



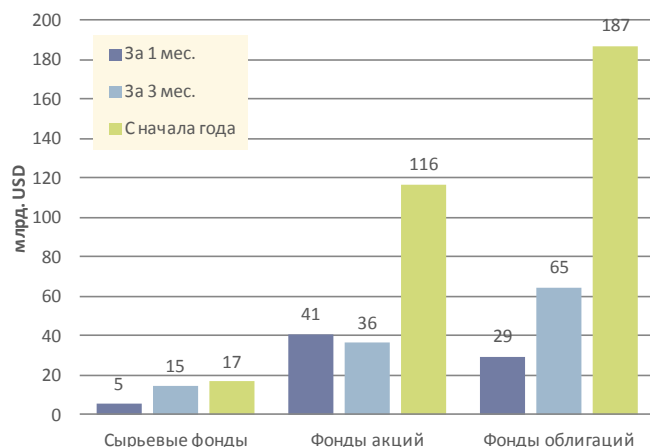
# Еврооблигации развивающихся рынков

01 октября 2019

## Подборка стран с развивающимися экономиками

Страна	Рейтинг (M/S/F)	Дефицит бюджета, % от ВВП 2018	Дефицит счета тек. операций, % от ВВП 2018	OAS-спрэд (Option Adj. Spread)	Credit Default Swap, USD 5yr
<b>Группа стран с рейтингом BBB</b>					
Казахстан	Ваа3/BBB-/BBB	-1,4%	0,5%	90,8	66,8
Мексика	A3/BBB+/BBB	-2,0%	-1,8%	115,0	116,4
Индонезия	Ваа2/BBB/BBB	-1,8%	-3,0%	110,3	77,0
Колумбия	Ваа2/BBB-/BBB	-3,1%	-3,8%	101,3	93,5
<b>Среднее</b>				<b>104,3</b>	<b>88,4</b>
<b>Группа стран с рейтингом BB</b>					
Азербайджан	Ва2/- / BB+	-0,4%	7,9%	157,2	-
Оман	Ва1/BB/BB+	-9,0%	-5,5%	321,8	323,6
Бразилия	Ва2/BB-/BB-	-7,1%	-0,8%	144,0	137,2
ЮАР	Ваа3/BB/BB+	-4,4%	-3,6%	181,8	195,0
<b>Среднее</b>				<b>201,2</b>	<b>218,6</b>
<b>Группа стран с рейтингом B</b>					
Турция	B1/B+/BB-	-2,0%	-3,5%	442,4	368,5
Бахрейн	B2/B+/BB-	-11,7%	-5,9%	254,2	237,1
Египет	B2/B/В+	-8,2%	-2,4%	425,2	284,1
Пакистан	B3/B-/B-	-6,6%	-4,8%	448,1	450,2
<b>Среднее</b>				<b>392,5</b>	<b>335,0</b>

