

## Казахстан

Рейтинговое агентство S&P подтвердило суверенный кредитный рейтинг Казахстана на уровне BBB-/A-3», улучшив прогноз с «Негативного» на «Стабильный». Основными драйверами, определяющими рейтинг республики, являются сильные фискальный и внешний балансы экономики, а также наличие ликвидных внешних активов, которые оказывают существенную поддержку устойчивости государственных финансов страны.

В отчете агентства S&P отмечается, что фискальный и внешний балансы страны стабильные и их будет достаточно для смягчения последствий возможного снижения экспорта нефти, которое связано с перебоями в работе Каспийского Трубопроводного Консорциума (КТК).

Аналитики отмечают эффективную макроэкономическую политику, проводимую Правительством страны, основной целью которой является диверсификация экономики через инвестиционные программы, улучшение инвестиционного климата, сокращение государственного участия в экономике, развитие конкуренции, совершенствование налоговой политики, реформирование сферы госзакупок, а также сокращение административных барьеров для бизнеса.

Агентство S&P прогнозирует рост экономики Казахстана на уровне 4.1% в 2023 г. и в среднем около 4.0% в 2023-2026 гг.

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило три выпуска облигаций на сумму Т119.2 млрд (Т39.0 млрд недель ранее). Доходность по 6-летним облигациям МЕУКАМ-72 составила 15.30%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 51.0%, а доходность 7-летних облигаций МЕТИКАМ-84 составила TONIA + 1.3%, при объеме удовлетворенных заявок 82.0% от спроса. Доходность по 13.5-летним облигациям МЕУКАМ-180 составила 11.68%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 91.0%.

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
1 мар	87.3	15.30	6.0	51%	-
1 мар	25.0	TONIA + 1.3%	7.0	82%	-
1 мар	6.9	11.68	13.5	91%	-

Источник: KASE

## Еврооблигации Министерства финансов РК.

Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю увеличилась на 5 бп до 4.83%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей увеличилась на 4 бп до 3.27% (3.23% недель ранее). Доходность по 10-летним государственным облигациям США незначительно увеличилась до 3.93% (3.92% недель ранее). Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22-23 года) увеличилась до 5.84% (5.79% недель ранее).

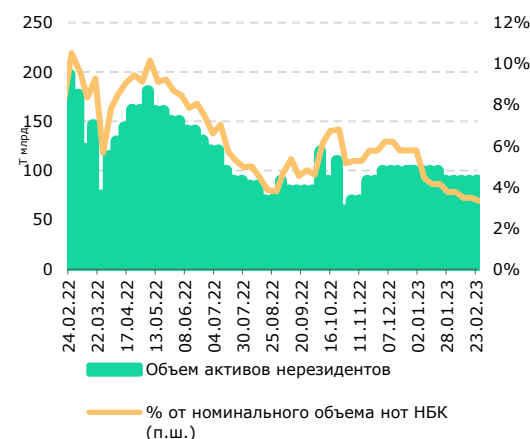
Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 14 бп до 3.66% (3.52% недель ранее). Средняя доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-год) в ЕВРО выросла на 9 бп до 2.62%. Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4-6 лет) в ЕВРО увеличилась на 6 бп до 4.10% (4.04% недель ранее). Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 17 бп до 3.61%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 16 бп до 3.53% (3.37% недель ранее). Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сложилась на уровне 4.58% (4.49% недель ранее).

## 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	8.5	9.43	0.050	1.730
Вьетнам	8.8	3.69	0.001	1.892
Бразилия	9.8	13.65	0.179	2.283
Турция	7.7	7.73	0.470	-15.340
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	8.0	4.02	0.022	2.495
Канада	8.7	3.36	-0.031	1.723
Германия	7.4	2.69	0.199	2.905
Испания	8.9	3.69	0.148	2.993
Португалия	10.4	3.62	0.150	2.941
Италия	11.1	4.52	0.100	3.176
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	12.1	15.91	0.055	12.465
Беларусь	8.0	23.16	-1.777	13.612
Турция	8.3	9.29	-0.224	1.802
Сербия	10.0	6.52	-0.039	4.201
Румыния	8.0	6.00	0.155	3.156
Мексика	10.9	5.67	-0.040	2.057
Оман	24.0	7.09	0.106	0.592
Эквадор	7.4	15.00	-0.109	8.602
Египет	9.2	13.45	1.027	5.307
Китай	16.8	4.34	-0.068	1.808
Индия	7.9	5.55	2.560	2.058
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	7.2	4.34	0.063	2.729
Бельгия	7.2	4.38	0.037	2.675
Италия	6.6	5.56	0.000	2.900

Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

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

#### Размещения корпоративных эмитентов.

3 марта АО «Казахстанский фонд устойчивости» разместило 1-летние облигации на сумму в Т4.7 млрд с доходностью 16.00% (16.73% недель ранее при объеме размещения Т18.8 млрд) и 5-летние облигации на сумму в Т5.1 млрд с доходностью 18.30% (18.32% недель ранее при объеме размещения Т8.7 млрд).

