

## Казахстан

Инфляция в декабре 2020 г. сохранилась на уровне 0.9% м/м. В годовом выражении рост цен ускорился до 7.5% с 5.4% г/г в декабре 2019 г., что является максимальным значением с 2017 года. Фактическая инфляция сложилась вблизи нашего прогноза в 7.3% г/г. Подробнее – [Инфляция ускорилась по итогам 2020 г.](#)

Министерство финансов РК на прошлой неделе привлекло на рынке Т14.9 млрд, разместив 3.4-летние облигации по ставке 10%. При объявленном объеме размещения 15 млрд тенге общий объем заявок на покупку данных облигаций составил 39.3 млрд тенге. 74.4% от размещенного объема было выкуплено БВУ РК.

Последний раз Минфин размещал облигации со схожим сроком обращения (3.2 года) в середине ноября 2020 г. по ставке 10.39%. Снижение доходности связано со стабилизацией глобальной экономической ситуации и снижением девальвационных ожиданий в отношении казахстанской валюты в ответ на рост цен на нефть. Кроме того, уровень инфляции на конец 2020 года (7.5%) сложился значительно ниже прогнозов Нацбанка (8-8.5%).

В целом в 2020 году общий объем привлечений Министерства финансов на внутреннем рынке составил примерно Т2.8 трлн, продемонстрировав двукратный рост в сравнении с предыдущим годом. Необходимо отметить, что объемы размещений Минфина на внутреннем рынке значительно повысились второй год подряд. В 2021 году Минфин планирует привлечь на внутреннем рынке Т1.9 трлн.

На вторичном рынке облигаций Минфина РК наблюдалась низкая активность - была осуществлена одна сделка с 2-х летними облигациями Минфина с доходностью 9.9%. При этом на предыдущей неделе на вторичном рынке проходили сделки по 1-летним облигациям по доходности на уровне 9.76% и по 8-летним на уровне 9.9%.

**Инструменты корпоративных эмитентов.** В пятницу состоялись специализированные торги по размещению 1.8-летних облигаций АО "Казахстанский фонд устойчивости". В результате спецторгов, размещение облигаций было осуществлено на сумму 4.5 млрд тенге с доходностью к погашению 10.49%. При объявленном объеме размещения 4.5 млрд тенге общий объем заявок на покупку данных облигаций составил 17 млрд тенге. Весь объем размещения был выкуплен БВУ РК. Отмечаем, что в декабре АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило облигации с аналогичным сроком обращения с доходностью 10.78%.

ТОО «Fincraft Group» осуществило досрочный выкуп своих облигаций NCOMb1 (KZ2D00005949) на сумму 36.1 млрд тенге и NCOMb2 (KZ2P00006190) на сумму 25 млрд тенге по номинальной стоимости.

На прошлой неделе ТОО "Исткомтранс" объявило о намерении 5 февраля 2021 г. досрочно погасить свои еврооблигации. В течение 2019 г. эмитент осуществил выкуп своих облигаций на рынке на общую сумму \$1.5 млн, а в 2020 г. сумма выкупа составила \$4.5 млн. На момент объявления о выкупе объем облигаций в обращении составил \$26 млн. Объем размещения данных еврооблигаций компании в апреле 2013 г. составил \$100 млн.

## Российская Федерация

Согласно оценке ЦБ РФ, годовая инфляция составила 4.9% в декабре текущего года. По прогнозу ЦБ, годовая инфляция в 2021 г. составит 3.5-4.0% и в дальнейшем будет находиться в районе 4%.

По итогам 2020 г. Минфин разместил рекордный по размеру объем ОФЗ на сумму 5.3 трлн руб. против 2.1 трлн руб. в 2019 г. Изначально

## Доходности государственных облигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Доходность (ask), %	Изменение доходности за нед., п.п.	Изменение доходности с начала года, п.п.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.3	10.02	0.000	0.418
Россия	9.3	5.86	-0.030	-0.030
Вьетнам	9.9	2.15	0.025	0.025
Бразилия	10.0	7.25	0.383	0.383
Турция	2.2	13.64	-0.04	-0.04
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	9.6	1.06	0.158	0.150
Канада	9.4	0.79	0.115	0.087
Германия	9.6	-0.56	0.019	0.019
Испания	9.8	0.05	0.010	0.010
Португалия	9.8	0.02	-0.003	-0.003
Италия	10.2	0.56	0.017	0.017
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	14.2	2.93	0.154	0.154
Белорусия	9.1	5.87	0.062	0.062
Турция	7.8	5.09	0.087	0.087
Сербия	9.9	2.19	0.011	0.011
Румыния	10.1	2.22	0.064	0.064
Мексика	9.3	2.33	0.099	0.099
Оман	8.6	5.28	-0.127	-0.127
Эквадор	9.6	8.11	0.367	0.367
Египет	11.4	5.94	0.017	0.017
Китай	9.8	1.32	0.165	0.139
Индия	9.0	2.48	0.166	0.166
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	9.4	1.15	0.140	0.140
Бельгия	9.4	1.23	0.129	0.129
Италия	8.8	2.24	0.099	0.099

