

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК

На прошлой неделе Министерство финансов Республики Казахстан разместило 2 выпуска облигаций на общую сумму в Т44.7 млрд, что превышает объем предыдущей недели, который составлял Т43.1 млрд. Доходность государственных ценных бумаг (ГЦБ) в рамках этих размещений составила 13.29% и 14.00%. Важно отметить, что все выпуски были доразмещены, и первичных размещений не проводилось. Особую популярность среди инвесторов имели 4.9-летние облигации, на которые спрос превысил предложение в 2.2 раза. Банки сыграли значительную роль, так как на их долю пришлось 79.7% от общего объема размещенных облигаций.

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, б.п.
24 окт	26.8	14.00	1.3	47%	0
24 окт	17.9	13.29	4.9	37%	-

Источник: KASE

Еврооблигации Министерства финансов РК

Доходность по 2-летним государственным казначейским облигациям США за прошлую неделю снизилась на 8 б.п. до 4.99%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей увеличилась на 3 б.п. до 4.54%. Доходность по 10-летним ГЦБ США снизилась на 9 б.п. до 4.84%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22 года) составила 6.65%, что меньше на 2 б.п. по сравнению с предыдущей неделей.

Доходность по 2-летним облигациям Еврозоны (AAA) сократилась до 3.04% (3.12% неделей ранее).

Доходность по 5-летним облигациям Казахстана в ЕВРО сложилась на уровне 4.76%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны (AAA) снизилась на 6 б.п. до 2.74%.

Доходность по 10-летним облигациям Еврозоны (AAA) уменьшилась на 5 б.п. и сложилась на уровне 2.90%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (11 лет) в ЕВРО снизилась на 1 б.п. и составила 5.01%.

Министерство финансов США объявило о намерении ускорить проведение аукционов, в ответ на растущую долговую нагрузку и увеличение стоимости заемных средств. Значительное повышение доходности казначейских обязательств (4.98%) до уровней последних 15 лет (2007 г.) вызывает обеспокоенность на финансовых рынках относительно возможных негативных последствий. В фокусе внимания следующей недели будет аукцион на продажу облигаций общей стоимостью \$112 млрд, предназначенных для погашения долговых обязательств на сумму в \$102.2 млрд, которые истекают 15 ноября. Этот шаг позволит привлечь дополнительные \$9 млрд. Аукцион будет разделен на три части: первоначально будут проданы 3-летние облигации на сумму \$48 млрд, затем последуют 10-летние облигации на \$40 млрд, и, наконец, 30-летние облигации (\$24 млрд). Казначейство также планирует увеличивать объемы 2-летних и 5-летних облигаций на \$3 млрд ежемесячно, 3-летних - на \$2 млрд, и 7-летних - на \$1 млрд. В результате общие объемы аукционов увеличатся на \$9 млрд к концу января. В понедельник было объявлено, что Министерству финансов требуется привлечь \$776 млрд в текущем квартале и \$816 млрд в 1кв2024 г.

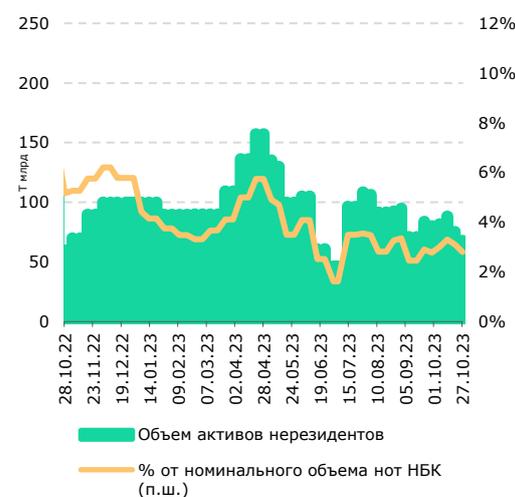
Минфин США в 3кв2023 г. занял \$852 млрд, преимущественно векселями до года на сумму \$798 млрд. Это позволило фондам денежного рынка заработать премию и изъять доллары из обратного РЕПО с ФРС.