## Чистые притоки в фонды облигаций



## Доходность 10-year UST vs EM



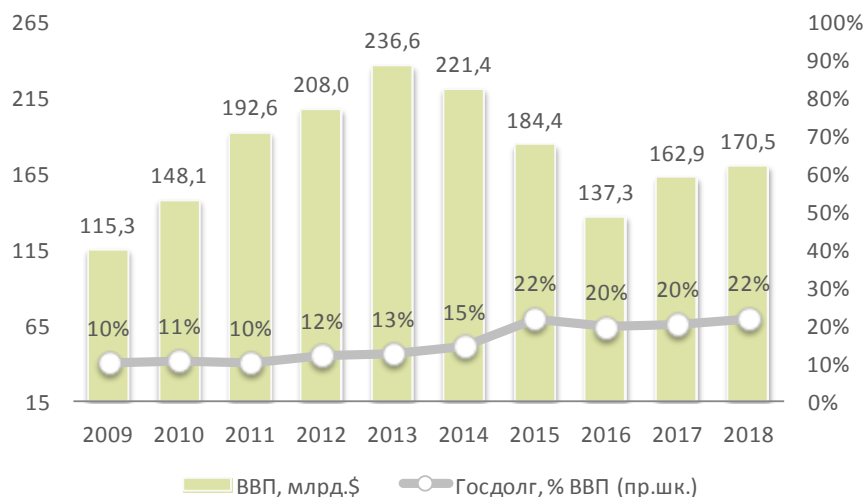
- ✓ **Совокупные чистые притоки** в глобальные фонды Fixed Income с начала текущего года составили на сегодняшний день порядка \$187 млрд. Из них \$73 млрд. пришло в фонды, инвестирующие в еврооблигации стран с рейтингом не ниже BBB, \$49 млрд. – в страны с рейтингом не ниже A, \$19 млрд. – с рейтингом не выше BB, \$45 млрд. – в другие.
- ✓ **В результате по итогам первых девяти месяцев** текущего года доходность инвестиций в рынок еврооблигаций EM (индекс Bloomberg Barclays EM USD Aggregate) составила порядка 12% годовых.
- ✓ **Снижение ставок** основными мировыми финансовыми регуляторами привело к существенному снижению доходностей суверенных бенчмарков в этих регионах (США, Еврозона). Ожидается, что ФРС США снизит ставку до конца года еще раз на 25 б.п. до 1,5-1,75%. ЕЦБ также снизил ставку до (-0,5%), возобновив программу QE (quantitative easing)
- ✓ **Признаки вероятной рецессии** в экономике США проявились через инверсию кривой 2-х и 10-летних ГЦБ США в августе, когда эскалация торгового конфликта между США и Китаем достигла очередного пика.
- ✓ **Привлекательность долговых обязательств стран Emerging Markets**, с точки зрения доходности, на этом фоне возрастает.
- ✓ **Мы выделяем суверенные USD облигации** таких стран как **Казахстан, Турция, Бахрейн, Оман, Азербайджан**, которые предлагают соответствующие своим рискам доходности.



## Казахстан (Вааз/ВВВ-/ВВВ)

- ✓ Темпы роста ВВП за последние два года стабилизировались в районе 4%. Инфляция замедлилась с 8% в начале 2017 г. до 5,5% в августе 2019 г. и находится внутри целевого коридора 4-6%
- ✓ Национальный Банк РК последовательно следует режиму инфляционного таргетирования, отражает свою политику, в первую очередь, через базовую ставку, которая составляет на сегодня 9,25%
- ✓ Высокая достаточность международных резервов является хорошей «подушкой» к потенциальным внешним шокам
- ✓ Вновь избранный президент Касым-Жомарт Токаев является преемником Первого Президента – Елбасы и продолжает экономическую политику, нацеленную на максимальную открытость и эффективность проводимых реформ.

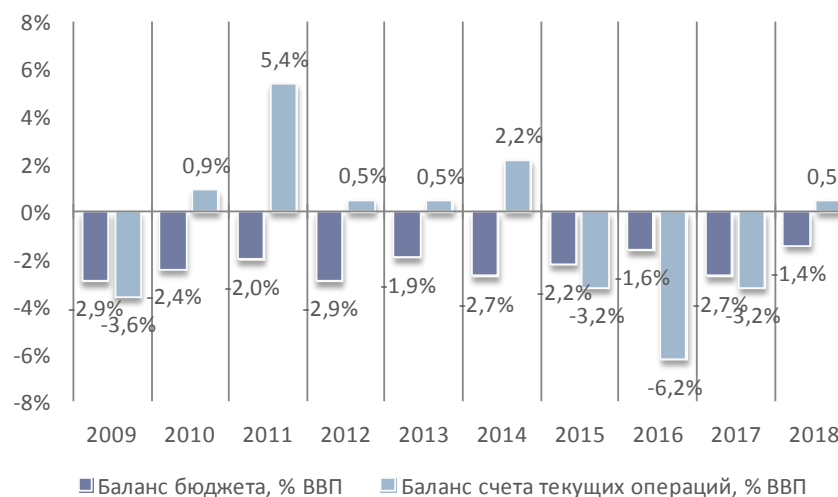
## Динамика ВВП и государственного долга