чистое привлечение на внутреннем рынке в 2020 г. было запланировано в размере 1.74 трлн руб., а валовое – 2.32 трлн руб.

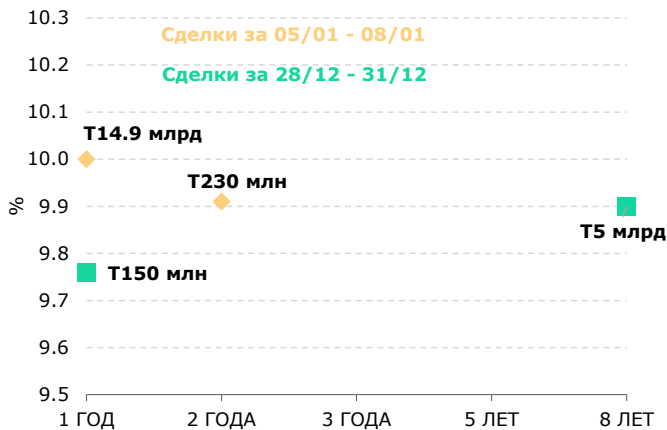
## **Узбекистан**

В Узбекистане инфляция в декабре 2020 г. сложилась на уровне 11.1% г/г. Ее снижение по сравнению с показателем в 15.2% г/г за прошлый год обусловлено последствиями пандемии в виде спада экономической активности (+0.4% г/г ВВП за 9М2020 г., +5.9% за (9М2019 г.), а также существенного снижения инфляции цен на платные услуги (+7.1% г/г в 2020 г., +15.2% г/г в 2019 г.) на фоне замедления роста цен на продовольственные товары (+15.3% г/г в 2020 г., +18.6% г/г в 2019 г.) и товары первой необходимости (+8.8% г/г в 2020 г., +10.9% г/г в 2019 г.). В условиях экономического спада и замедляющейся инфляции (прогнозируется на уровне 8%-11%) регулятор скорее всего продолжит смягчение денежно-кредитной политики после понижения основной ставки с 16% до 14% в 2020 г.

## **Турция**

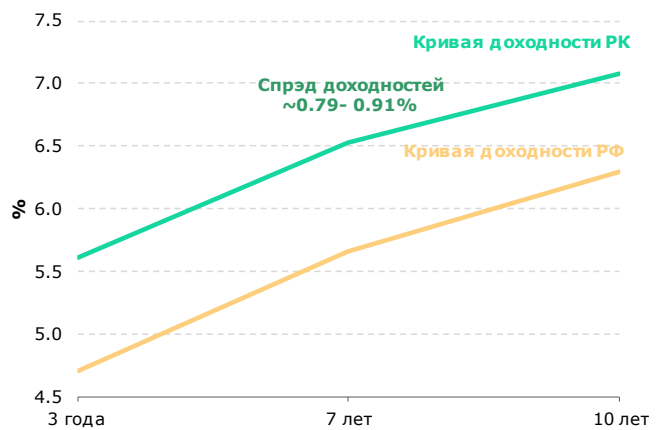
24 декабря 2020 г. ЦБ Турции принял решение увеличить ключевую ставку на 2пп до 17% годовых. С июля 2019 г., ЦБ Турции уменьшал ключевую ставку с 24% до 10.25% вплоть до ноября 2020 г., когда регулятор принял решение резко повысить ставку до 15%. Это решение было принято на фоне значительного падения курса турецкой лиры. Его исторический минимум был зафиксирован 6 ноября — 8.5876 лиры за доллар. Ужесточение денежно-кредитных условий призвано оказать сдерживающее влияние на инфляцию, ускорившуюся с 11.89% г/г в октябре до 14.60% г/г в декабре прошлого года, что окажет поддержку курсу национальной валюте. Смена курса ДКП и приверженность сохранению жестких монетарных условий на фоне высоких инфляционных ожиданий повысит доверие инвесторов к политике ЦБ Турции и укажет на рост его регуляторной самостоятельности.

