

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК** На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило шесть выпусков облигаций на общую сумму Т136.7 млрд (Т109.8 млрд недель ранее).

Доходность по 4.5-летним облигациям МЕОКАМ-60 (MOM060\_0054) составила 13.97%, а объем удовлетворенных заявок сложился на уровне Т20.8 млрд или 46.3% от спроса.

Доходность по 5.8-летним облигациям МЕУКАМ-72 (MUM072\_0014) составила 14.00%, а объем удовлетворенных заявок – Т36.7 млрд или порядка 80% от спроса (доходность облигаций MUM072\_0014 на торгах недель ранее при объеме размещения в Т35.5 млрд сложилась на уровне 13.98%).

Доходность по 8-летним облигациям МЕУКАМ-96 (MUM096\_0014) составила 14.00%, а объем удовлетворенных заявок составил Т26.0 млрд или порядка 84% от спроса.

Доходность по 9.9-летним облигациям МЕУКАМ-180 (MUM180\_0013) составила 13.00%, а объем удовлетворенных заявок составил Т15.5 млрд или порядка 43% от спроса.

Доходность по 10.8-летним облигациям МЕУКАМ-156 (MUM156\_0007) составила 12.25%, а объем удовлетворенных заявок – Т30.0 млрд или порядка 67% от спроса (доходность облигаций MUM156\_0007 на торгах двумя неделями ранее при объеме размещения в Т24.5 млрд сложилась на уровне 12.25%).

Доходность по 15.6-летним облигациям МЕУКАМ-300 (MUM300\_0001) составила 11.50%, а объем удовлетворенных заявок – Т7.7 млрд или порядка 40% от спроса.

**По итогам прошлой недели Минфин РК предложил рынку сразу 6 выпусков облигаций со сроками обращения от 4.5 до 15.6 лет, но наибольшим спросом пользовались среднесрочные облигации. При этом доходность по облигациям Минфина за неделю не претерпела существенных изменений.**

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Объем удовлетворенных заявок от спроса	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
10 май	20.8	13.97	4.5	46%	-
10 май	36.7	14.00	5.8	80%	0.02
10 май	26.0	14.00	8.0	84%	-
10 май	15.5	13.00	9.9	43%	-
10 май	30.0	12.25	10.8	67%	0.00
10 май	7.7	11.50	15.6	40%	-

Источник: KASE

## Еврооблигации Министерства финансов РК

Вопрос по «потолку» госдолга США становится все более острым. При всем этом, стоит учитывать, что данная ситуация больше несет политический характер и скорее всего мы увидим его увеличение в критический момент.

**Несомненно, вероятность технического дефолта США по своим обязательствам сильно влияет на казначейские обязательства, срок которых истекает в ближайшее время. При этом рынок не воспринимает текущую ситуацию в качестве возможного полномасштабного кризиса, рассматривая такой сценарий, как маловероятный.**

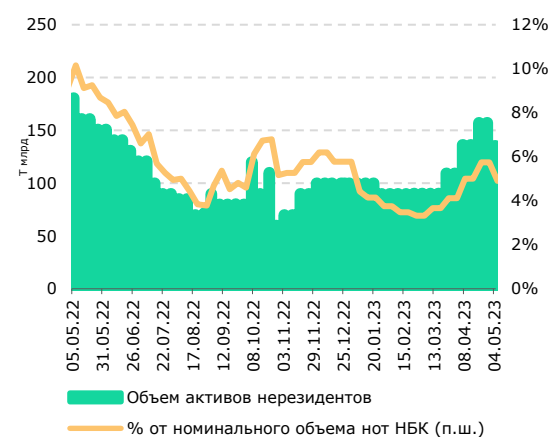
Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю сократилась на 4 бп до 4.00%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей сократилась на 4 бп до 3.40%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США уменьшилась на 3 бп до 3.48%. Средняя доходность по

## Изменение доходности гособлигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Дох-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.0	13.00	0.000	-2.782
Россия	8.3	9.41	-0.020	1.720
Вьетнам	8.7	2.99	0.000	1.194
Бразилия	9.6	11.78	-0.313	0.410
Турция	7.5	10.15	-4.200	-12.920
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	7.8	3.38	0.048	1.856
Канада	8.6	2.87	-0.012	1.230
Германия	7.3	2.17	-0.015	2.380
Испания	8.7	3.34	-0.014	2.645
Португалия	10.2	3.19	-0.020	2.520
Италия	10.9	4.22	-0.003	2.879
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	11.9	15.51	0.048	12.064
Беларусь	7.8	20.40	0.218	10.846
Турция	8.1	8.02	-0.676	0.530
Сербия	9.8	6.39	0.052	4.071
Румыния	7.8	5.45	0.025	2.607
Мексика	10.8	5.27	0.014	1.656
Оман	23.8	7.04	0.002	0.538
Эквадор	7.2	16.07	0.693	9.675
Египет	9.0	18.17	0.391	10.023
Китай	16.6	4.24	0.032	1.699
Индия	7.7	5.08	2.085	1.583
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	7.0	3.64	0.025	2.031
Бельгия	7.0	3.72	0.026	2.010
Италия	6.4	4.93	0.000	2.271

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) увеличилась на 2 бп и составила 5.73%.

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны уменьшилась до 3.42% (3.44% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–год) в ЕВРО сократилась на 19 бп до 3.06%. Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО сократилась 1 бп до 4.25%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны снизилась на 5 бп до 3.12%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны уменьшилась на 5 бп и сложилась на уровне 3.20%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО не изменилась и составила 4.60%.

**Национальный банк РК** на прошлой неделе не проводил размещений краткосрочных нот.

### Размещения корпоративных эмитентов

**АО «Банк Развития Казахстана»** привлекло на KASE T46.5 млрд, дополнительно разместив выпуск облигаций (BEKZb29) с фиксированным купоном 15.25% и с оставшимся сроком до погашения 336 дней.

### Региональный рынок

**Министерство финансов России** не осуществляло размещений ГЦБ на прошлой неделе.

По итогам апреля 2023 г. годовая инфляция в РФ продолжила снижаться с 3.5% г/г в марте до 2.3% г/г. (минимальный уровень с февраля 2020 г.), а в месячном выражении осталась примерно на том же уровне 0.38% в апреле против 0.37% в марте. Годовая инфляция в апреле была вызвана лишь значительно подорожавшими услугами, а продовольственные и непродовольственные товары напротив, стали даже дешевле, чем год назад.

Как и ожидалось ранее, ЦБ в первом полугодии 2023 г. не планирует снижать размер ключевой ставки, так как текущая ставка вполне справляется со своей задачей. Однако для того, чтобы обеспечить достижение целевого показателя в 4% по инфляции в следующем году вполне возможно ее увеличение.

**Министерство финансов Украины** разместило два выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 0.8 до 2 лет на общую сумму UAH9 941.4 млрд. Доходность по 0.8-летним бумагам сложилась на уровне 18.50% при объеме размещения UAH1 965.1 млн (доходность по 0.8-летним облигациям, выпущенных неделей ранее, составила 18.50%, а объем размещения – UAH111.2 млн), а по 2.0-летним облигациям доходность составила 19.69% при объеме размещения UAH7 976.3 млн (доходность по 2.0-летним облигациям, выпущенных неделей ранее, составила 19.69%, а объем размещения – UAH3 116.9 млрд).

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
9 май	1 965.1	18.50	0.8	0.00
9 май	7 976.3	19.69	2.0	0.00

Источник: НБУ

По итогам апреля 2023 г. ситуация с инфляцией на Украине продолжила улучшаться. Так, наблюдалось снижение в годовом выражении с 21.3% в марте до 17.9% в апреле, но даже с учетом такой динамики, показатели по-прежнему остаются высокими. Более того, инфляцию сдерживали предварительные решения по фиксации тарифов на услуги ЖКХ. Что касается учетной ставки, то на данный момент учетная ставка НБУ уже на протяжении 12 месяцев сохраняется на уровне 25%.

Прогнозируем, что в ближайшей перспективе изменений учетной ставки не произойдет, так как в текущих условиях ее размер вполне достаточен для обеспечения привлекательности внутренних сбережений и поддержания устойчивости валютного рынка.

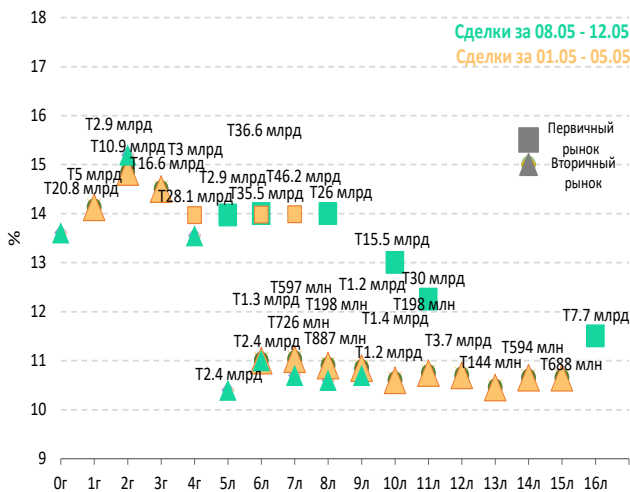
**Министерство финансов Турции** на прошлой неделе разместило четыре выпуска ГЦБ, со сроком размещения от 1.6 лет до 9.7 лет на общую сумму TRY22.8 млрд. Спрос по 1.6-летним облигациям составил 92% при сложившейся доходности 14.97%. Спрос по 6.4-летним облигациям составил 80% при сложившейся доходности 13.72% (доходность 6.5-летних облигаций, выпущенных месяцем ранее, составила 13.56%, а объем размещения – TRY1.6 млрд). Спрос по 4.8-летним облигациям составил 55% при сложившейся доходности 16.90% (доходность 4.8-летних облигаций, выпущенных неделей ранее, составила 13.95%, а объем размещения – TRY16.7 млрд). Спрос по 9.7-летним облигациям составил 47% при сложившейся доходности ИПЦ-0.07%.

Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ МФ РТ

Дата	Объем, млрд лир	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/ предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
8 май	1.8	14.97	1.6	92%	-
8 май	4.6	13.72	6.4	80%	0.16
9 май	10.3	16.90	4.8	55%	2.95
9 май	6.1	ИПЦ-0.07	9.7	47%	-

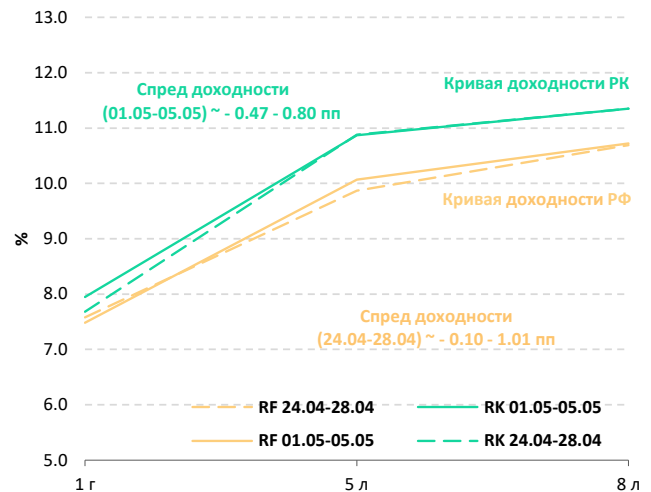
Источник: МФ РТ

Рис 1. Сделки по ГЦБ МФ РК на первичном и вторичном рынках



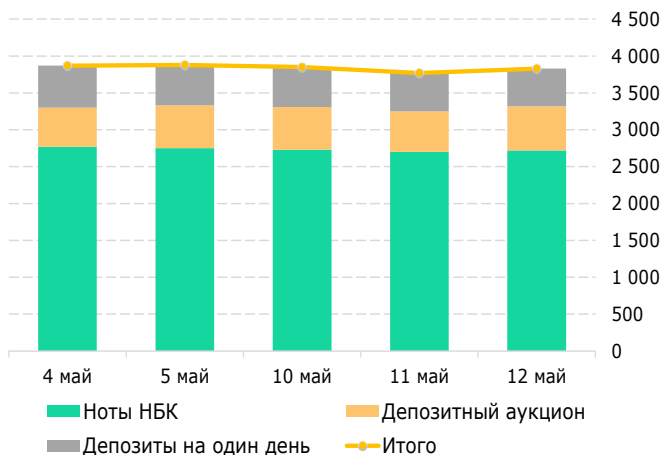
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



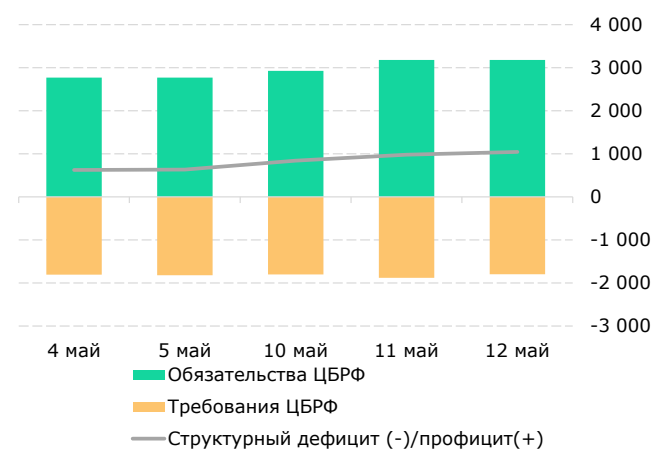
Источник: МОЕХ

Рис 3. Ключевые инструменты изъятия ликвидности НБК (млрд тенге)