## Динамика цены и доходности KAZAKS '2024



## Динамика баланса бюджета и счета текущих операций

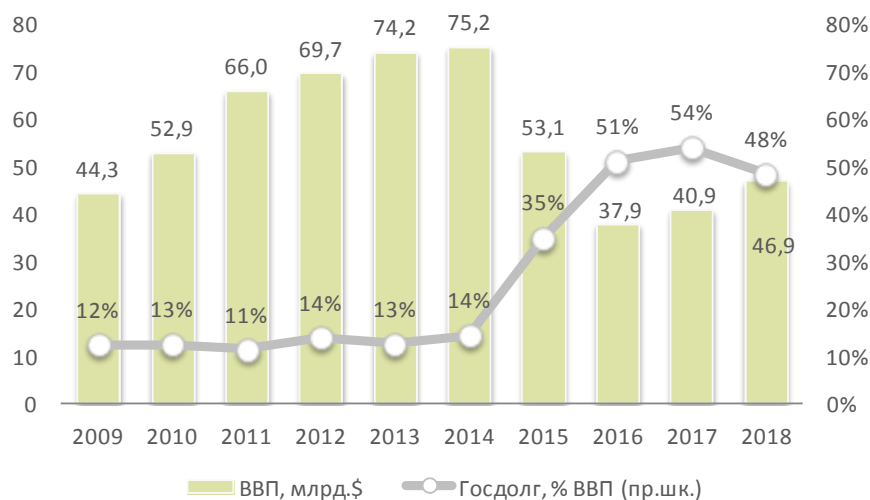




## Азербайджан (Ва2/-/ВВ+)

- ✓ **Экспорт нефти** по трубопроводу Баку-Тбилиси-Джейхан, трубопроводу Баку-Новороссийск и Баку-Супса остается основным экономическим фактором роста, однако усилия по увеличению добычи газа в Азербайджане продолжаются.
- ✓ **Снижение цен на нефть привело к сокращению ВВП** на 3,1% в 2016 году и снижению на 0,8% в 2017 году, о чем свидетельствует резкое сокращение в строительном секторе. Экономический спад сопровождался ростом инфляции, ослаблением банковского сектора и двумя резкими девальвациями валюты в 2015 году.
- ✓ В то время как **торговый оборот** с Россией и другими бывшими советскими республиками остается важным для страны, Азербайджан расширяет торговлю с Турцией и Европой, а также **ищет новые рынки** для экспорта сельскохозяйственной продукции
- ✓ В конце 2016 года президент **утвердил стратегическую дорожную карту экономических реформ**, в которой определены ключевые неэнергетические сегменты экономики для развития, такие как сельское хозяйство, логистика, информационные технологии и туризм.

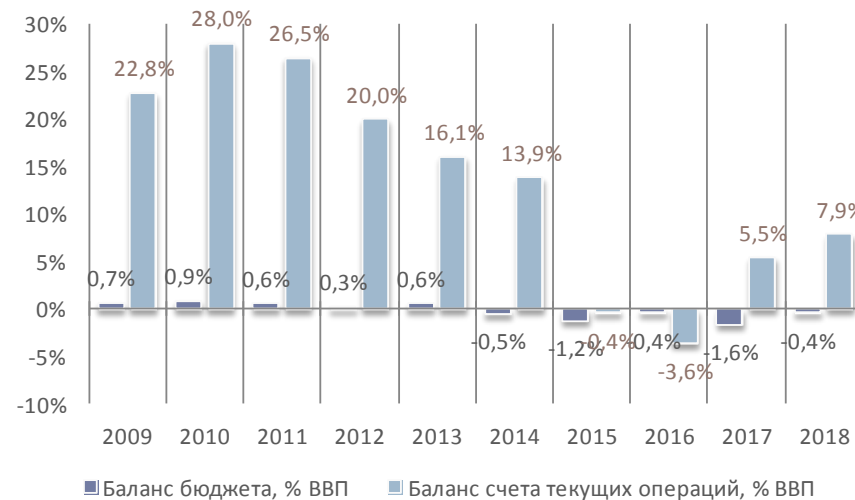
## Динамика ВВП и государственного долга



## Динамика цены и доходности AZERBJ '2024



## Динамика баланса бюджета и счета текущих операций

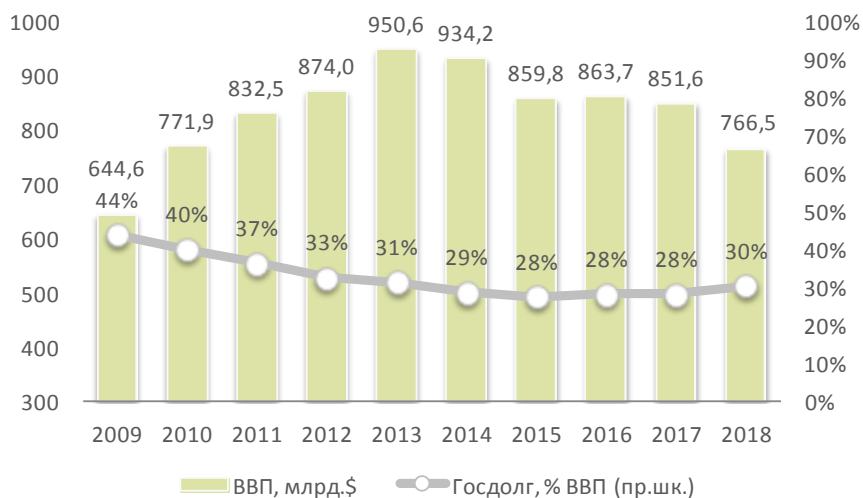




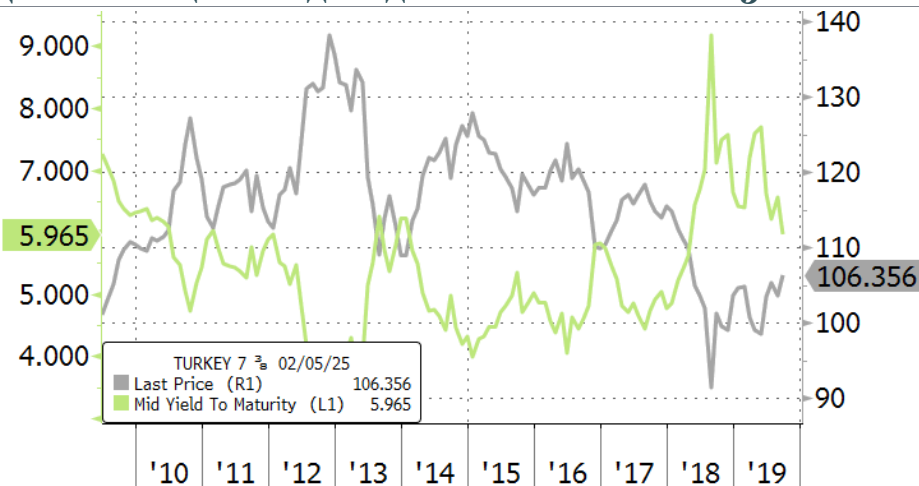
## Турция (В1/В+/ВВ-)

- ✓ **Экономика Турции** обусловлена ее промышленностью и, все в большей степени, сектором услуг, хотя на ее традиционный сельскохозяйственный сектор все еще приходится около 25% занятости
- ✓ **Экспорт** в автомобильной, нефтехимической и электронной промышленности **вырос в последнее десятилетие**, превзойдя традиционные сектора текстиля и одежды
- ✓ **Государственный долг** остается **относительно низким** и составляет около 30% от ВВП, хотя банковские и корпоративные заимствования почти утроились в процентах от ВВП за последнее десятилетие
- ✓ В период с июля 2016 года по март 2017 года рейтинговые агентства **понижили суверенные кредитные рейтинги** Турции, сославшись на озабоченность по поводу верховенства закона и темпов претворяемых экономических реформ
- ✓ Турция значительно **зависит от импортируемой нефти и газа**, но предпринимает шаги по расширению использования внутренних источников энергии, включая возобновляемые источники энергии, ядерную энергию и уголь

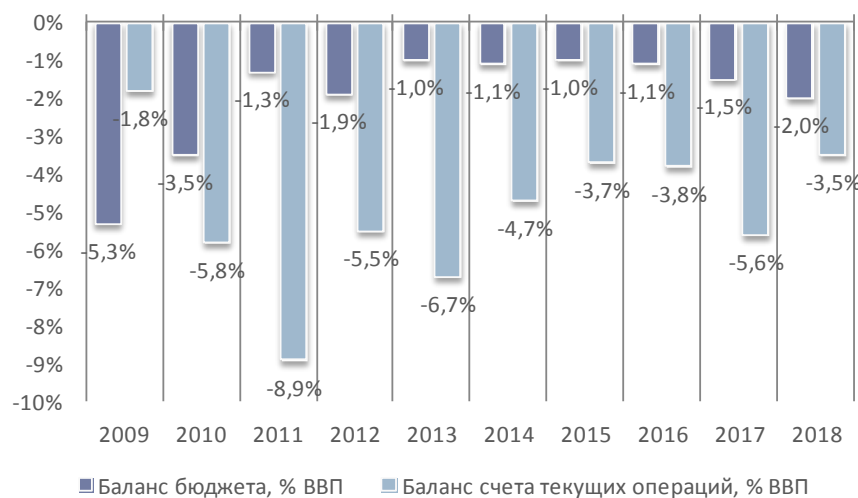
## Динамика ВВП и государственного долга