Рис 1. Объемы и доходности по сделкам с ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках 28/12-06/01



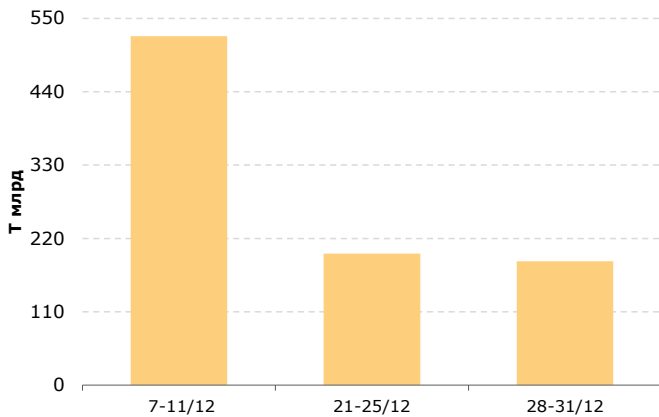
Источник: KASE \* маркеры отражают зафиксированные сделки, штрих линия - интерполяция

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



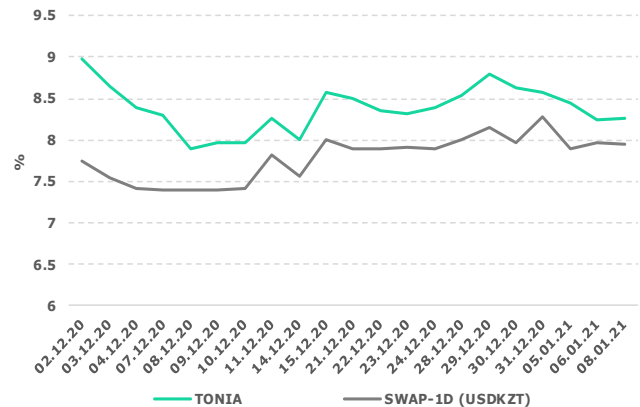
Источник: Bloomberg

Рис 3. Размещение 28-д нот НБК (дек 2020г.)



