

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Минфин РК разместил два выпуска облигаций на общую сумму **Т79 млрд** (Т53.7 млрд на предыдущей неделе). Доходность бумаг со сроком обращения 2.8 года объемом **Т17.7 млрд** сложилась на уровне 9.48% и 9.55% по результатам двух аукционов в рамках одной эмиссии. Доходность по 9-летним облигациям составила 10.26% при объеме размещения **Т61.1 млрд**. Данный аукцион примечателен тем, что небанковские финансовые институты приобрели 93% от всего объема размещения. Вероятнее всего, основную часть данных облигаций Минфина приобрел ЕНПФ, который отсутствовал на первичном рынке ГЦБ на протяжении около 6-месяцев. В инвестиционной позиции на 1-е марта, ЕНПФ показал сокращение своих депозитов в Нацбанке до **Т203 млрд** по сравнению с **Т490 млрд** на 1-е февраля. Это может быть признаком постепенного завершения активной фазы программы перевода пенсионных средств вкладчиками на покупку жилья и погашение ипотечных займов. В тех размещениях облигаций Минфина, где основными участниками являются банки, доходности продолжают немного повышаться (+7-8 б.п.).

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм. доходности к предыд. аналогич. выпуску, п.п.
29 март	8.1	9.48	2.8	75%	0.08
30 март	61.3	10.26	8.8	111%	0.00
2 апр.	9.6	9.55	2.8	47%	0.07

Ноты Национального банка. Нацбанк провел один аукцион нот на сумму **Т281 млрд** с доходностью 8.99%. Владение нот нерезидентами в абсолютном выражении практически не изменилось и составило **Т565 млрд**, но их относительная доля выросла с 15.4% до 16.4% из-за небольшого уменьшения объема бумаг в обращении. Обычно, сокращение профицита ликвидности банков в конце месяца связано с налоговыми платежами, а степень его сокращения варьируется в зависимости от суммы налогов за данный период.

Сегодня Центральный депозитарий РК обновил данные по финансовым инструментам на начало апреля текущего года. Согласно отчетности ведомства, наблюдается рост номинального держания ГЦБ РК нерезидентами на Т17.7 млрд за март до Т799.7 млрд.

В марте годовая **инфляция** замедлилась с 7.4% до 7%. Сектор продовольственных товаров лидирует с ростом 10.7%. Цены на непродовольственные товары и услуги выросли соответственно на 5.6% и 3.7%.

Региональный рынок

Минфин РФ разместил два выпуска ОФЗ-ПД - 7-летний на сумму **Р192 млрд** по ставке 7.05% и 14-летний на сумму **Р142 млрд** по ставке 7.25%. Ранее вторичный рынок уже отразил динамику доходности ОФЗ. За март рост ставок по упомянутым срокам составил 70 б.п. и 35 б.п. соответственно.

Минфин Украины разметил четыре выпуска ОВГЗ на общую сумму **4.5 млрд** гривен. Повышенный спрос на самые короткие бумаги Минфина создает более положительный наклон кривой.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

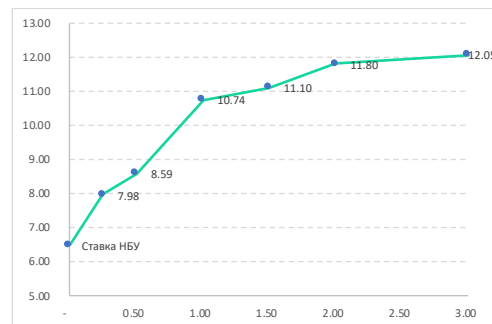
Дата	Объем, млн. гр.	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм. доходности к предыд.
30 март	531	8.59	0.5	270%	-0.61
30 март	2,616	11.1	1.0	110%	-0.36
30 март	388	10.75	1.5	100%	0.35
30 март	968	11.7	2.0	100%	0.10

Минфин Турции не проводил аукционов ГЦБ на прошлой неделе. Ближайшие выпуски запланированы на 12 апреля. Кривая доходности