## Динамика цены и доходности TURKEY '2025



## Динамика баланса бюджета и счета текущих операций

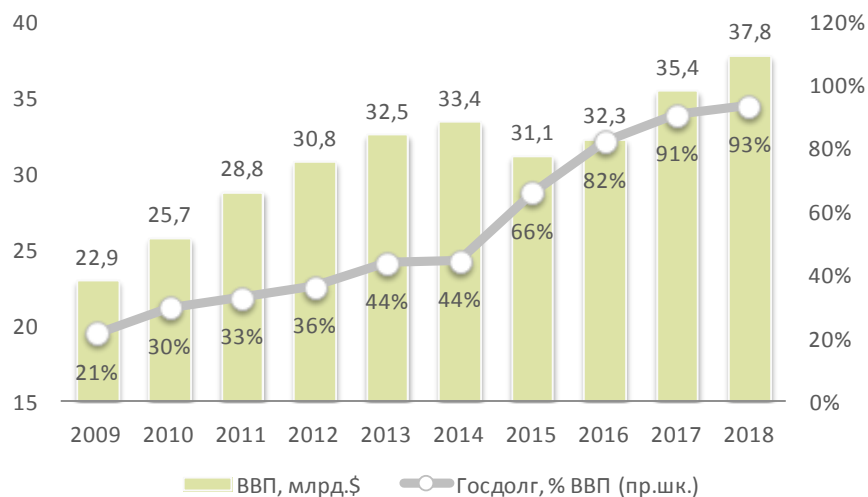




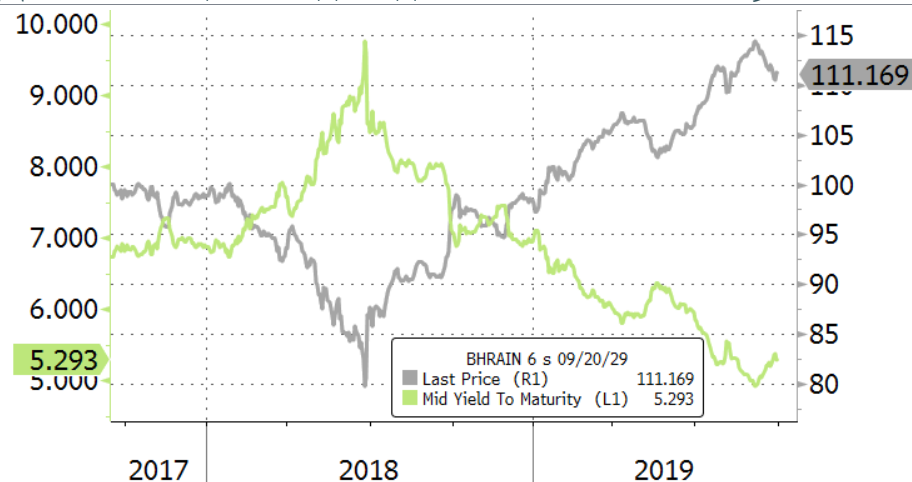
## Бахрейн (В2/В+/ВВ-)

- ✓ **85% бюджета страны** формируется за счет доходов от нефтегазового сектора
- ✓ В последние несколько лет более низкие мировые цены на энергоносители привели к **значительному дефициту бюджета** - около 12% в 2017 году. Хотя динамика показателя положительная
- ✓ **Ведущие рейтинговые агентства** понизили суверенные рейтинги Бахрейна до «мусорного» уровня в 2016 году на фоне снижения цен на нефть и роста уровня государственного долга. Тем не менее, Бахрейн смог привлечь около \$4 млрд. на международных рынках капитала в 2017 году
- ✓ Другим важным видом экономической деятельности страны является **производство алюминия** – вторая по величине статья экспорта Бахрейна после нефтегазового сектора.
- ✓ В апреле 2018 года Бахрейн объявил, что **обнаружил крупное нефтяное месторождение** у западного побережья страны. Месторождение находится в стадии оценки извлекаемости запасов и потенциальных капитальных расходов, необходимых для его освоения.

