



# Недельный обзор 27-3 июля

## На развивающихся рынках сгущаются тучи

**Американский долговой рынок продолжает плавную консолидацию к менее паническим значениям на уровне ниже 3%.** Короткий (UST-25) и средний (UST-30) конец кривой опустились на 25 б.п. до 2,93% и 2,90%, в то время как длинный конец (UST-40) опустился на 19 б.п. до 3,38%. Эти движения всё ещё сопровождаются распродажей на фондовом рынке – индексы S&P, Nasdaq и Dow Jones закрыли прошлую неделю потерями на 2%, 4% и 1% соответственно. **Статистика из США начинает показывать явные признаки торможения** – в июне потребительская уверенность продолжила падать – индекс потребительского доверия от Conference Board упал до 16-месячного минимума в 98,7 в июне с 103,2 в мае, а индекс ожиданий, отражающий прогноз потребителей на шесть месяцев вперед, упал до самого низкого уровня почти за десятилетие – 66,4 пунктов. **Увеличивающийся разрыв между текущим положением потребителей и их ожиданиями на будущее сигнализирует о том, что американская экономика плавно двигается к рецессии.** Вышедшие в четверг расходы потребителей подтверждают это – по данным Министерства торговли, личные расходы выросли всего на 0,2% м/м (консенсус: 0,4%) – это минимальный прирост с марта этого года. Консолидация на кривой UST вероятно свидетельствует о том, что пессимизм потребителей вскоре отразится в закономерном снижении цен, что может облегчить ФРС задачу в сдерживании роста цен повышением процентных ставок.

**Доходности рискованных активов (HY) в корпоративном секторе США, по-прежнему, показывают рост** – доходности индекса **HY USD Corp** прибавили 51 б.п. и в пятницу остановились на уровнях **8,83%** – максимальных уровнях в этом году. На развивающихся рынках ситуация схожая – доходности индекса корпоративных высокорискованных облигаций EM выросли до 11,14% - максимальный уровень этого года.

**Суверенные облигации развивающихся стран с низким кредитным рейтингом также переживают волну распродаж** – доходности **Турции (B+/B2/B+)** выросли на 77 б.п. до 11,02%, **Египта (B/B2/B+)** на 160 б.п. до 14,34%. Проблемы на развивающихся рынках набирают обороты – **Гана (B-/Ca1/B-)** начала официальные переговоры с МВФ на фоне массовых протестов и растущих экономических трудностей, в **Аргентине (CCC+/Ca/CCC)** министр по экономике Мартин Гусман подал в отставку в субботу на фоне эскалации споров внутри правительства, ставя под вопрос способность страны выполнить программу МВФ на \$44 млрд, в **Шри-Ланке** государственный авиаперевозчик **Sri Lankan Airlines (CC-/C)** пропустила выплату купона в размере \$25 млн 25 июня по облигациям на \$175 млн со сроком погашения в 2024 году, а **Украина (CCC+/Ca3/CCC)** рассматривает возможность реструктуризации долга, поскольку возможности национального финансирования заканчиваются.

## Рублевый рынок

**По итогам завершившейся недели индекс государственных и корпоративных облигаций RGBI и RUCBI вырос на 0,2%.** Кривая ОФЗ осталась практически на месте – короткий конец (2-3 года) показал рост на 5 б.п. до 8,66%, средний (5-7) и дальний (10-20 лет) напротив снизились на 6-7 б.п. до 8,81% и 8,85%. Объемы торгов бумагами входящими в индекс RGBI, при этом, показывают рост третью неделю подряд (до ₹64 млрд с ₹43 млрд). Объемы торгов бумагами, входящими в индекс корпоративных облигаций, остались без изменений на уровне ₹5,6 млрд. **Недельная инфляция**, опубликованная в среду впервые за четыре недели, вышла из отрицательной территории, **показав нулевые темпы роста цен неделя к неделе.** На фоне осторожного подхода регулятора и существенных проинфляционных рисков рынок, вероятно, будет искать больше подтверждений устойчивому характеру последних дефляционных принтов. Таким образом, рыночные настроения будут формироваться постепенно с выходом статистики, которой будет достаточно много до следующего заседания Банка России 22 июля. **На вторичном корпоративном рынке заметна тенденция к сужению спредов у эмитентов с низкими рейтингами (B/ruB-),** где как мы писали остались самые высокие возможности для роста – G-спред таких бумаг к сопоставимым ОФЗ по итогам пятницы опустился на 63 пункта до 790 б.п. Спреды бумаг с рейтингами BBB и BB напротив, вновь показали расширение на 3 и 85 пунктов до 160 б.п. и 359 б.п.

**На первичном рынке в июле ожидается необычная активность.** О своих планах выйти на рынок сообщила **Белуга Групп** (Эксперт: ruA+) с выпуском на ₹5 млрд на 5 лет с ориентиром купона G-curve 5 лет + 300 б.п., **М.Видео-Эльдорадо** (АКРА: A+(RU) с выпуском на ₹5 млрд на 3 года с ориентиром по купону G-curve 3 года + не выше 400 б.п., **Самолет** (Эксперт: ruA-, АКРА: A-(RU)) на ₹10 млрд на 3 года с ориентиром по купону G-curve 3 года + не выше 500 б.п., а также **МТС-Банк** и **Автодор**. Вероятно, спрос превысит предложенный объем по многим выпускам на фоне отложенного спроса и сильных имён для включения в инвестиционный портфель.

Альфа Директ

**Weekly. Облигации**

05.07.2022 [Перейти на страницу](#)

**Наумова Елизавета**  
Облигационный аналитик

