** (A/A2/-) со ставкой 0,375% до 2027 г. Самый высокий купон 2,75% предложил французская **Ceetrus** (-/BBB/-), выпустив «зеленый» бонд на \$300 млн. с погашением в 2026 г.

Ситуация на рынке

Корпоративные события: Цены долларовых облигаций **Aston Martin** (CCC+/B3/) выросли за неделю на ~1,0%, а акции подскочили более чем на 10% после долгожданного релиза кроссовера DBX, на который уже начали принимать заказы. На 1 полугодие 2019 г. компания имела £732 млн. чистого долга и левверидж на уровне 4,7x (по скорр. EBITDA). Объемы заказов DBX будут определять будущую способность компании генерить денежные средства.

Бразилия, Чили. Центральные банки стран Латинской Америки начали ощущать отток валютной ликвидности со своих рынков капитала на фоне протестных движений в Чили и отсутствии договоренностей по торговым вопросам. В начале недели ЦБ Бразилии провел ряд интервенций на валютном рынке в поддержку своей национальной валюты, а ЦБ Чили в пятницу объявил о поддержке песо на \$10 млрд. 10-летние суверенные еврооблигации этих 2-ух стран пока мало реагируют на события. Тем не менее, аналитики пишут, что протесты могут прокатиться и в Бразилии.

Выводы

Глобальные прогнозы инвестиционных домов, таких как J.P.Morgan, Goldman Sachs и Credit Suisse, оптимистичны в отношении роста мировой экономики. Восстановление в следующем году будет отчасти поддержано запаздывающим импульсом мягкой ДКП и растущими ожиданиями нормализации темпов роста капитальных затрат корпорациями. Вероятно, готовиться к рецессии еще рано.

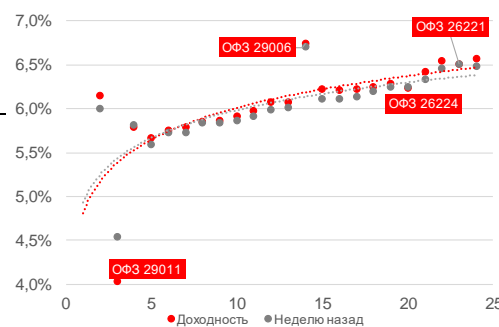
События этой недели

Вышедшие на выходных прокси индикаторы состояния промышленного сектора и сектора услуг PMI Китая неожиданно превысили прогнозы, вселив надежду у инвесторов, что PMI США и Еврозоны, публикация которых ожидается сегодня и в среду, подтвердит позитивные прогнозы роста мировой экономики от многих инвестиционных домов и даст начало предновогоднему ралли.

Отчет с рынка труда США за ноябрь в пятницу имеет такое же немаловажное значение для будущей риторики ФРС, как и PMI. Аналитики ожидают, что рост количества рабочих мест в ноябре составит 180 тыс. после создания 130 тыс. в октябре.

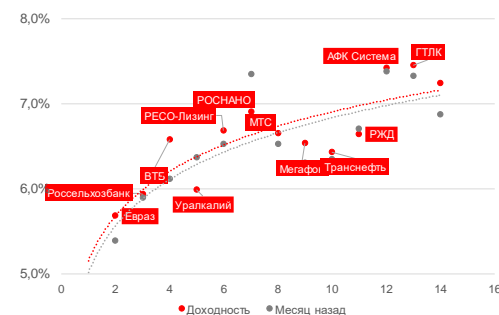
Переговоры США и Китая продолжают. Следующее повышение пошлин назначено на 15 декабря. Стороны будут стараться прийти к любому консенсусу до этой даты, однако требования Китая, как и США в части закупки с/х продукции, кажутся мало реализуемыми.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



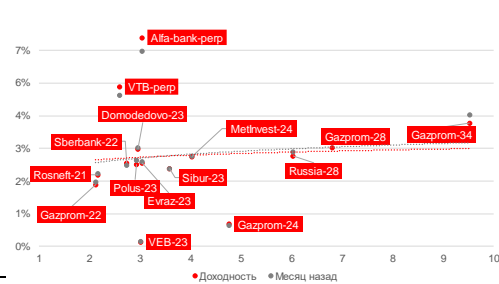
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



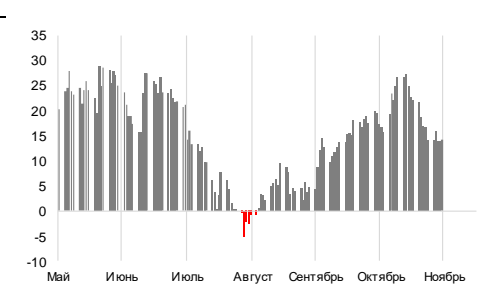
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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 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.