

Рынок облигаций

В фокусе заседания центральных банков

Тема

Спреды по американским облигациям сегмента IG практически не изменились и остались на уровне 105 б.п., в то время как общий индекс доходностей сегмента HY несколько подрос на фоне негативных заголовков о переносе торговой сделки на конец 2020 г. Credit Suisse в обзоре на 2020 г. предлагает присмотреться к субординированным облигациям финансового сектора, находящегося под строгим регуляторным давлением в части улучшения балансов и снижения NPL.

США. 10-летние доходности казначейских бумаг США всю неделю находились у уровня 1,78%. Инвесторы не ожидают изменения ставок до июльского заседания 2020 г., поэтому хождение доходностей в диапазоне 1,6-1,8% всю первую половину 2020 г. кажется высоко вероятным.

Размещения. Минфин России в среду разместил линкер **ОФЗ-52002** с погашением в 2028 г. по цене выше закрытия вторника, а также **ОФЗ-26228** с погашением в 2030 г. с доходностью 6,46%. Спрос на оба выпуска ~ в два раза превысил итоговый объем размещения, что даёт основания полагать, что текущие доходности все ещё привлекательны для инвесторов. Тем не менее, активность в корпоративном секторе была небольшой в преддверье неоднозначного заседания ЦБ РФ 13 декабря. Мнения участников рынка разделились. Одни ожидают снижения ставки на 25 б.п., указывая на снижение внешней напряженности, дезинфляционные факторы, а также в целом позитивные прогнозы роста экономики в 2020 г. Другие — предполагают, что ЦБ сделает паузу для оценки влияния на экономику предыдущих снижений ставки.

Ситуация на рынке

В корпоративном секторе можно отметить размещения **ЕАБР** (BBB/Baa1/BBB+) на 3,5 года ₪8 млрд. под 8,6%, **Детского мира** (-/-) на 7 лет ₪3 млрд под 7,25% и **Белуги Групп** (-/-/B+) на 5 лет ₪5 млрд. под 8,25%. **На американском рынке** HY дебютировал **Twitter** (BB+/Ba2/-), привлечший \$700 млн. с купоном 3,875% до 2027 г., что сопоставимо с рекордно низкими доходностями долгов ресторанных брендов с аналогичными рейтингами и сроками погашения. Книга заказов достигла более \$6 млрд. **В сегменте IG** наступило ожидаемое затишье в размещениях в связи с праздничным сезоном. Несмотря на это, общий объем размещения в декабре в размере \$9,7 млрд. уже затмил \$8 млрд., выпущенных за весь декабрь 2018 г. **На европейском рынке** в сегменте HY самую высокую доходность предложила греческая инфраструктурная группа **Ellaktor Value** (ож.: B-/BB), разместив «зеленые облигации» на €600 млн. под 6,375%. **В сегменте IG** самым крупным размещением стало привлечение €1,25 млрд. государственной энергетической компанией **Electricite de France** (A-/A3/A-) до 2049 г. под 2,0% годовых. Облигации также имеют статус «зеленых», что стало крайне популярно в последнее время.

Китай. На китайском долговом рынке прокатилась волна дефолтов. Последний громкий дефолт промышленной группы **Xiwang Group** (с активами \$7,1 млрд.) сигнализирует о нарастающих проблемах в этом секторе. Известно, что группа заложила свои акции в государственной инвестиционной компании из округа Цупинг, что может вызвать цепную реакцию. Инвесторы ждут, сможет ли Xiwang Group разработать план реструктуризации долга в ближайшем будущем. Отдельно ещё две китайские компании, **Peking University Founder Group** и **Tungshu Optoelectronic Technology** 2 декабря не смогли погасить облигации общей суммой на \$500 млн.

Выводы

По подсчётам Bloomberg, в этом году компании привлекли уже более \$2,4 трлн. в разных валютах, что превысило рекордный показатель 2018 года. Последняя экономическая статистика свидетельствуют о том, что худшее может быть позади для мировой экономики. А это означает, что у многих центральных банков может быть меньше причин в следующем году снижать расходы по займам.

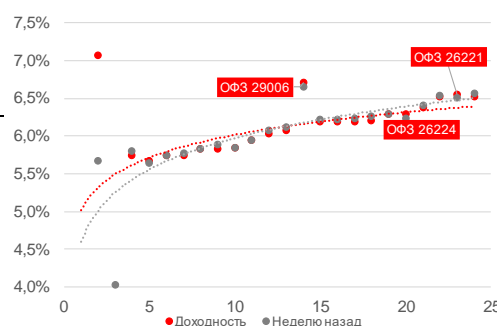
События этой недели

На текущей неделе всё внимание будет сосредоточено на заседаниях **ФРС** (11 декабря), **ЕЦБ** (12 декабря) и **ЦБ РФ** (13 декабря). Все они могут принести сюрпризы, что отражается в занятии инвесторами «выжидательной» позиции.

11 декабря Комитет Сената по международным делам планирует проголосовать по законопроекту о санкциях по отношению к России, предложенному ещё в феврале сенаторами Линдси Грэмом и Бобом Менендесом. Законопроект требует ввести ограничения на российский долг, в том числе и рублевый, также запретить долларové расчёты для российских госбанков, а также наложить ограничения на крупнейшие ИТ компании и нефтегазовый сектор. Эксперты сомневаются, что дело закончится санкциями, однако, санкционная риторика сама по себе негативна для российских активов.

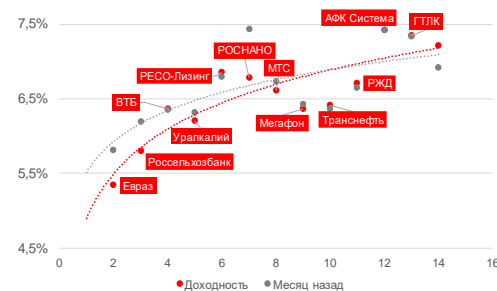
12 декабря в Великобритании пройдут парламентские выборы, результаты которых могут оказать влияние на все финансовые рынки. Согласно опросам Yougov, партия Б. Джонсона набирает 43% голосов избирателей, а партия Дж. Корбина пока 34%.

Недельное изменение доходностей ОФЗ



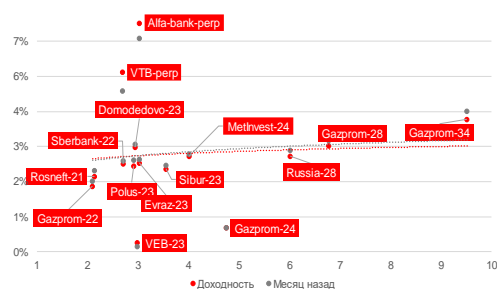
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Месячное изменение доходностей корпоративных эмитентов, RUB



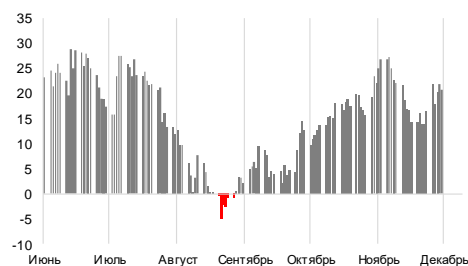
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

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.