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.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	12.00	0.002	-3.776
Россия	7.9	11.36	0.120	2.320
Вьетнам	8.2	2.41	0.000	0.614
Бразилия	9.2	11.87	0.050	-1.332
Турция	7.1	23.57	0.66	16.530
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	7.3	4.83	0.281	1.125
Канада	8.1	4.15	0.120	1.006
Германия	6.8	2.74	0.128	0.540
Испания	8.3	3.94	0.123	0.655
Португалия	9.8	3.76	0.112	0.471
Италия	10.5	4.77	0.148	0.400
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	11.4	18.57	0.532	2.984
Беларусь	7.3	7.13	0.000	-17.673
Турция	7.7	9.08	0.763	0.428
Сербия	9.4	6.67	0.000	-0.230
Румыния	7.3	6.64	0.007	0.287
Мексика	10.3	6.64	0.313	3.029
Оман	23.4	7.92	0.230	0.797
Эквадор	6.8	18.47	-0.249	6.378
Египет	8.6	18.19	0.050	6.378
Китай	16.1	5.53	0.323	1.139
Индия	7.2	6.32	3.324	2.822
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	6.6	5.01	0.206	1.031
Бельгия	6.6	5.11	0.185	1.074
Италия	6.0	5.84	0.000	0.130

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

Однако, с сентября по первую половину октября, Минфин привлек \$82 млрд облигациями с фиксированным купоном, что могло привести к росту доходности долгосрочных облигаций.

Минфин планирует в 4кв2023 г. занять \$776 млрд, где \$447 млрд будут векселями и \$339 млрд - облигациями. Особенно интересны объемы займов в облигациях, которые будут привлечены с конца ноября по середину декабря на сумму \$139 млрд. Это может повысить конкуренцию на рынке облигаций и оказать воздействие на их доходности.

Национальный банк РК

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина и Национального банка Казахстана на рынке ГЦБ составило плюс 19 742.8 млн тенге. Сальдо нетто заимствования Минфина РК на внутреннем рынке составило плюс 19 742.8 млн тенге. На прошлой неделе размещений и погашений краткосрочных нот со стороны Национального банка Казахстана не осуществлялось.

Размещения корпоративных эмитентов

На прошлой неделе размещение корпоративных эмитентов не проводилось.

Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов РФ** разместило один выпуск долгосрочных ОФЗ на сумму Р39.5 млрд руб. Спрос по долгосрочной облигации составил 403%, а объем размещения составил 39.5 млрд рублей.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, б.п.
25 окт	39.5	-	13.8	403%	-

Источник: МФ РФ

Согласно решению Банка России на последнем октябрьском заседании, ключевая ставка была повышена на 200 б. п. до уровня 15%. Это решение было принято в условиях роста инфляционного давления, что вышло за пределы ожиданий большинства аналитиков, которые закладывали менее агрессивное повышение ставки (100 б. п.). Регулятор ранее подчеркивал, что для достижения цели инфляции в 4% г/г необходимо будет сохранять строгую ДКП, вероятно, даже в 2024 г. Изначально Банк России прогнозировал возврат инфляции к целевому уровню в 2024 г., но теперь его прогноз роста цен в следующем году составляет 4.0% г/г – 4.5% г/г. Прогноз по инфляции за 2023 г. также ухудшился с 6.0% г/г – 7.0% г/г до 7.0% г/г – 7.5% г/г.

Министерство финансов Турции на прошлой неделе разместило два выпуска ГЦБ со сроком обращения от 5 до 6.6 лет на общую сумму TRY12.4 млрд. Спрос по 5-летним облигациям составил 22% при сложившейся доходности ИПЦ-5.63%. Спрос по 6.6-летним облигациям составил 40% при доходности 18.74%, при этом наблюдается рост доходности на 94 б.п. по сравнению с аналогичным выпуском.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ РТ

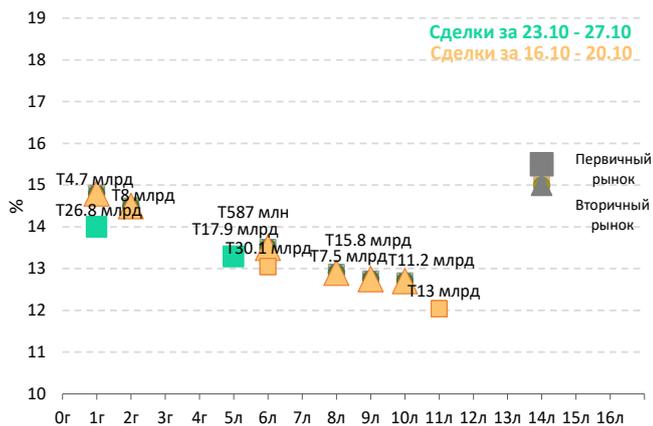
Дата	Объем, млрд лир	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, б.п.
24 окт	9.7	ИПЦ-5.63	5.0	22%	-
24 окт	2.7	18.74	6.6	40%	94