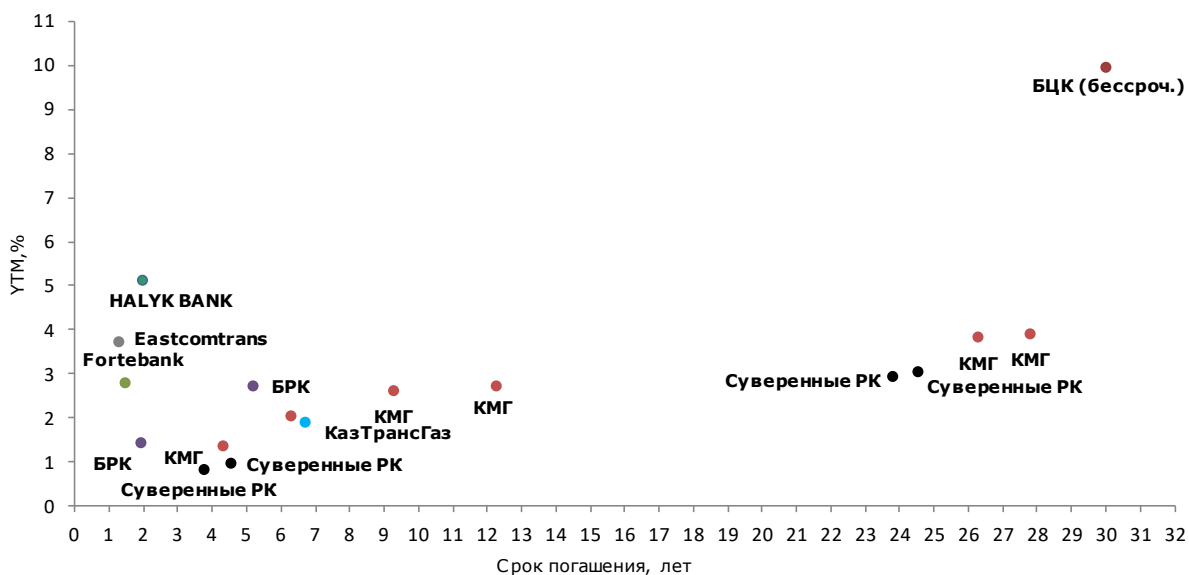
Источник: НБК

Рис 4. Индикаторы денежного рынка РК



Источник: KASE

Рис 5. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



## Текущие доходности еврооблигаций

Эмитент	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Дох-ть (bid), %	Дох-ть (ask), %
				Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа		
<b>Суверенные</b>										
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.76	110.94	111.49	0.91	0.77
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.53	118.02	118.59	1.04	0.92
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.77	132.64	133.89	2.95	2.89
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.54	158.46	159.52	3.09	3.04
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.83	111.00	111.00	0.94	0.94
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.72	100.55	101.36	0.50	0.36
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.83	103.21	103.94	0.40	0.15
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.73	104.72	105.85	1.13	1.04
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	RUB	10000	7.0	23.09.2020	11.09.2030	9.67	100.17	100.40	7.09	7.06
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	RUB	20000	5.4	23.09.2020	20.09.2023	2.69	99.80	99.90	5.55	5.51
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	RUB	10000	6.6	23.09.2020	15.09.2027	6.68	100.11	100.75	6.63	6.51
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	3.11	108.35	109.39	1.97	1.64
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	8.12	116.45	117.50	3.07	2.93
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.88	104.96	106.31	3.11	2.96
RUSSIAN FEDERATION	USD	2499.85	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.45	170.05	170.76	2.42	2.34
RUSSIAN FEDERATION	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.87	100.90	101.35	1.77	1.72
RUSSIAN FEDERATION	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.90	110.34	110.97	0.72	0.59
CHINA GOVERNMENT BOND	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.88	99.87	100.47	0.26	0.20
CHINA GOVERNMENT BOND	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.78	99.22	99.47	0.72	0.66
CHINA GOVERNMENT BOND	CNY	1000	3.5	29.06.2012	29.06.2027	6.47	104.53	105.70	2.71	2.52
TAJIKISTAN INT BOND	USD	500	7.1	14.09.2017	14.09.2027	6.68	85.58	87.85	10.15	9.63
<b>Банки</b>										
JSC HALYK BANK	USD	248	5.5	21.12.2012	21.12.2022	1.94	100.12	101.23	5.44	4.83
HALYK SAVINGS BANK	USD	500	7.3	28.01.2011	28.01.2021	0.05	100.58	101.67	2.82	1.03
SBERBANK (RUSSIA)	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	0.43	106.92	107.59	2.23	1.95
FORTEBANK JSC	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.47	116.47	118.22	2.49	1.40
TINKOFF	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		105.46	106.63	7.80	7.71
UZPROMSTROYBANK	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.89	104.48	105.63	4.48	4.17
BANK CENTERCREDIT	USD	81	6.3	03.03.2006	бессроч.		61.61	63.61	10.13	9.82
BANK OF GEORGIA JSC	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.54	105.10	105.85	3.87	3.57
BANK OF GEORGIA JSC	USD	100	11.1	28.03.2019	бессроч.		104.55	108.42	9.35	9.00
TBC BANK JSC	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.44	104.05	105.10	4.47	4.14
TBC BANK JSC	USD	125	10.8	03.07.2019	бессроч.		102.50	105.42	9.74	9.46
<b>Квазигосударственные</b>										
DEVELOPMENT BANK OF KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.91	104.73	105.39	1.60	1.26
DEVELOPMENT BANK OF KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	5.20	114.67	116.71	2.94	2.55
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.51	146.73	148.28	3.76	3.68
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.90	104.28	107.00	1.72	0.80
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.44	103.05	104.68	1.48	0.37
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.28	113.60	114.39	1.46	1.29
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.27	115.47	116.18	2.10	1.99
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.26	107.81	108.47	2.75	2.69
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.29	122.20	122.95	2.66	2.58
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.28	131.06	132.12	3.86	3.81
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.80	141.20	142.02	3.93	3.89
KAZTRANSYGAS JSC	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.71	114.93	115.80	1.99	1.86

© 2021 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».

© 2021, все права защищены.

#### Департамент исследований

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Владислав Бенберин	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Алмас Альмаганбетов	Долевые инструменты

#### E-mail

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[a.almaganbetov@halykfinance.kz](mailto:a.almaganbetov@halykfinance.kz)

#### Адрес:

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

HLFN  
**Thomson Reuters**  
Halyk Finance  
**Factset**  
Halyk Finance  
**Capital IQ**  
Halyk Finance