

# Еженедельный обзор

понедельник, 17 марта 2025 г.

centras  
securities

Казначейские облигации	Значение	Изм. за неделю*	Изм. за месяц*	Изм. с нач. года*
10-летние, США	4,31	-	1 -	33 - 29
10-летние, Казахстан	14,10	30	55	30
10-летние, Gilt	4,67	2	12	7
10-летние, Bund	2,87	4	39	45
Money market indices	Значение	Изм. за неделю*	Изм. за месяц*	Изм. с нач. года*
SOFR	4,30	-	4	-2,0 - 1
EURODEPO	2,37	-25	-23	-54
TONIA	15,64	134	102	134
TWINA	16,02	124	101	124
SWAP-1D (USD)	11,33	14	64	258
SWAP-2D (USD)	11,39	86	67	249
Credit spreads (OAS)	Значение	Изм. за неделю*	Изм. за месяц*	Изм. с нач. года*
US HY (LF98TRUU Index)	320,03	2 963	5 690	4 562
US IG (LUACSTRUU Index)	92,49	594	1 188	1 333
EM HY (BEBGTRUU Index)	414,22	858	2 739	2 588
EM IG (I04276US Index)	106,12	356	489	213

## Размещения ГЦБ за прошедшую неделю

ISIN	Тикер	Дата	Объем	Купон, %	Дней до погашения (лет)
			выпуска, млн тт		
KZK100000373	MKM012_0160	11.03.2025	27 841	15,26	- 325 (1)
KZKD00000717	MUM180_0009	11.03.2025	2 399	15,30	7,22 1349 (4)
KZKD00001251	MUM072_0015	11.03.2025	3 626	15,20	12,00 1796 (5)
KZKD00001285	MUM084_0020	11.03.2025	36 096	14,60	14,60 2515 (7)

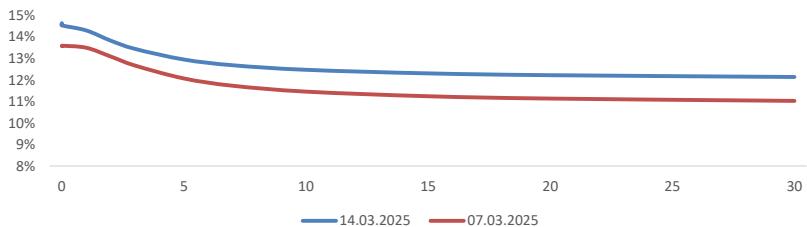
## Предстоящие размещения ГЦБ

ISIN	Тикер	Дата	Объявленный объем размещения, млн тт	Купон, %	Дней до погашения (лет)
KZKD00001277	MUM108_0015	18.03.2025	31 500	14,50	3228 (9)
KZKD00001244	MUM084_0019	18.03.2025	447 608	12,00	2134 (5,9)
KZKD00000659	MUM180_0008	18.03.2025	47 920	6,50	936 (2,6)

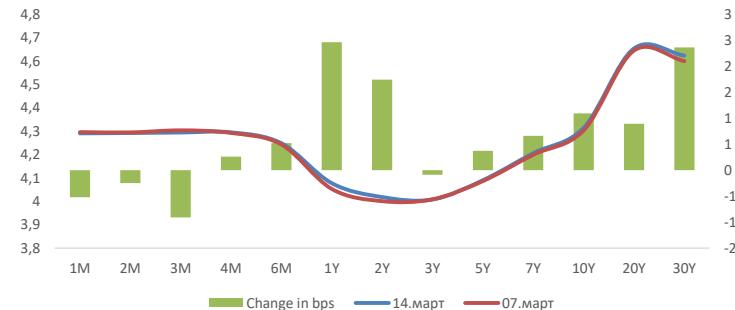
## Ключевые ставки

Страна/регион	Базовая ставка	Дата принятия решения	Дата следующего заседание
США	4,50%	29.01.2025	19.03.2025
ЕЦБ	2,65%	06.03.2025	17.04.2025
Казахстан	16,50%	07.03.2025	11.04.2025