**АО «Bank RBK»** привлек на KASE через подписку Т20 млрд, разместив два выпуска 10-летних международных облигаций с доходностью к погашению 18.25% годовых.

#### Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов России** разместило два выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р42.6 млрд. По 9.7-летним облигациям доходность составила 10.54% при объеме размещения Р20.0 млрд, а доходность по 18.2-летним бумагам сложилась на уровне 10.76% с объемом размещения в Р22.6 млрд.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
1 мар	20.0	10.54	9.7	296%	0.21
1 мар	22.6	10.76	18.2	191%	0.07

Источник: МФ РФ

**Министерство финансов Украины** разместило шесть выпусков ОВГЗ со сроком погашения от 6 месяцев до 3 лет на общую сумму UAH13.8 млрд. Доходность по 6-месячным бумагам сложилась на уровне 15.00% при объеме размещения UAH536.3 млн, доходность по 1-летним бумагам сложилась на уровне 18.5% при объеме размещения UAH983.6 млн. По 1.5-летним облигациям доходность сложилась на уровне 19.00% при объеме размещения UAH2 493.7 млн, а по 2-летним облигациям доходность составила 19.60%, а объем размещения составил UAH3 317.3 млн. По второму выпуску 2-летних облигаций доходность составила 17.70%, а объем размещения составил UAH3 194.5 млн, а по 3-летним облигациям доходность составила 19.75% при объеме размещения UAH3 242.7 млн.

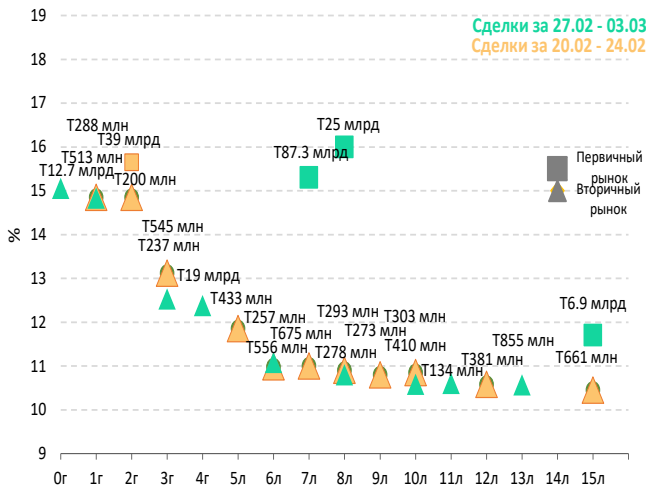
Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
28 фев	536.3	15.00	0.5	0.00
28 фев	983.6	18.50	1.0	0.00
28 фев	2 493.7	19.00	1.5	-0.50
28 фев	3 317.3	19.60	2.0	0.53
28 фев	3 194.5	17.70	2.0	-0.81
28 фев	3 242.7	19.75	3.0	-

Источник: НБУ

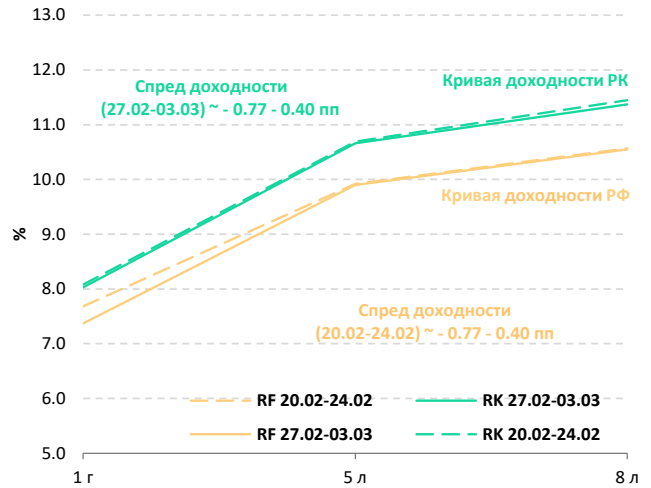
**Министерство финансов Турции** не осуществляло размещений ГЦБ на прошлой неделе. Темпы роста потребительских цен в Турции замедлились до 55.2% г/г в феврале с 57.7% г/г в январе, тем самым зафиксировав локальный минимум с февраля 2022 г. Более того, замедление темпов инфляции фиксируется на протяжении четырех месяцев подряд. ЦБ Турции прогнозирует, что к концу года рост потребительских цен замедлится до 22.3% г/г. Напомним, осенью 2022 г. темпы роста потребительской инфляции превышали 85.0% г/г. В месячном выражении также наблюдается тенденция снижения темпов роста инфляции с 6.65% м/м в январе до 3.15% м/м в феврале.