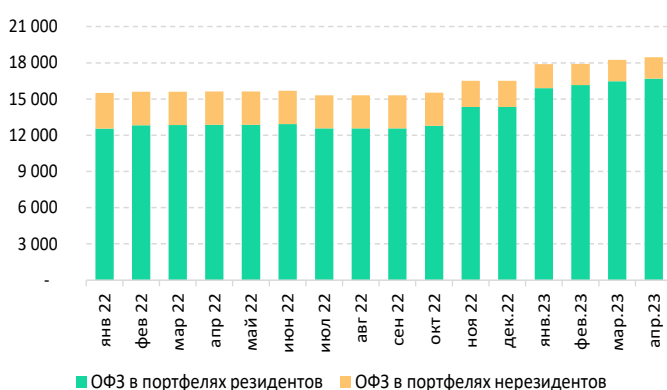
Источник: НБК

Рис 4. Структурный дефицит (-)/профицит (+) ликвидности банков РФ (млрд руб.)



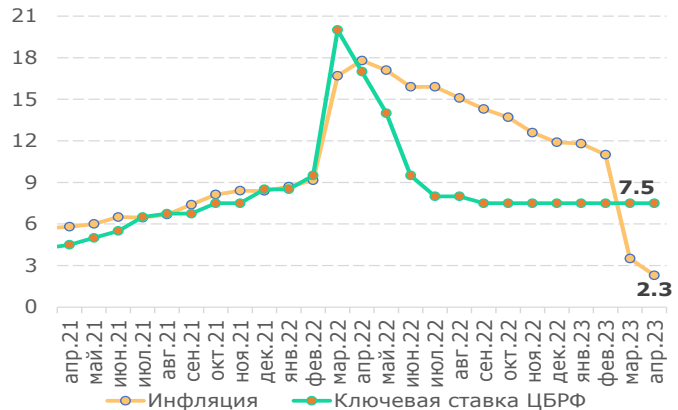
Источник: ЦБ РФ

Рис 5. Объем рынка ОФЗ и доля нерезидентов (млрд руб.)



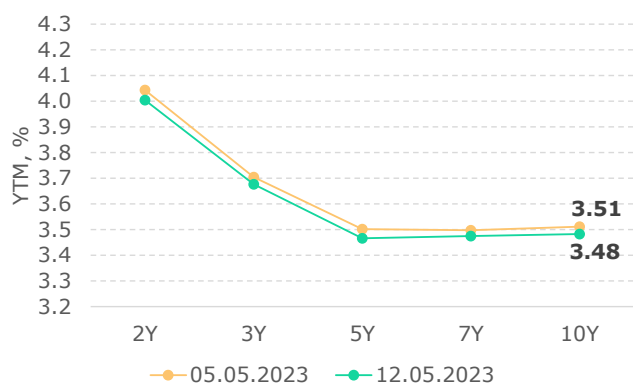
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ (%)



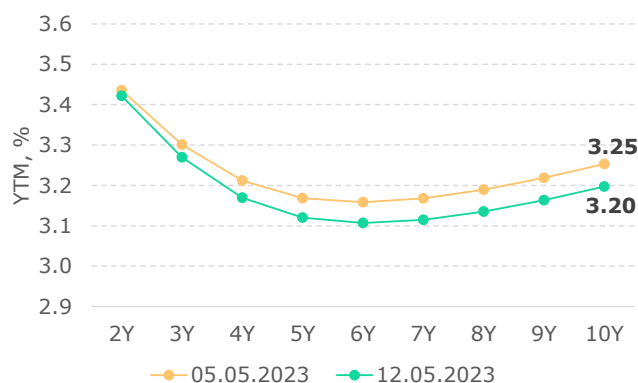
Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Кривая доходности по государственным облигациям США (УТМ %)



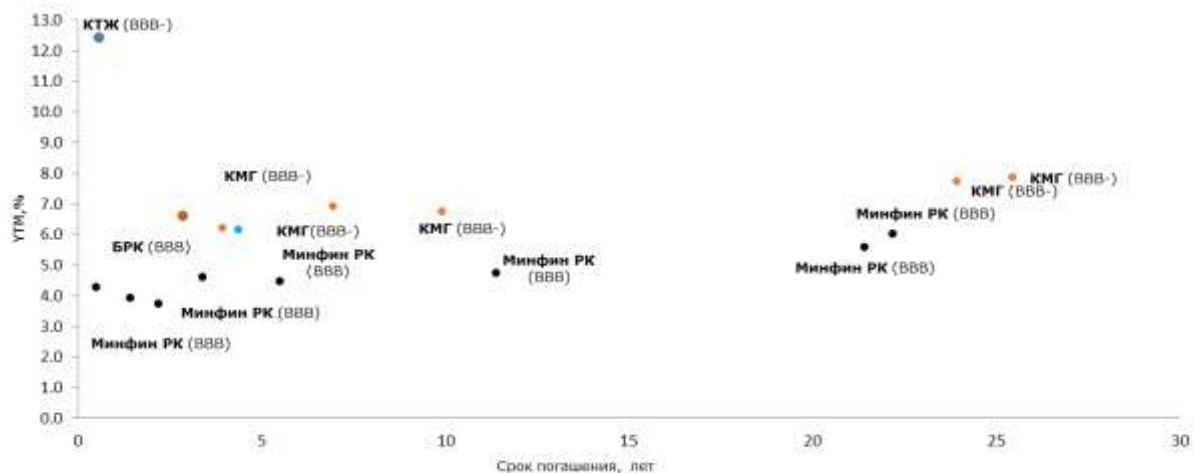
Источник: Bloomberg

Рис 8. Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны (УТМ %)



Источник: Bloomberg

Рис 9. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD (рейтинговая оценка Fitch)



Источник: Bloomberg

## Текущая доходность еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Дох-ть (bid), %	Дох-ть (ask), %	Изм-ие дох-ти за нед, п.п.	Изм-ие дох-ти с нач года, п.п.
					Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа				
<b>Суверенные</b>													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.42	99.93	100.53	3.93	3.49	0.01	2.40
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.19	102.88	103.58	3.74	3.40	-0.04	1.98
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.43	91.15	92.04	5.59	5.51	0.02	2.09
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.20	105.89	106.75	6.02	5.95	0.02	2.24
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.49	90.01	91.01	4.47	4.24	0.02	3.36
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.38	87.78	88.73	4.59	4.26	-0.05	3.48
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.49	98.68	99.27	4.29	3.06	-0.19	2.94
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.39	71.96	73.00	4.75	4.60	0.00	3.14
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.77	98.26	99.21	7.12	5.81	0.26	3.30
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.78	91.98	93.02	7.09	6.86	0.04	2.61
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.54	81.18	82.30	6.96	6.74	0.05	2.57
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.12	84.57	91.01	17.01	14.96	-0.03	12.10
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.53	38.76	43.08	13.48	12.07	10.19	10.19
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.56	38.55	41.04	49.24	45.58	1.12	44.66
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.54	78.82	79.99	3.50	3.30	-0.02	2.76
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.44	91.55	92.07	4.25	4.01	0.07	2.76
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.36	87.74	88.57	8.29	8.15	-0.55	0.53
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.42	96.67	97.47	4.38	4.25	0.01	1.95
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.56	76.96	77.53	4.92	4.83	-0.03	1.96
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	9.31	86.48	87.58	5.37	5.20	0.04	1.88
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.71	15.76	16.91	37.87	36.23	0.09	29.43
<b>Банки</b>													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	беспроч.		34.52	40.00	31.88	27.52	0.00	17.00
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.55	92.70	94.47	11.02	9.68	-0.24	5.00
Proteka Bank	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.52	90.60	92.47	9.82	8.91	-0.07	4.11
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.20	99.50	100.47	8.46	3.52	-0.21	1.73
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.10	97.56	99.48	8.12	6.25	-0.74	3.22
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.46	91.03	91.92	4.86	4.56	-0.06	2.24
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.86	98.42	101.57	6.61	5.40	-0.35	2.91
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.00	101.00	101.63	5.21	4.88	-0.05	2.50
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.56	95.32	98.16	12.44	6.71	2.10	6.47
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.93	95.02	95.84	6.20	5.95	0.02	3.42
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.92	76.73	77.59	6.76	6.62	0.00	3.57
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.95	91.61	92.32	6.92	6.78	0.01	3.74
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.95	78.49	79.40	7.74	7.64	0.02	3.36
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.46	83.72	84.66	7.86	7.77	-0.01	3.41
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.37	93.31	94.30	6.14	5.87	0.00	3.26
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	3.25	88.89	89.77	7.95	7.61	0.00	5.05
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.97	85.57	87.10	10.65	9.98	-0.01	4.63
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.85	103.45	104.64	6.32	6.11	0.01	2.25

Источник: Bloomberg

© 2023 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, все права защищены.

#### Департамент исследований

#### E-mail

[research@halykfinance.kz](mailto:research@halykfinance.kz)

#### Департамент продаж

#### E-mail

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

#### Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

HLFN

#### Refinitiv

Halyk Finance

#### Factset

Halyk Finance

#### Capital IQ

Halyk Finance