

14.06.2023

Об эмитенте

IEI (ISIN US4642886612)

Текущая цена	\$115.57
Дата запуска	05.01.2007
Базовый индекс	IDC US Treasury 3–7 Year Index
Чистые активы под управлением	\$13 111.27m
Средний купон	2.12%
Частота распределения	ежемесячно
Макс цена (52 недели)	\$121.47
Мин цена (52 недели)	\$112.26

IEF (ISIN US4642874402)

Текущая цена	\$96.41
Дата запуска	22.07.2002
Базовый индекс	IDC US Treasury 7–10 Year Index
Чистые активы под управлением	\$28 263.27m
Средний купон	1.74%
Частота распределения	ежемесячно
Макс цена (52 недели)	\$105.75
Мин цена (52 недели)	\$92.48

TLH (ISIN US4642886539)

Текущая цена	\$109.42
Дата запуска	05.01.2007
Базовый индекс	IDC US Treasury 10–20 Year Index
Чистые активы под управлением	\$8 251.55m
Средний купон	2.37%
Частота распределения	ежемесячно
Макс цена (52 недели)	\$125.69
Мин цена (52 недели)	\$100.69

TLT (ISIN US4642874329)

Текущая цена	\$101.21
Дата запуска	22.07.2002
Базовый индекс	IDC US Treasury 20+ Year Index
Чистые активы под управлением	\$38 435.55m
Средний купон	2.45%
Частота распределения	ежемесячно
Макс цена (52 недели)	\$120.69
Мин цена (52 недели)	\$91.85

Мы предлагаем заработать на сценарии понижения целевой ставки ФРС и роста рыночной стоимости US Treasuries. В случае его реализации доходности по государственным облигациям США снизятся до до-ковидных уровней, а стоимость облигаций соответственно возрастет. Для реализации этой стратегии мы отобрали паи Exchange-traded funds (ETF), которые таргетируют стоимость государственных казначейских облигаций США в различных сегментах кривой доходности US Treasuries по срокам до погашения – iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF (IEI), iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF (IEF), iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF (TLH) и iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT). **Ожидаемая доходность по ним на горизонте 1–2 года может составить до 13% в краткосрочном сегменте и до 28% в долгосрочном сегменте кривой доходности.** Кроме того, по данным ETF ежемесячно выплачиваются купоны (2.2% в среднем), которые поступают по облигациям, входящих в фонды. При этом мы не ожидаем снижения стоимости ETF больше чем на 10% с текущих уровней.

Различные сегменты рынка US Treasuries по-разному реагируют на изменение целевой ставки ФРС. Например, доходность на «ближнем конце» кривой сильнее всего реагирует на изменение целевой ставки ФРС, но чувствительность цен коротких облигаций к изменению требуемой рыночной доходности меньше и наоборот, изменение требуемой рыночной доходности на «длинном конце» кривой может быть минимальным, но чувствительность рыночных цен длинных облигаций к изменению требуемой рыночной доходности очень высока. При этом длинные облигации несут в себе более высокий риск неблагоприятного изменения цены, в случае если требуемая рыночная доходность будет расти, а не снижаться.

В зависимости от своих ожиданий и предпочтений по сегментам кривой доходности предлагаем рассмотреть следующие ETF:

- **iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF** отслеживает индекс, отражающий динамику государственных облигаций США сроком от 3 до 7 лет.
- **iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF** отслеживает индекс, отражающий динамику государственных облигаций США сроком от 7 до 10 лет.
- **iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF** отслеживает индекс, отражающий динамику государственных облигаций США сроком от 10 до 20 лет.
- **iShares 20+ Year Treasury Bond ETF** отслеживает индекс, отражающий динамику государственных облигаций США сроком свыше 20 лет.

Сильные стороны и драйверы роста. Точка входа

- **Государственные облигации США** считаются одними из самых безрисковых инвестиционных инструментов. Они выпускаются правительством США и считаются стабильными и ликвидными активами. Рекомендуемые ETF позволяют инвесторам получать доходность от процентных выплат по купонам и изменений цен государственных облигаций США.
- **Цены на ETF значительно скорректировались в 2022 г. из-за роста темпов инфляции и ужесточения ДКП ФРС США.** Начиная с 2021 г. темпы инфляции в США резко возросли, достигнув пика в 9.1% в июне 2022 г. В ответ на ускорение темпов потребительской инфляции ФРС начал ужесточать денежно-кредитную политику (ДКП), а также расчищать свой баланс, выводя из финансовой системы влившую во время пандемии ликвидность. В результате доходность по государственным облигациям США увеличилась, снизив стоимость этих облигаций и ETF, в которые они входят.
- **Данные ETF дают возможность заработать на снижении инфляции и ожиданиях рецессии.** Ужесточение ДКП ФРС США приводит к постепенному замедлению темпов инфляции, что способствует снижению доходностей на длинном конце кривой. Продолжающееся повышение ставок, напротив, толкает доходности на коротком конце вверх. Это уже привело к инверсии кривой доходности, что является сигналом возможной рецессии в краткосрочной перспективе. По нашим ожиданиям сокращение баланса и дальнейшее повышение ставки ФРС приведет к рецессии в экономике США. В результате кривая доходности должна принять нормальный вид, а общий уровень ставок снизится до до-ковидного уровня. Снижение доходности в этом случае приведет к росту стоимости облигаций.
- **Достигнутая договоренность по повышению потолка государственного долга США позволит казначейству США осуществить заимствования для исполнения бюджета.** Мы ожидаем, что в ближайшее время казначейство выйдет на долговой рынок и в отсутствии покупок ФРС будет предлагать более высокую доходность, чтобы привлечь инвесторов. **С началом заимствований может наступить подходящий момент для приобретения ETF.**

Ожидания по приросту стоимости ETF. Риски

- По нашим расчётам, при снижении 10–20-летних ставок до уровня 2–2.5%, стоимость **TLH ETF** может прирасти на **22–28%**. Поскольку доходность по ставкам свыше 20 лет и ниже, по сравнению со ставками 10–20 лет, прирост стоимости по **TLT ETF** может составить **19–27%** при снижении доходностей на этом участке кривой до 2.5–3%. Доходность по среднесрочным облигациям (7–10 лет), по нашим ожиданиям, может снизиться до 1.5–2%, что может привести к приросту стоимости **IEF ETF** на **14–18%**. По краткосрочным облигациям мы ожидаем снижение доходности до 1–1.5% и, соответственно, прирост стоимости **IEI ETF** на **11–13%**.

Риски:

- Стагфляция – сохранение инфляции при снижении экономической активности, что не позволит ФРС начать цикл снижения ключевой ставки;
- Рост доходности при размещении значительных объемов облигаций казначейства США в будущем;
- Снижение кредитного рейтинга и/или дефолт по государственному долгу США.

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2023 г., все права защищены.