Источник: МФ РТ

Центральный банк Турции (ЦБ) пересмотрел свой прогноз инфляции на конец 2023 г., увеличив его до 65% г/г, что означает увеличение уровня риска для облигаций и других финансовых инструментов. Глава банка,

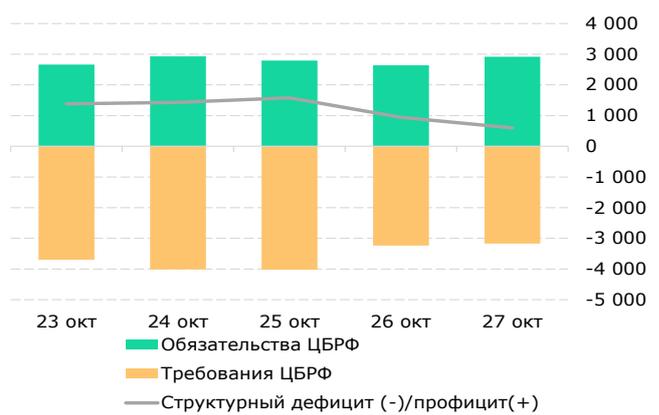
Хафизе Гайе Эركان, отметила, что этот пересмотр вызван тем, что инфляционные темпы превысили ожидания, но при этом замедляются. Это означает, что инвесторы должны ожидать увеличенной волатильности на рынке облигаций. Эركان также ожидает начало процесса снижения инфляции во 2 половине 2024 г., что может оказать влияние на долгосрочные облигации. Прогнозы инфляции на 2024 (36% г/г) и 2025 (14% г/г) со стороны ЦБ также показывают, что рыночная неопределенность сохранится. В целях стерилизации денежной массы из оборота изымается значительное количество средств, что может воздействовать на денежный рынок и процентные ставки.

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



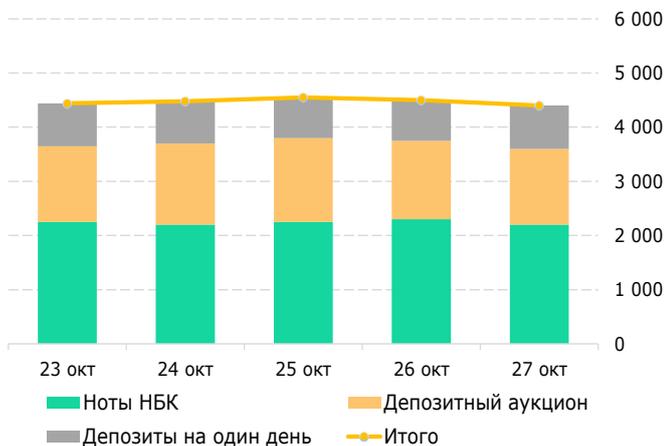
Источник: KASE

Рис 2. Структурный дефицит (-)/профицит (+) ликвидности банков РФ (млрд руб.)



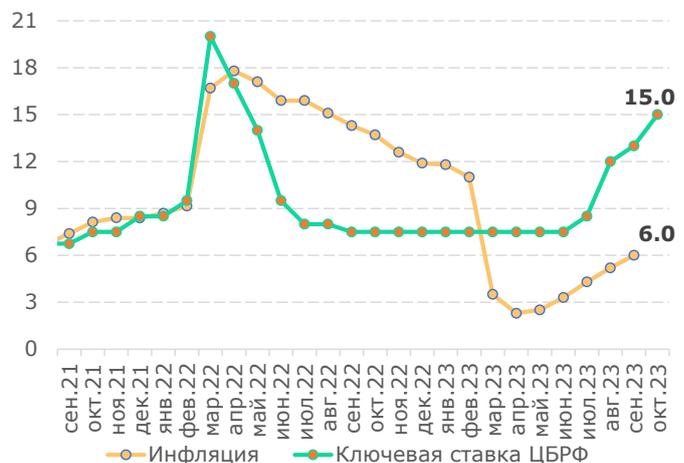
Источник: ЦБ РФ

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



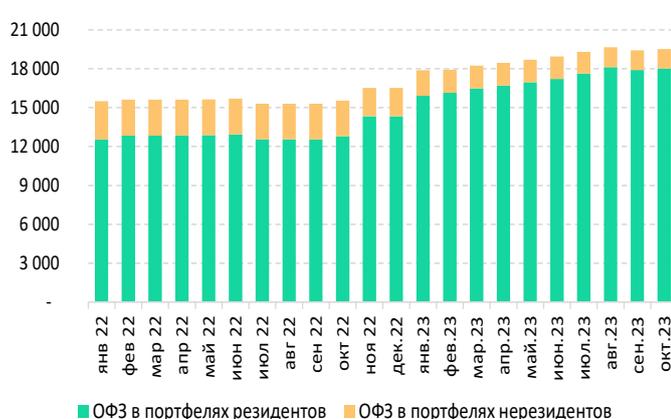
Источник: НБК

Рис 4. Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ (%)