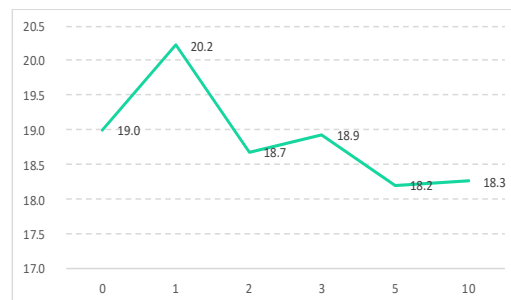
Изменение доходностей по гособлигациям

Страна	Срок до погаш., лет	Доходность (ask), %	Изм. доходности за нед, п.п.	Изм. доходности с нач. года, п.п.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	10.30	0.000	0.560
Россия	9.0	7.07	0.080	1.180
Вьетнам	9.6	2.21	-0.011	0.088
Бразилия	9.8	9.40	0.197	2.537
Турция	9.6	17.41	-0.520	4.910
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.4	1.70	0.052	0.791
Канада	9.2	1.45	0.012	0.751
Германия	9.4	-0.37	0.019	0.205
Испания	9.6	0.25	0.022	0.205
Португалия	9.5	0.20	0.033	0.180
Италия	10.0	0.63	0.012	0.089
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	14.0	3.66	0.057	0.884
Белоруссия	8.9	7.25	0.193	1.439
Турция	7.6	6.66	-0.231	1.651
Сербия	9.7	2.97	0.025	0.796
Румыния	9.9	2.92	-0.012	0.769
Мексика	9.0	3.03	-0.048	0.798
Оман	8.3	5.26	0.159	-0.151
Эквадор	9.3	9.58	-0.225	1.835
Египет	11.2	7.15	0.146	1.229
Китай	9.6	1.87	0.041	0.688
Индия	8.8	3.30	0.657	0.645
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	9.1	1.74	-0.006	0.725
Бельгия	9.2	1.82	0.019	0.722
Италия	8.5	2.64	0.026	0.492

Кривая доходности ОВГЗ Украины



Кривая доходности ГЦБ Турции



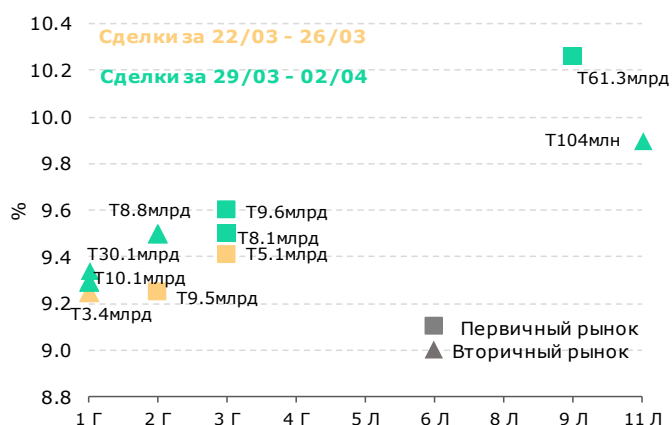
ГЦБ Турции постепенно возвращается к инверсивной форме, которая наблюдалась до повышения ключевой ставки.

Принимая во внимание существенные объемы ГЦБ Турции с плавающим купоном, стоит отметить наличие двух типов таких облигаций. Первый вариант классический, с привязкой к 6-мес. ставке TRLIBOR. Второй тип стал выпускаться с 2020 под названием TLREF-indexed bond. Купон по нему платится каждые 3 месяца и привязан к индексу однодневной ставки. Стремление разнообразить бенчмарки в немалой степени связано с базисным риском TRLIBOR. В отличие от него, TLREF более ликвиден, находится под прямым влиянием ЦБ РТ и лучше решает проблему репрезентативности денежного рынка. В итоге TLREF-indexed bond стал настолько успешным инструментом, что быстро занял более половины объема всех выпусков ГЦБ Турции с плавающей ставкой за последние 12 мес.

Таб.3. Размещения ГЦБ Турции по типам за последние 12 мес.

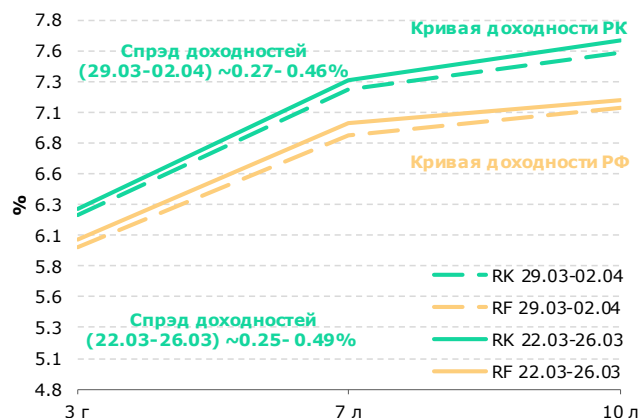
Тип облигации	Объем аук.	
	млрд лир	Доля в %
Фикс купон	94	44%
Плав. TRLIBOR	34	16%
Плав. TLREF	38	18%
Инфляционные	48	22%
Итого	214	100%

Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



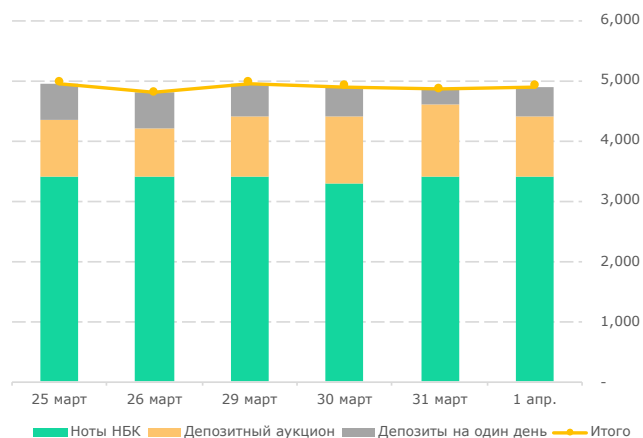
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



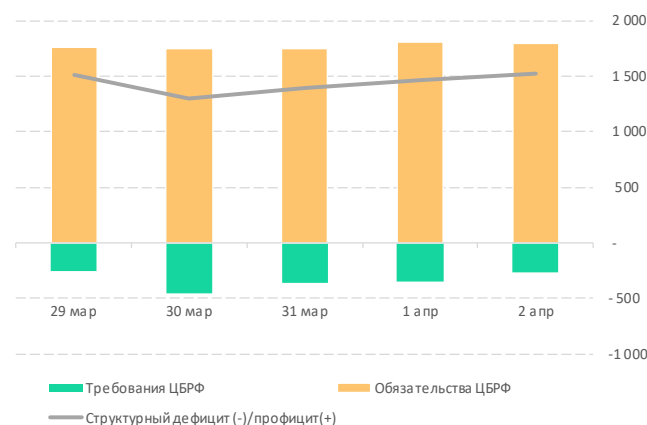
Источник: Bloomberg

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



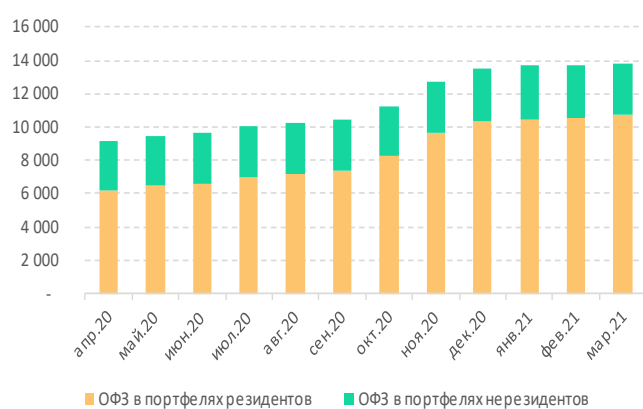
Источник: НБК

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



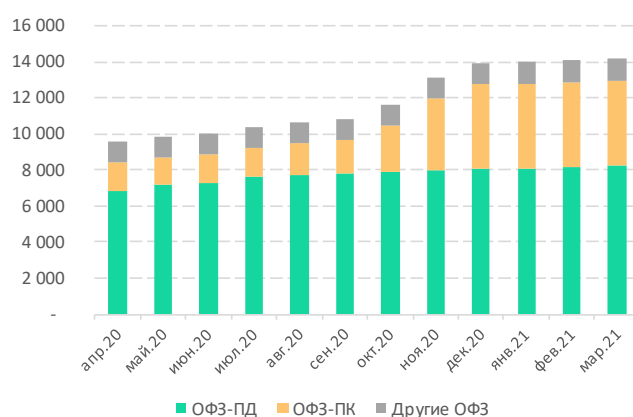
Источник: ЦБ РФ

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



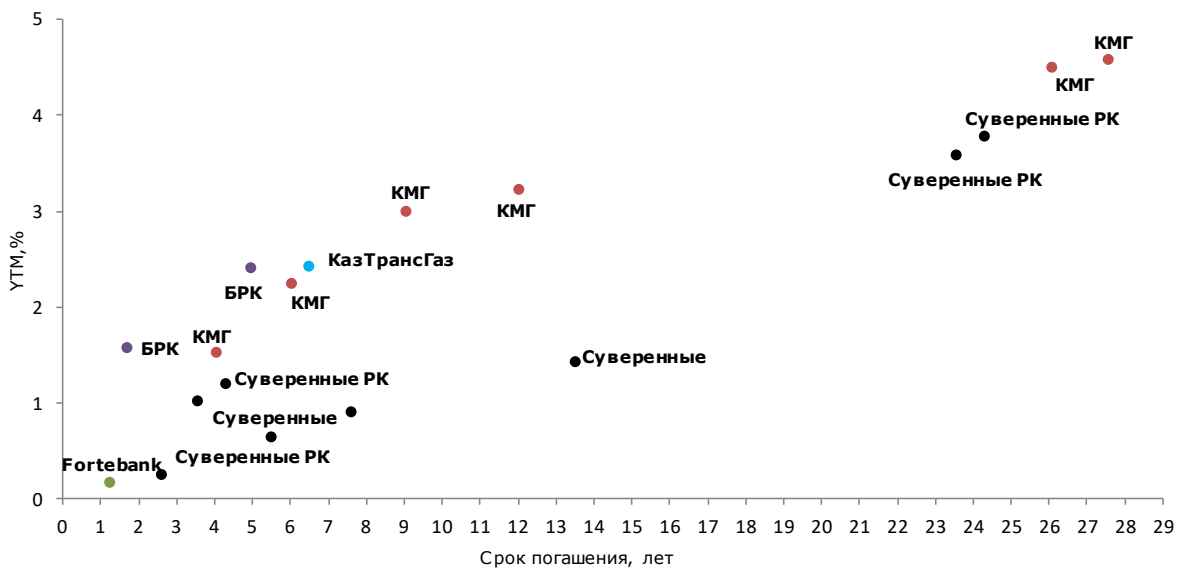
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Виды ОФЗ (млрд. руб.)



Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



Текущие доходности еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Доход-ть (ask), %	Изм-ие доход-ти за нед, п.п.	Изм-ие доход-ти с нач года, п.п.
					Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа			
Суверенные												
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.53	109.64	110.19	0.93	0.00	0.19
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.30	116.21	116.74	1.12	-0.01	0.22
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.54	119.96	121.31	3.53	0.05	0.77
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.31	142.78	143.68	3.75	0.05	0.82
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.60	111.00	111.00	0.87	-0.07	-0.07
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.49	99.37	100.20	0.56	0.02	0.23
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.60	103.05	103.71	0.12	-0.01	0.00
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.50	100.26	101.37	1.39	0.02	0.36
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.88	105.42	106.24	2.48	0.02	0.81
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.88	109.10	110.06	3.88	0.03	0.91
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.65	97.01	98.07	3.94	0.03	0.96
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.22	165.41	166.05	2.64	0.03	0.39
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.64	97.97	98.56	1.99	0.02	0.26
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.67	109.03	109.64	0.76	0.03	0.18
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.65	98.86	99.53	0.30	0.01	0.08
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.55	97.38	97.72	1.07	0.13	0.54
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.58	115.25	115.82	7.02	0.36	1.09
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.41	107.26	107.82	6.03	0.46	1.06
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.41	107.34	108.02	5.66	0.50	0.99
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.41	106.81	107.55	5.29	0.50	1.04
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	11.95	97.88	98.54	7.44	0.40	1.34
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.48	99.01	99.68	7.42	0.39	1.33
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.82	90.19	91.05	5.69	0.37	0.83
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.90	101.61	102.71	5.35	0.15	1.01
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.91	91.97	93.20	7.25	0.19	1.38
Грузия	GG	USD	500	6.9	12.04.2011	12.04.2021	0.02	99.75	100.19	-4.08	-2.95	-3.70
Банки												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.13	105.66	106.51	2.11	0.05	0.10
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.24	115.35	116.09	0.86	0.90	-1.42
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.43	105.51	8.19	0.00	0.07
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.66	102.43	103.62	4.66	0.06	0.54
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.31	105.92	106.82	2.92	-0.02	-0.53
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.21	106.38	107.69	3.20	-1.04	-1.05
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.63	102.04	103.02	4.76	0.12	-0.18
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.68	103.91	104.55	1.37	0.04	0.10
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	4.97	116.02	117.88	2.18	-0.02	-0.34
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.28	133.16	134.36	4.44	0.07	0.80
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.67	106.73	107.29	0.49	0.09	-0.28
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.21	103.46	103.98	0.32	0.04	0.02
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.05	112.26	113.02	1.43	0.02	0.20
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.04	113.67	114.47	2.18	0.02	0.26
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.03	102.35	103.21	3.18	-0.01	0.62
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.06	118.39	119.23	2.94	0.04	0.46
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.05	118.54	119.70	4.46	0.03	0.78
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.57	127.48	128.55	4.55	0.02	0.77
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.48	111.24	111.98	2.37	-0.02	0.52
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.08	97.20	98.03	7.48	0.11	2.72
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	8.96	123.27	124.54	3.70	0.04	0.52
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.94	105.33	106.09	1.54	0.06	0.33
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.27	105.52	106.53	2.47	0.15	-0.82
Грузинская нефтегазовая корп	GG	USD	250	6.8	26.04.2016	26.04.2021	0.06	100.25	100.96	2.25	-0.14	-5.36

© 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
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
v.benberin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
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

Bloomberg

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