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



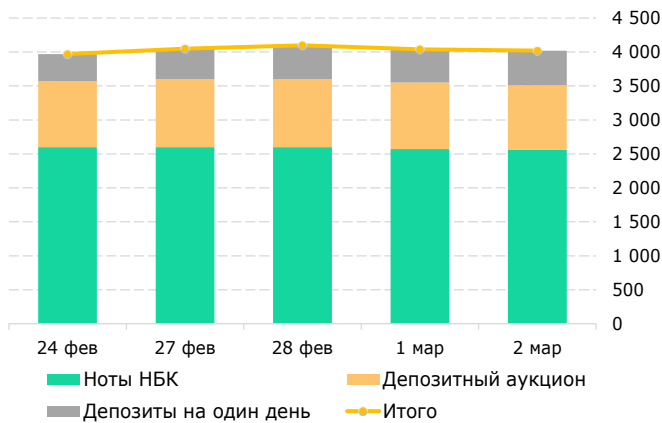
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



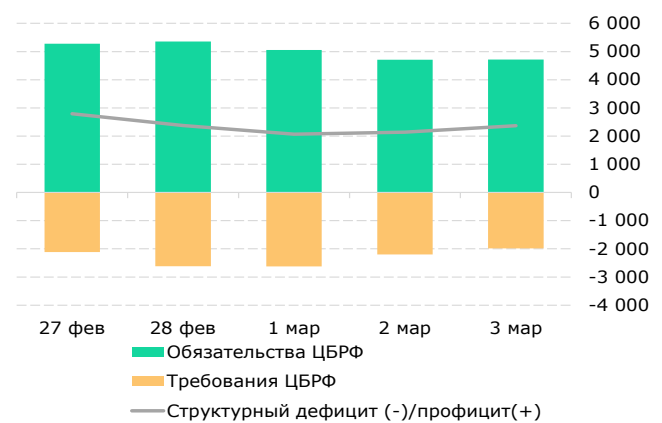
Источник: МОЕХ

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



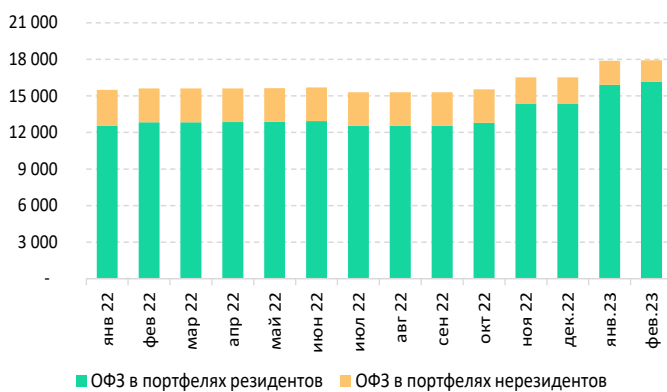
Источник: НБК

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



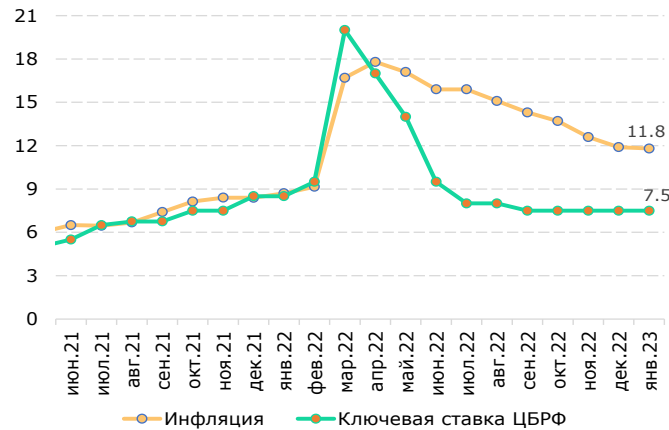
Источник: ЦБ РФ

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



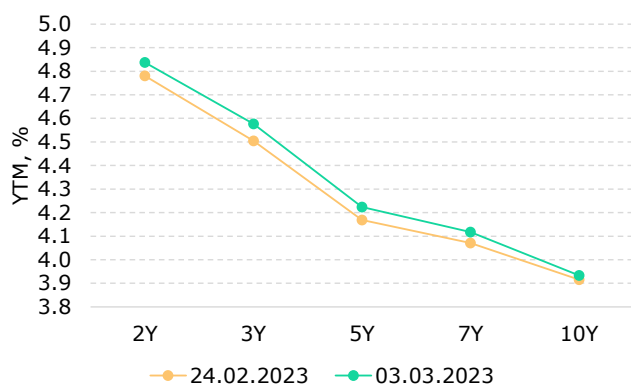
Источник: ЦБ РФ

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



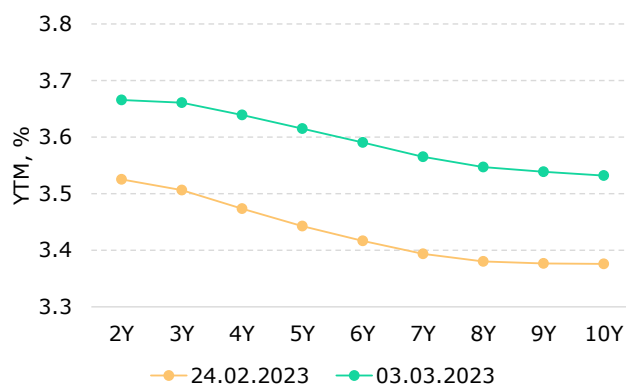
Источник: ЦБ РФ

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