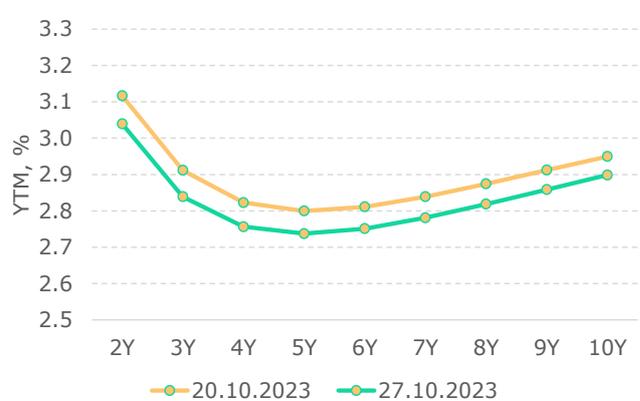
Источник: ЦБ РФ

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



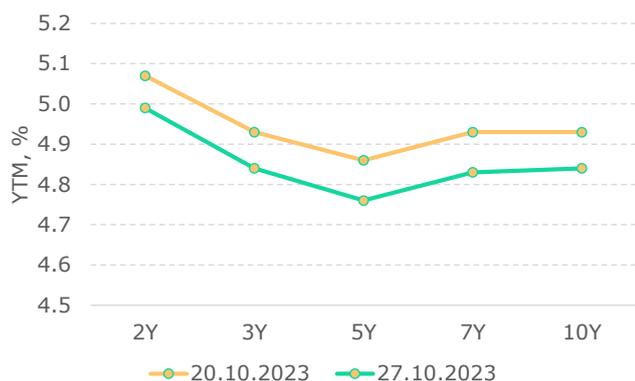
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны (УТМ %)



