

Обзор рынка облигаций

Еженедельный обзор ситуации на долговых рынках, новостей и ожиданий

Пауза в росте доходностей казначейских бумаг США

Показатели рынка

Доходность 10-летних трежерис



Облигации развивающихся рынков



Высокодоходные облигации США



Средняя доходность НУ-облигаций



Основные моменты

- Доходность 10-леток сменяет ралли на боковой тренд
- Доходность высокодоходных корпоративных бондов снова на минимумах
- Бонды ЕМ пока отстают в восстановлении

Пауза в росте доходностей

Ралли доходностей 10-леток США перешло в фазу бокового тренда после того, как котировки достигли отметки 1,76%. Мы считаем, что доходности останутся в коридоре 1,6–1,7% до конца квартала, пока будет происходить ребалансировка портфелей у страховых компаний и пенсионных фондов, которые будут закупать казначейские облигации после снижения их цен. Уже во втором полугодии мы ожидаем новой волны роста доходностей, поскольку экономика США и рынок труда показывают довольно быстрые темпы восстановления по мере процесса вакцинации населения. Также мы берем во внимание рост циклической инфляции к концу года. Основной ряд факторов за рост инфляции – инфраструктурный план на \$2,25 трлн, дефицит производства многих важных промтоваров, рост стоимости сырья. После паузы мы ожидаем роста доходностей 10-леток к уровням 2–2,25% к концу года.

Доходность высокодоходных корпоративных бондов снова на минимумах

С 19 марта высокодоходные облигации США начали рост в цене, обогнав по динамике своих коллег с развивающихся рынков. Средняя доходность таких бумаг снова опустилась ниже 4% и остановилась в 10 базисных пунктах от исторических максимумов. На текущий момент в США продолжается бум новых размещений, поскольку эмитенты пытаются воспользоваться рыночной ситуацией, когда стоимость заемных средств находится на минимумах. Мы не считаем, что доходность пойдет ниже 4%, поэтому пока не советуем набирать позиции с прицелом на продолжение растущего тренда. В месячном разрезе из корпоративных бондов неплохой рост показали бумаги Macy's (+2,7%), Dell (+2,3%), US Steel (+1,6%) и Xerox (+1,3%).

Бонды ЕМ пока отстают в восстановлении

Индексы облигаций развивающихся рынков показывают довольно медленное восстановление снижения в первом квартале. Однако нельзя не отметить, что снижение доходностей до исторических минимумов у бумаг из США может снова заставить инвесторов пойти искать более доходные альтернативы на развивающихся рынках. Однако ожидание роста доходностей казначейских бумаг в США может сделать восстановление ЕМ-бондов ограниченным на несколько месяцев. К тому же давящий фактор инфляции все сильнее заставляет центральные банки ужесточать свою денежно-кредитную политику. Из стойких «голубей» пока остается только ЦБ Мексики.

Инвесторы в облигации Турции пока в раздумьях

Недавняя новость о повторной смене главы Центрального банка Турции стала причиной 4–5%-ного обвала котировок турецких бондов и курса лиры. Мы считаем такой поступок Эрдогана неправильным с точки зрения имиджа ЦБ Турции, поскольку уже бывший глава банка Наджи Агбала начал довольно неплохую работу по возвращению кредита доверия инвесторов к действиям регулятора, несмотря на то что Агбала толком ничего не смог противопоставить растущей инфляции. С момента достижения дна в начале апреля котировки бондов Турции выросли примерно на 2,2%, что отражает осторожность инвесторов в отношении нового главы Центробанка.



Текущее видение по бумагам

Название	Тикер	Дата погашения	Изменение за неделю, %	Купон, %	Локальные позиции	Доходность к погашению (рыноч.), %	Локальный комментарий
Суверенные облигации							
Бразилия	US105756BU30	05.01.2023	0,04	2,625	Держать	0,50	Котировки перешли в боковой тренд
Италия	US465410AH18	27.09.2023	0,02	6,875	Держать	0,79	Облигации медленно снижаются с января текущего года
Россия	XS0971721450	16.09.2023	0,03	4,875	-	1,12	-
Турция	US900123AW05	05.02.2025	0,69	7,375	Покупать	5,74	Котировки пытаются восстановиться после снижения
Облигации "Рантье"							
AngloGold Ashanti	US03512TAB70	15.04.2040	1,09	6,500	Держать	4,71	Разворот тренда от уровня 120
Hasbo Inc	US418056AZ06	19.11.2029	0,50	3,900	Держать	2,82	Восстановление цен к 200-дневной скользящей средней
Macy's Retail Holdings	US55616XAM92	15.12.2034	0,32	4,500	Покупать	5,50	Котировки медленно продолжают восстанавливаться
Dell Inc	USU2526DAE95	28.07.2025	0,67	8,500	Держать	3,87	Восстановление цен вместе с рыночным ростом
Hughes Satellite Systems	US444454AF95	01.08.2026	0,64	6,625	Держать	4,11	Небольшой рост к 100-дневной скользящей средней
Ecopetrol S.A.	US279158AC30	18.09.2023	0,04	5,875	Держать	1,39	Сохраняющийся боковой тренд
Международные облигации							
Credito Real SAB	USP32457AA44	20.07.2023	-0,15	7,250	Покупать	5,71	Боковой тренд
Goodyear Tire & Rubber	US382550BF73	31.05.2026	0,16	5,000	Держать	4,35	Боковой тренд пока сохранен
Seagate HDD Cayman	US81180WAT80	01.03.2024	0,59	4,875	Держать	1,89	Рост к 200-дневной скользящей средней
Ford Motor Credit Co LLC	US345397YT41	02.11.2027	1,44	3,815	Держать	3,27	Восстановление цен вместе с рыночным ростом
United States Steel Corp	US912909AM02	15.08.2025	-0,07	6,875	Держать	6,24	Котировки перешли в боковой тренд у двухлетних максимумов
Gulfport Energy Corp	US402635AH93	15.10.2024	-0,80	-	Продавать	9,11	Рекомендуем продать бумаги в связи с реструктуризацией долгов компании
Southwestern Energy	US845467AM16	01.04.2026	-0,19	7,500	Держать	6,05	Боковой тренд
Xerox Corp	US984121CJ06	15.05.2024	0,87	3,800	Держать	2,04	Рост к февральским максимумам
Polyus	XS1405766384	28.03.2022	0,01	4,699	Держать	1,33	Котировки начали фазу медленного снижения
Суверенные облигации на KASE			(междунар. рынок)				
Россия	XS0088543193	24.06.2028	-0,28	12,75	Держать	2,67	Медленное снижение к отметке 168
Турция-01	US900123CV04	10.08.2024	0,76	6,350	Покупать	5,53	Котировки пытаются восстановиться после снижения
Турция-02	US900123CT57	26.04.2029	0,70	7,620	Держать	6,65	Котировки пытаются восстановиться после снижения
Украина	XS1902171757	01.11.2028	-0,46	9,75	Держать	7,09	Приближение к минимумам от ноября 2020 года
Оман	XS1944412748	01.08.2029	0,82	6,00	Покупать	5,14	Бумаги перешли в локальный боковой тренд



График купонных выплат

Название	Тикер	Дата погашения	Дата первого купона	Дата второго купона	Накопленный купонный доход
Суверенные облигации					
Бразилия	US105756BU30	05.01.2023	5 января	5 июля	7,15 USD
Италия	US465410AH18	27.09.2023	27 марта	27 сентября	3,06 USD
Россия	XS0971721450	16.09.2023	16 марта	16 сентября	3,66 USD
Турция	US900123AW05	05.02.2025	5 февраля	5 августа	13,93 USD
Облигации "Рантье"					
AngloGold Ashanti	US03512TAB70	15.04.2040	15 апреля	15 октября	32,14 USD
Range Resources	US75281AAS87	15.05.2025	15 мая	15 ноября	15,6 USD
Macy's Retail Holdings	US55616XAM92	15.12.2034	15 июня	15 декабря	14,75 USD
YPF S.A.	USP989MJBE04	28.07.2025	28 января	28 июля	19,8 USD
Hughes Satellite Systems	US444454AF95	01.08.2026	1 февраля	1 августа	13,25 USD
Ecopetrol S.A.	US279158AC30	18.09.2023	18 марта	18 сентября	4,08 USD
Международные облигации					
Credito Real SAB	USP32457AA44	20.07.2023	20 июля	20 января	16,72 USD
Goodyear Tire & Rubber Co	US382550BF73	31.05.2026	31 мая	30 ноября	18,47 USD
Seagate HDD Cayman	US81180WAT80	01.03.2024	1 марта	1 сентября	5,69 USD
Ford Motor Credit Co LLC	US345397YT41	02.11.2027	2 мая	2 ноября	17,06 USD
United States Steel Corp	US912909AM02	15.08.2025	15 февраля	15 августа	11,08 USD
Gulfport Energy Corp	US402635AH93	15.10.2024	15 апреля	15 октября	0 USD
Southwestern Energy Co	US845467AM16	01.04.2026	1 апреля	1 октября	2,5 USD
Xerox Corp	US984121CJ06	15.05.2024	15 мая	15 ноября	15,62 USD
Polyus	XS1405766384	28.03.2022	28 марта	28 сентября	1,96 USD
Суверенные облигации на KASE					
Россия	XS0088543193	24.06.2028	24 июня	24 декабря	16,73 KZT
Турция-01	US900123CV04	10.08.2024	10 февраля	10 августа	4,82 KZT
Турция-02	US900123CT57	26.04.2029	26 апреля	26 октября	15,33 KZT
Украина	XS1902171757	01.11.2028	1 мая	1 ноября	19,02 KZT
Оман	XS1944412748	01.08.2029	1 февраля	1 августа	5,2 KZT

Контактная информация

Отдел продаж 7555 | +7.727.323.15.55 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | info@ffin.kz

Самал Женисовна АКЫНОВА

Директор Департамента по привлечению клиентов

Инвестиционный банкинг

7555 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | corpfin@ffin.kz

Ренат Рашитович СЫЗДЫКОВ

Директор департамента

Руководство

Тимур Русланович ТУРЛОВ

Генеральный директор, главный инвестиционный стратег

Сергей Николаевич ЛУКЬЯНОВ

Председатель Правления

Адреса

г. Алматы

Сергей Николаевич Лукьянов

Тел. +7.727.323.15.55

г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д. 77/7, БЦ Esentai Tower, 7-й этаж

www.ffin.kz | info@ffin.kz

Филиалы

Филиал в г. Нур-Султане

Валентина Олеговна МАКАЖАНОВА
г. Нур-Султан, ул. Кабанбай батыра,
д. 15а, бизнес-центр Q, блок А, эт. 3
+7.7172.55.80.67, +7.7172.566.924

Филиал в г. Актау

Альбина Салимгереевна АШИКБАЕВА
г. Актау, 4-й мкр., д. 73,
гостиничный комплекс Holiday Inn.
+7.7292.70.95.25, +7.7292.20.32.75

Филиал в г. Актобе

Наталья Валерьевна КОРНИЕНКО
г. Актобе, пр. А. Молдагуловой, д. 46а,
БЦ «Капитал Плаза», эт. 5, оф. 502
+7.7132.70.37.74, +7.7132.74.07.69

Филиал в г. Атырау

Данияр Абдимуталович ДЖАНГЕЛОВ
г. Атырау, ул. Студенческая, д. 52,
БЦ «Адал», эт. 2, оф. 201
+7.7122.55.80.37

Филиал в г. Караганде

Шоқан Балапанұлы МУСТАФИН
г. Караганда,
ул. Ерубаева, д. 35, оф. 42
+7.7212.55.90.95

Филиал в г. Жанаозене

Альбина Салимгереевна АШИКБАЕВА
г. Жанаозен, мкр. За,
БЦ «Максат», эт. 2, оф. 8
+7.777.862.9999

Филиал в г. Костаная

Рустем Амангельдыұлы КАКЕНОВ
г. Костанай, пр. Аль-Фараби, д. 65,
БЦ City Kostanai, эт. 12, оф. 1201
+7.7142.99.00.53

Филиал в г. Кызылорде

Мархаббат Ахметкалиевна АХАНОВА
г. Кызылорда, ул. Желтоқсан, д. 42,
БЦ «Бастау», эт. 3, оф. 305
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Павлодаре

Еркын Ерболович МОНТАХАЕВ
г. Павлодар, ул. Торайгырова,
д. 79/1, БЦ RESPECT, эт. 1
+7.7182.70.37.74

Филиал в г. Петропавловске

Аклбек СМАИЛОВ
г. Петропавловск,
ул. Букетова, д. 31а
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Семее

Нурлан Муқанович КОЖЕБЕКОВ
г. Семей,
ул. Дулатова, д. 167, кв. 120
+7.7222.56.00.60

Филиал в г. Усть-Каменогорске

Нурлан Муқанович КОЖЕБЕКОВ
г. Усть-Каменогорск, ул. Максима
Горького, д. 50
+7.7232.56.96.03

Филиал в г. Уральске

Бауржан Кабдығалиевич МУХАМБЕТОВ
г. Уральск, ул. Ескалиева, д. 177,
БЦ «Сити Центр», оф. 505
+7.7112.55.47.23

Филиал в г. Шымкенте

Зайра Мукатовна АБДУЛЛАЕВА
г. Шымкент, ул. Кунаева, д. 59,
левое крыло
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Таразе

Алихан Арифович ИСАЕВ
г. Тараз, ул. Толе би, д. 93а,
БЦ «Арай плаза», эт. 6, оф. 6.2
+7.7262.99.98.97



7555

| www.ffin.kz |



ffin.kz

Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Казахстан, в сфере деятельности оценки стоимости.