## SPOT кривая ГЦБ



## US Treasury Yield Curve



## Fixed income

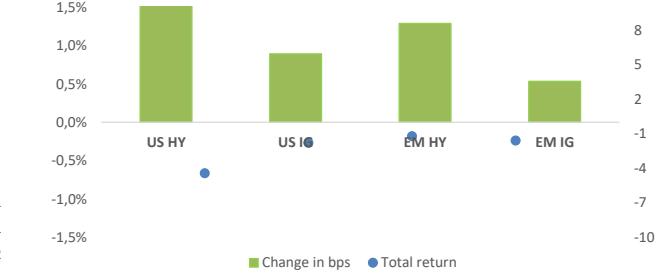
**US Treasuries.** По результатам прошлой недели доходности казначейских облигаций выросли почти по всей длине кривой несмотря на то, что февральские данные указали на ослабление инфляционного давления, - ИПЦ сложился на уровне в 2,8% г/г (3,0% г/г месяцем ранее) при ожиданиях 2,9% г/г. Несмотря на замедление ИПЦ, доходности казначейских облигаций росли, поскольку рост цен в некоторых компонентах, имеющих больший вес в РСЕ (предполагаемом ФРС индикаторе) ускорился. Мы недавно поменяли свой взгляд с "положительного" на "нейтральный" на длинные UST из-за снижения доходностей на дальнем конце. Мы считаем, что текущие уровни не являются привлекательными для принятия процентного риска, однако допускаем сценарий, при котором доходности дальнего конца будут падать дальше. Такой сценарий возможен по нескольким причинам, одной из которых является дальнейшее падение рынка акций.

**Корпоративные облигации.** За прошедшую неделю индексы корпоративных облигаций закрылись падением. Спреды расширились как по облигациям США, так и по облигациям развивающихся рынков. Кредитные спреды по корпоративным облигациям за последние несколько лет сильно сузились. По нашему мнению, пространство для дальнейшего сужения остается ограниченным 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 HY бумагам у нас нет четких предпочтений, то по HY рекомендуем выбирать бумаги развивающихся рынков (из-за более широких спредов). При отборе эмитентов следует искать бумаги с относительной премией к рынку, что может обеспечить дополнительную доходность.

**Рынок ГЦБ.** На прошлой неделе Министерство финансов Казахстана разместило четыре выпуска государственных ценных бумаг (ГЦБ) на общую сумму 69,96 млрд тенге, не выполнив план по всем бумагам. Вместе с тем, признаки восстановления спроса со стороны участников рынка отсутствуют. На это указывает низкое соотношение спроса к предложению в последних размещениях (среднее значение - 34%). Доходности варьировались в диапазоне 14,60%-15,30% сроками погашения от 1 до 7 лет и они по-прежнему находятся под повышательным давлением.

На предстоящей неделе Министерство финансов планирует провести три аукциона по размещению ГЦБ. Мы пока не видим предпосылок для снижения доходностей в ближайшее время.

## Изменения в доходностях и спредах



Подписывайтесь на наш Телеграм-канал Centras Securities или пройдите по ссылке <https://t.me/centrassecurities>  
Наш сайт: <https://cesec.kz/>

Фондовые индексы	Знач., тенге	Изм. за неделю	Изм. с нач. года
<b>США</b>			
S&P 500	5 638,94	-2,27%	-5,1%
NASDAQ	17 754,09	-2,43%	-9,5%
DJIA	41 488,19	-3,07%	-2,1%
CBOE Volatility Index (VIX)	21,77	-11,72%	35,0%
<b>Европа</b>			
FTSE 100	8 632,33	-0,55%	5,0%
DAX	1 961,02	-0,33%	15,7%
<b>Азия</b>			
Hang Seng	23 959,98	-1,12%	21,3%
Nikkei 225	37 053,10	0,45%	-5,7%
Shanghai SE	3 419,56	1,39%	6,5%
<b>Казахстан</b>			
KASE	5 622,95	-0,51%	-1,0%

Валюта	Значение	Изм. за неделю	Изм. с нач. года
USD/KZT	501,05	2,13%	-4,5%
RUB/KZT	5,85	6,14%	20,1%
CNY/RUB	12,19	-0,31%	-16,0%
EUR/USD	1,09	0,43%	5,5%

Товарно-сырьевые рынки	Значение	Изм. за неделю	Изм. с нач. года
Brent (USD/BBL)	70,6	0,31%	-7,8%
WTI (USD/BBL)	67,2	0,21%	-9,2%
Золото (USD/OZS)	2 994,5	3,09%	13,2%

События предстоящей недели	Дата	Страна	Событие
Понедельник, 17 марта		Китай	Инвестиции в основной капитал (фев.); Промышленное производство (фев.); Уровень безработицы (фев.)
Вторник, 18 марта		Европа	Розничные продажи (фев.) Торговый баланс (янв.)
Среда, 19 марта		США	Индекс цен на импорт/экспорт (фев.); Промышленное производство (фев.)
Четверг, 20 марта		США	Решение ФРС США по процентной ставке; Пресс-конференция FOMC ИПЦ (фев.) Текущий счет (4 кв.)
		США	Первичные заявки на пособие по безработице

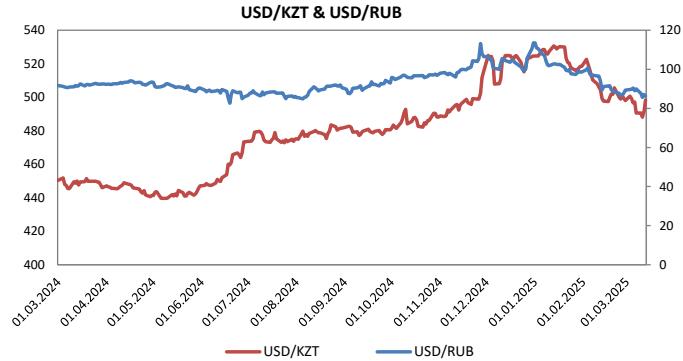
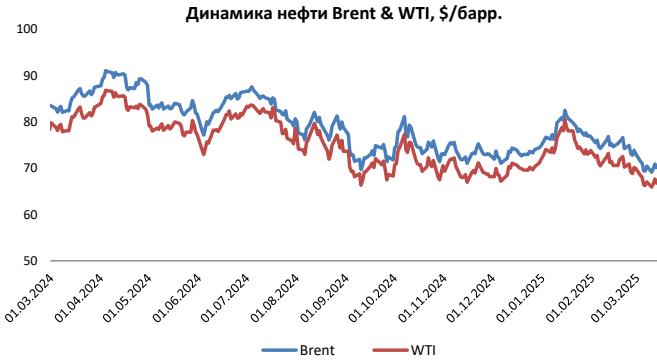
## Нефть

По результатам прошлой недели котировки на нефть завершили торги небольшим ростом: нефть марки Brent подорожала на 0,3% до \$70,58 за баррель, в то время как цена на WTI поднялась на 0,2% и составила \$67,18 за баррель.

Цены на энергоносители получили поддержку после усиления санкций США против Ирана и России. Белый дом внес в санкционные списки 17 компаний, одно физическое лицо и 13 судов, связанных с Ираном. Кроме того, Вашингтон не стал продлевать действие истекшей 12 марта лицензии, позволявшей зарубежным компаниям осуществлять платежи за российские энергоресурсы через банки, находящиеся под санкциями.

Тем временем Международное энергетическое агентство (МЭА) прогнозирует рост мирового спроса на нефть в 2025 году на 1,031 млн б/с, что на 73 тыс. б/с ниже прежних ожиданий. Коррекция связана с небольшим снижением прогнозов потребления: в 2024 году – с 102,89 млн б/с до 102,88 млн б/с, а в 2025 году – с 104 млн б/с до 103,91 млн б/с. МЭА также отмечает, что макроэкономическая неопределенность и слабые данные по поставкам привели к снижению прогноза роста спроса в первом квартале 2025 года до 1,2 млн б/с, что соответствует уровню конца 2024 года и ниже первоначальных оценок, особенно в развивающихся странах.

Между тем согласно данным Министерства энергетики США, на прошлой неделе запасы нефти в США увеличились на 1,45 млн баррелей против ожидавшегося роста на 2 млн баррелей. Товарные запасы бензина же сократились на 5,74 млн баррелей, тогда как запасы дистиллятов уменьшились на 1,56 млн баррелей.



Подписывайтесь на наш Телеграм-канал [Centras Securities](https://t.me/centrassurities) или пройдите по ссылке <https://t.me/centrassurities>  
Наш сайт: <https://cesec.kz>

## Мировые фондовые рынки

Фондовые рынки на прошлой неделе завершили торги понижением: S&P 500 упал на 2,27% и составил \$5 638,94; Nasdaq Composite опустился на 2,43% до \$17 754,09; промышленный индекс DJI же понизился на 3,07% и составил \$41 488,19.

Неопределенность торговой политики США продолжает оказывать давление на фондовые индексы. Хотя на прошлой неделе Вашингтон временно отложил тарифы на большинство товаров из Канады и Мексики, позже были введены 25%-ные пошлины на сталь и алюминий из Канады и ряда других стран без исключений. Вместе с тем, Дональд Трамп пригрозил 200%-ми пошлинами на импорт вин и спиртных напитков из Европы. Угрозы Президента США прозвучали вслед за введением ЕС 50%-ных тарифов на американское виски, что в свою очередь является ответной реакцией Европейского союза на всеобъемлющие пошлины США на сталь и алюминий.

Торговая неопределенность перевесила влияние сильных макроэкономических данных США. Согласно отчету Министерства труда, инфляционное давление ослабло: индекс потребительских цен (CPI) в годовом исчислении снизился до 2,8% (против прогнозируемых 2,9% и январских 3,0%), а в месячном выражении – до 0,2% в феврале после роста на 0,5% в январе.

На этой неделе рынки внимательно следят за предстоящим заседанием Федеральной резервной системы США, которое состоится 18–19 марта. Согласно инструменту FedWatch от CME Group, 98% участников рынка ожидают, что процентные ставки останутся в диапазоне 4,25%–4,50%.

# 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 абсолютные 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.