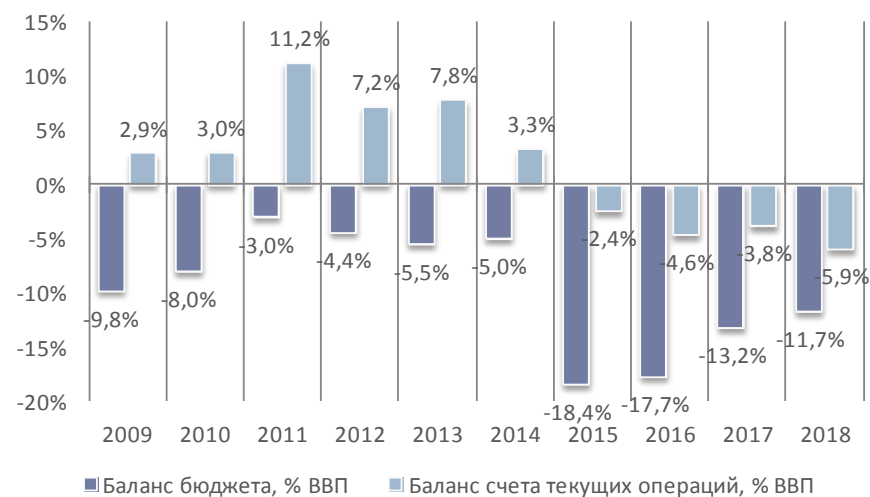
## Динамика ВВП и государственного долга



## Динамика цены и доходности BHRAIN '2029



## Динамика баланса бюджета и счета текущих операций

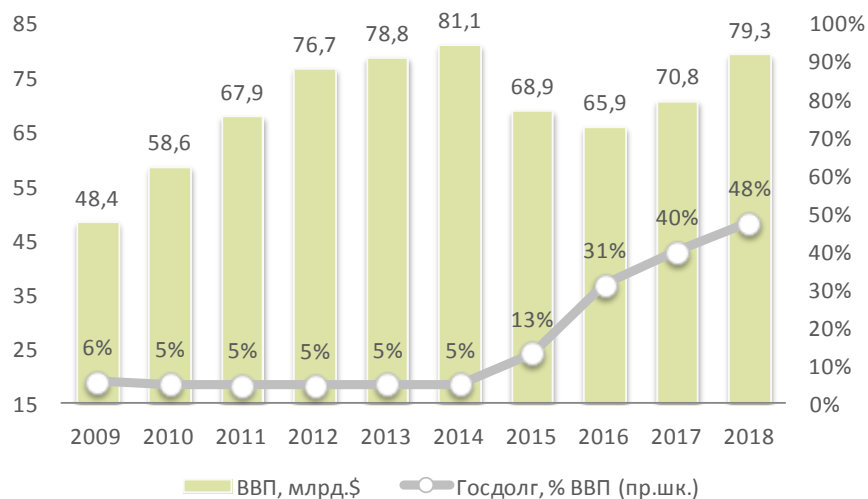




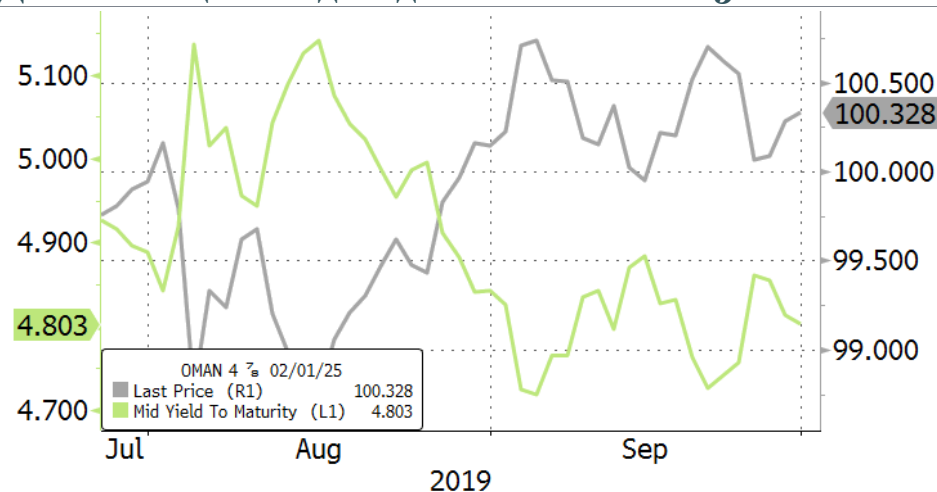
## Оман (Ba1/BB/BB+)