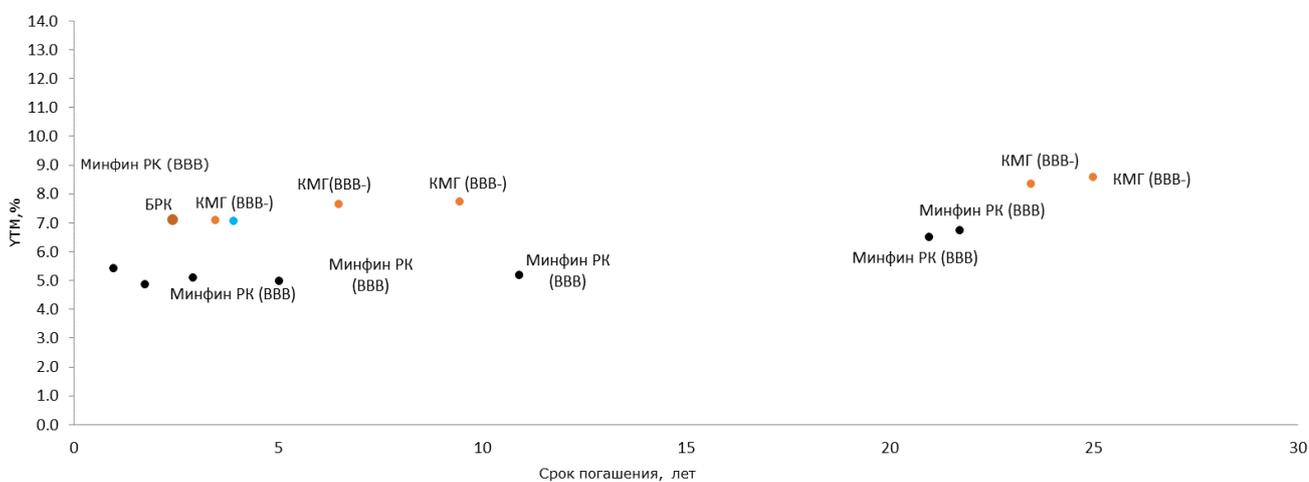
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Рис 8. 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				
Суверенные													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	0.95	98.60	99.28	5.40	4.65	0.02	1.42
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	1.72	100.42	100.96	4.86	4.54	0.03	1.17
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	20.96	81.61	82.64	6.49	6.39	-0.01	0.77
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	21.73	97.37	98.33	6.73	6.65	-0.02	0.60
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.02	88.69	89.56	4.97	4.76	-0.06	0.61
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	2.91	88.12	89.04	5.09	4.71	-0.05	0.78
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	10.92	69.88	71.01	5.18	5.01	-0.01	0.81
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.30	98.68	99.51	9.10	6.33	-0.65	0.21
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.31	88.47	89.28	8.09	7.88	0.01	1.23
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.07	75.85	76.78	8.28	8.07	0.02	2.00
США	US	USD	217848	0.0	01.08.2023	28.11.2023	0.07	5.30	5.27	5.41	5.38	0.00	-
США	US	USD	142450	0.0	20.07.2023	18.01.2024	0.21	5.31	5.29	5.46	5.44	-0.01	-
США	US	USD	40996	0.0	13.07.2023	11.07.2024	0.69	5.16	5.07	5.40	5.31	-0.03	-
США	US	USD	41850	4.8	31.07.2023	31.07.2025	1.75	99.43	99.45	5.09	5.08	-0.05	-
США	US	USD	47670	3.9	30.11.2022	30.11.2027	4.08	96.59	96.61	4.81	4.80	-0.09	0.96
США	US	USD	111255	4.1	15.11.2022	15.11.2032	9.04	94.70	94.73	4.86	4.85	-0.08	1.17
США	US	USD	40605	4.0	30.11.2022	15.11.2042	19.05	85.28	85.36	5.23	5.22	-0.07	1.26
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.07	78.34	79.17	3.80	3.65	-0.06	0.63
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	9.04	90.99	91.60	5.42	5.08	0.00	0.70
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	9.89	83.26	84.21	9.10	8.94	-0.11	0.25
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	6.96	88.53	89.21	5.88	5.75	-0.09	1.07
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.09	70.40	70.88	6.17	6.08	-0.12	0.78
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	8.84	77.52	78.49	6.95	6.77	0.13	1.18
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.24	21.97	23.05	33.33	32.22	-0.80	1.29
Банки													
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.08	94.37	95.96	11.38	9.74	0.29	0.92
Ипотека Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.05	90.17	91.17	10.97	10.38	0.03	0.29
Банк Грузии	GG	USD	0	6.0	26.07.2016	26.07.2023	-0.27	100.00	100.00	5.83	5.83	2.65	4.03
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	0.63	98.74	99.79	7.79	6.07	-0.59	-0.52
Корпоративные													
Macquarie Bank Limited (облигации)	AU	USD	1000	6.8	18.01.2023	18.01.2033	0.00	95.16	95.95	7.53	7.41	-0.05	-2.68
Hyundai Capital Services (облигации)	SK	USD	600	1.3	08.02.2021	08.02.2026	0.00	89.56	89.93	6.25	6.06	-0.06	-4.03
SK Hynix Inc (облигации)	SK	USD	750	6.5	17.01.2023	17.01.2033	-0.90	95.47	96.07	7.18	7.09	-0.05	-3.00
Nissan Motor Company (облигации)	JN	USD	2500	4.8	17.09.2020	17.09.2030	2.39	84.88	85.61	7.68	7.53	-0.09	0.57
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	2.99	88.42	89.06	6.30	6.05	0.15	0.53
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.39	97.55	100.11	7.13	5.95	0.83	3.46
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.54	99.02	99.79	6.43	5.90	-0.04	2.56
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.09	96.00	100.10	15.40	2.93	0.22	-1.30
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.46	92.92	93.61	7.09	6.85	-0.08	0.20
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.45	72.07	72.95	7.72	7.55	-0.02	0.66
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.48	88.64	89.44	7.63	7.46	-0.05	0.41
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.48	73.50	74.30	8.34	8.24	0.01	0.51
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	24.99	77.46	78.33	8.58	8.48	-0.03	0.60
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	3.90	90.97	91.85	7.06	6.78	0.01	0.11
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	2.79	89.07	89.88	8.48	8.12	0.04	-0.21
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.50	86.93	88.55	10.94	10.13	0.26	-0.88
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.38	97.52	98.83	7.44	7.18	0.25	1.06

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

Департамент продаж

E-mail

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

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance