

| Казначейские облигации | Значение | Изм. за неделю* | Изм. за месяц* | Изм. с нач. года* |
|------------------------|----------|-----------------|----------------|-------------------|
| 10-летние, США | 4,57 | - 6 | - 1 | - 3 |
| 10-летние, Казахстан | 13,54 | - 1 | - 25 | - 26 |
| 10-летние, Gilt | 4,54 | - 9 | - 6 | - 5 |
| 10-летние, Bund | 2,46 | - 9 | - 9 | - 3 |

| Money market indices | Значение | Изм. за неделю* | Изм. за месяц* | Изм. с нач. года* |
|----------------------|----------|-----------------|----------------|-------------------|
| SOFR | 4,36 | 2 | -4,0 | 5 |
| EUORDEPO | 2,92 | 5,0 | 1,0 | 1,0 |
| TONIA | 14,58 | 28 | 14 | 28 |
| TWINA | 14,79 | 1 | 5 | 1 |
| SWAP-1D (USD) | 10,76 | 1 | 7 | 201 |
| SWAP-2D (USD) | 10,60 | - 15 | 12 | 170 |

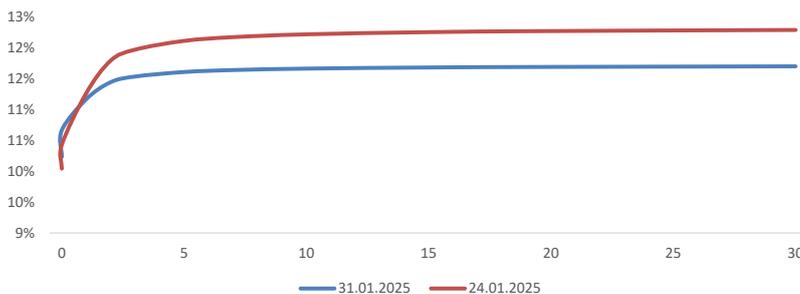
| Credit spreads (OAS) | Значение | Изм. за неделю* | Изм. за месяц* | Изм. с нач. года* |
|------------------------|----------|-----------------|----------------|-------------------|
| US HY (LF98TRUU Index) | 260,96 | 484 | - 2 642 | - 1 345 |
| US IG (LUACTRUU Index) | 77,99 | 70 | - 183 | - 116 |
| EM HY (BEBGTRUU Index) | 377,18 | - 933 | - 2 423 | - 1 116 |
| EM IG(I04276US Index) | 100,54 | - 69 | - 533 | - 345 |

| Размещения ГЦБ за прошедшую неделю | | | | | | |
|------------------------------------|-------------|------------|-----------------------|---------------|----------|-------------------------|
| ISIN | Тикер | Дата | Объем выпуска, млн тг | Доходность, % | Купон, % | Дней до погашения (лет) |
| KZKD00001095 | MUM096_0011 | 30.01.2025 | 29 037 | 13,98 | 10,47 | 1347 (4) |
| KZKD00001152 | MUM132_0007 | 30.01.2025 | 9 956 | 13,950 | 10,65 | 2696 (7) |
| KZKD00001178 | MUM144_0009 | 28.01.2025 | 31 117 | 13,919 | 10,69 | 3085 (9) |

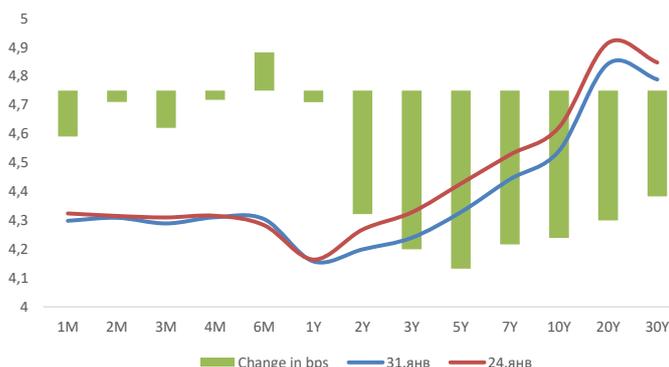
| Предстоящие размещения ГЦБ | | | | | | |
|----------------------------|-------------|------------|--------------------------------------|----------|-------------------------|--|
| ISIN | Тикер | Дата | Объявленный объем размещения, млн тг | Купон, % | Дней до погашения (лет) | |
| KZKD00001194 | MUM180_0016 | 04.02.2025 | 60 000 | 11,05 | 4314 (12) | |
| KZKD00001152 | MUM132_0007 | 04.02.2025 | 50 000 | 10,65 | 2692 (7,5) | |
| KZKD00001095 | MUM096_0011 | 04.02.2025 | 30 000 | 10,47 | 1343 (3,7) | |
| KZK100000373 | MKM012_0160 | 04.02.2025 | 70 000 | - | - | |

| Ключевые ставки | | | | |
|-----------------|----------------|-----------------------|---------------------------|--|
| Страна/регион | Базовая ставка | Дата принятия решения | Дата следующего заседания | |
| США | 4,50% | 29.01.2025 | 19.03.2025 | |
| ЕЦБ | 2,90% | 30.01.2025 | 06.03.2025 | |
| Казахстан | 15,25% | 17.01.2024 | 07.03.2025 | |

SPOT кривая ГЦБ



US Treasury Yield Curve



Изменения в доходностях и спредах



Fixed income

US Treasuries. За прошедшую неделю доходности немного снизились. Самое большое снижение пришлось на дальний участок. Доходность 10-летнего UST снизилась на 8 бп, а доходность 2-летнего UST снизилась на 7 бп. Данные по рынку труда на предстоящей неделе определят динамику и дирекцию доходностей. Мы не исключаем вероятность того, что в краткосрочной перспективе доходность по 10-летним UST может обновить локальные максимумы. Однако мы по-прежнему считаем, что дальний конец кривой перепродан и рекомендуем добавить дюрацию в портфель.

Корпоративные облигации. На прошедшей неделе бенефицировали облигации развивающихся стран на фоне слабеющего доллара. Больше всего спреды сузились по бумагам EM HY и EM IG. Спреды по бумагам американских корпоративных бондов вовсе выросли. Спреды сейчас находятся на очень низких уровнях и на данный момент за принятие кредитного риска рынок не дает щедрых премий. Мы пока не видим сильное ухудшение кредитных метрик, поэтому наш взгляд на корпоративные бонды - нейтральный. Если по IG бумагам у нас нет четких предпочтений, то по HY рекомендуем выбирать бумаги развивающихся рынков (из-за более широких спредов). При отборе корпоративных эмитентов следует искать бумаги с относительной премией к рынку, что может обеспечить дополнительную доходность.

Рынок ГЦБ. Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило 3 выпуска на общую сумму 70,1 млрд. Доходности по ГЦБ пока остаются под повышательным давлением из-за неопределенности с дальнейшей политикой НБРК и роста дефицита бюджета, который будет покрываться за счет заимствований. Перспективы дальнейших действий НБРК тоже туманны. Мы пока не видим потенциал для снижения ставки в первой половине года.

За январь минфин разместил 9 бумаг, а доходности варьировались от 13,60% до 13,98% годовых. Министерство немножко отклонилось от заявленного плана за январь и в итоге привлекло Т500 млрд, что на 13,9 млрд меньше, чем планировалось. Следует отметить, что коэффициент спроса к предложению у коротких бумаг был сильно выше (227% в среднем). По длинным бумагам этот коэффициент составил 50%, а по средним около 30%. Такую же тенденцию мы наблюдали в конце весны/начале лета прошлого года. Количество участников, участвующих в аукционе тоже сильно ниже, чем это было месяц тому назад. Мы ожидаем, что слабый спрос на длинные ГЦБ и повышательное давление на доходности продолжится в ближайшее время.

| Фондовые индексы | Знач., тенге | Изм. за неделю | Изм. с нач. года |
|-----------------------------|--------------|----------------|------------------|
| США | | | |
| S&P 500 | 6 040,53 | -1,00% | 1,7% |
| NASDAQ | 19 627,44 | -1,64% | 0,0% |
| DJIA | 44 544,66 | 0,27% | 5,1% |
| CBOE Volatility Index (VIX) | 16,43 | 10,64% | 1,9% |
| Европа | | | |
| FTSE 100 | 8 673,96 | 2,02% | 5,5% |
| DAX | 1 848,46 | 1,74% | 9,0% |
| Азия | | | |
| Hang Seng | 20 075,95 | 0,05% | 1,6% |
| Nikkei 225 | 39 572,49 | -0,90% | 0,7% |
| Shanghai SE | 3 250,60 | -0,06% | 1,2% |
| Казахстан | | | |
| KASE | 5 644,41 | -1,42% | -0,6% |

| Валюта | Значение | Изм. за неделю | Изм. с нач. года |
|-------------------------------|----------------|------------------|------------------|
| USD/KZT | 518,45 | 0,15% | -1,2% |
| RUB/KZT | 5,24 | -0,76% | 7,6% |
| CNY/RUB | 13,05 | -2,55% | -10,1% |
| EUR/USD | 1,04 | -1,25% | 0,5% |
| Товарно-сырьевые рынки | | | |
| Значение | Изм. за неделю | Изм. с нач. года | |
| Brent (USD/BBL) | 76,8 | -2,22% | 0,3% |
| WTI (USD/BBL) | 72,5 | -2,85% | -1,9% |
| Золото (USD/OZS) | 2 812,5 | 1,27% | 6,3% |

| События предстоящей недели | | |
|----------------------------|----------|--|
| Дата | Страна | Событие |
| Понедельник, 3 февраля | Еврозона | ИПЦ |
| | США | Индекс деловой активности в производственном секторе от ISM |
| Среда, 5 февраля | США | Изменение занятости в несельскохозяйственном секторе по данным ADP |
| | США | Экспорт (декабрь) |
| | США | Импорт (декабрь) |
| Пятница, 7 февраля | США | Число занятых в несельскохозяйственном секторе |
| | США | США |

Нефть

По результатам прошлой недели котировки на нефть упали, марки Brent подешевела на 7,6% до 73 долл и 6 центов за баррель, американская нефть WTI упала на 8,4% тем самым достигнув 69,22 долл за баррель.

Котировки на нефть снизились в понедельник после новостей о китайской модели искусственного интеллекта DeepSeek, аналога ChatGPT, которые вызвали обеспокоенность относительно спроса на электроэнергию для питания центров обработки данных.

Между тем, в понедельник Национальное бюро статистики Китая сообщило о снижении индекса деловой активности в производственном секторе. В январе показатель составил 49,1, что ниже декабрьского значения 50,1. Слабые макроэкономические данные крупнейшего импортера нефти Китая вызвали опасения относительно будущего спроса на нефть. Кроме того, в понедельник Reuters сообщил о приостановке работы некоторых независимых нефтеперерабатывающих заводов в Китае для проведения технического обслуживания.

Дополнительное давление на цены оказали планы США по введению пошлин на импорт нефти из Канады и Мексики. Рынки прогнозируют, что новые пошлины приведут к удорожанию топлива для американцев, а также негативно скажутся на мировом экономическом росте и спросе на энергоносители. Дональд Трамп заявил журналистам: «Мы собираемся ввести пошлины на нефть и газ. Это произойдет довольно скоро, я думаю, где-то 18 февраля».

По данным Международного энергетического агентства (МЭА), в 2023 году США импортировали 4,42 млн баррелей нефти в сутки из Канады и 910 тыс. баррелей в сутки из

Мировые фондовые рынки

Фондовые рынки на прошлой неделе завершили торги разнонаправленно: S&P 500 уменьшился на 1,00% и составил \$6 040,53; Nasdaq Composite упал на 1,64% до \$19 627,44; в то время как, промышленный индекс DJI, укрепился на 0,27% и достиг \$44 544,66.

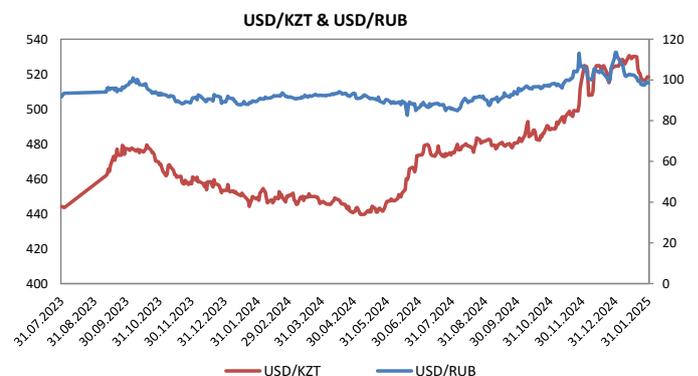
В понедельник рынок взбудоражил китайский аналог ChatGPT — DeepSeek, который, согласно официальному аккаунту в WeChat, в зависимости от задачи обходится в 20–50 раз дешевле, чем OpenAI o1. Появление более доступного китайского конкурента вызвало опасения по поводу возможного снижения спроса на чипы у крупнейших поставщиков.

На прошлой неделе состоялись заседания ФРС США и ЕЦБ. По итогам двухдневного заседания ФРС США приняла решение сохранить базовую ставку на уровне 4,25%–4,50%, тогда как ЕЦБ снизил все три ключевые процентные ставки на 25 базисных пунктов.

В четверг акции Microsoft упали на 6,18% после представления разочаровывающего прогноза по росту облачного бизнеса. Напротив, акции Tesla и Meta в этот день выросли на 2,87% и 1,55% соответственно после публикации отчетности. Илон Маск сообщил, что Tesla запустит более доступные модели в первой половине 2025 года, а тестирование автономного сервиса начнется в июне. Его заявления привлекли внимание, несмотря на слабые квартальные результаты.

Следует отметить, что в минувшие выходные президент США Дональд Трамп подписал указ о введении пошлин на товары из Мексики и Канады в размере 25%, а для Китая — 10%.

Тем временем сезон отчетности продолжается. В понедельник ожидаются отчеты: Palantir, Southern Copper и NXP; Alphabet, Merck&Co, PepsiCo, AMD во вторник; Novo Nordisk, Walt Disney, Qualcomm в среду; Amazon, Eli Lilly, AstraZeneca к второй половине недели.



итрас Securities или пройдите по ссылке <https://t.me/centrassecurities>

аш сайт: <https://cesec.kz/>

Контакты



Аналитический департамент

Контакты:
+7 (727) 259 88 77 (вн. 719)

Эл.адрес:
analytics@centras.kz

Брокерское обслуживание

Контакты:
+7 (727) 259 88 77 (вн. 608)

Эл.адрес:
broker@centras.kz

Департамент торговых операций

Контакты:
+7 (727) 259 88 77 (вн. 730)

Эл.адрес:
trade@centras.kz

Департамент продаж

Контакты:
+7 (727) 259 88 77 (вн. 754)

Эл.адрес:
broker@centras.kz

Настоящий материал был подготовлен аналитическим отделом АО "Centras Securities". Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением АО "Centras Securities" купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако АО "Centras Securities", его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО "Centras Securities".

Centras Securities, 2024 г.