- ✓ Порядка 30% ВВП Омана составляет экспорт нефтегазовых продуктов, а около 70% доходов бюджета формируются за счет нефтегазовых доходов
- ✓ Страна характеризуется **высоким дефицитом бюджета и уровнем государственного долга** из-за снижения цен на нефть в 2016 году
- ✓ При этом у Омана **достаточно высокий уровень валютных резервов**. Резервы центрального банка (\$16 млрд.) с учетом активов суверенного фонда SGRF (\$17,5 млрд) составляют порядка \$33,5 млрд
- ✓ Оман занимает **21-е место** в мире по объемам добычи нефти 978 тыс. барр./сутки.

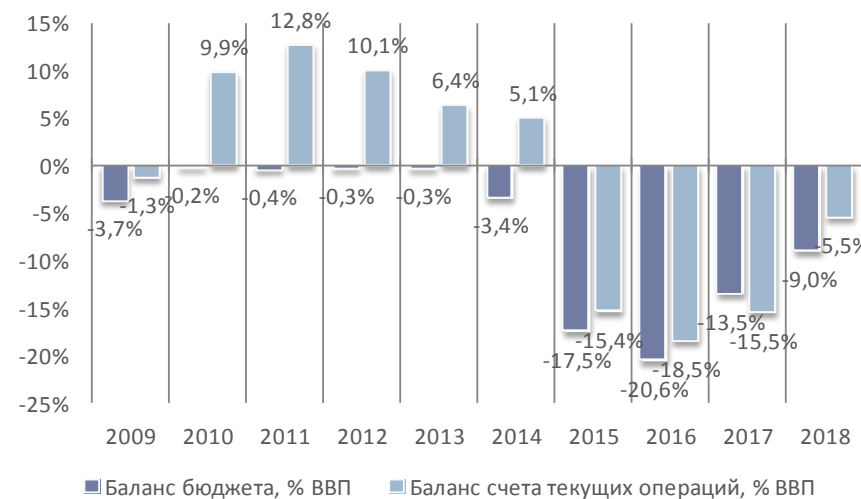
## Динамика ВВП и государственного долга



## Динамика цены и доходности OMAN '2025



## Динамика баланса бюджета и счета текущих операций



## Контактная информация

АО «BCC Invest» - ДОО АО Банк ЦентрКредит  
Казахстан, г. Алматы, ул. Панфилова, 98, блок А, 5 этаж, БЦ «Old Square»  
Телефон: +7 (727) 244 32 32, факс: +7 (727) 244 32 31  
info@bcc-invest.kz  
www.bcc-invest.kz

**Айдана Надирова**

**Директор департамента торговых операций**

+7 (727) 244 32 32 (вн. 7291)

anadirova@bcc-invest.kz

**Аскар Ахметов**

**Начальник управления аналитики**

+7 (727) 244 32 32 (вн. 7266)

aakhmetov@bcc-invest.kz

**Айсүлу Шахиева**

**Начальник управления маркетинга и продаж**

+7 (727) 244 32 30 (вн. 7288)

ashakhiyeva@bcc-invest.kz

**Мадина Метеркулова**

**Ведущий аналитик**

+7 (727) 244 32 32 (вн. 7267)

mmeterkulova@bcc-invest.kz

**Ерасыл Даулет**

**Менеджер по работе с клиентами**

+7 (727) 244 32 30 (вн. 7232)

yedaulet@bcc-invest.kz

### \* Заявление об ограничении ответственности

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО BCC Invest рассматривает в качестве достоверных. Однако АО BCC Invest, 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 в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

© BCC Invest 2019.