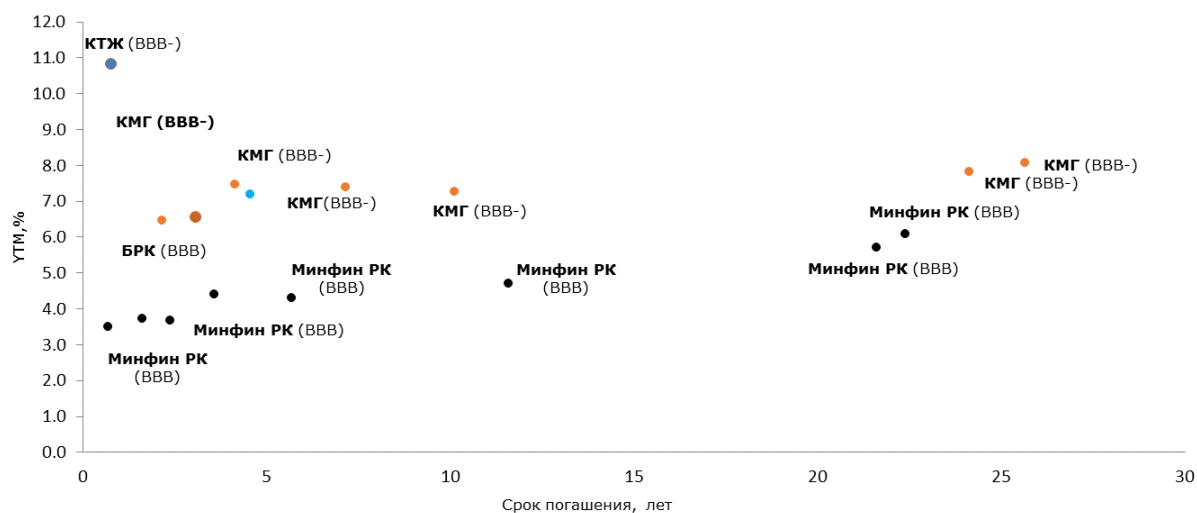
Источник: Bloomberg

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	1.61	100.21	100.93	3.74	3.27	0.04	2.19
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.38	103.25	103.98	3.68	3.37	0.02	1.94
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.62	89.58	90.27	5.72	5.66	0.06	2.24
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.39	104.97	105.84	6.09	6.02	0.04	2.31
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.68	90.46	91.41	4.30	4.10	0.04	3.22
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.57	87.72	88.61	4.39	4.10	0.08	3.32
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.68	98.70	99.28	3.50	2.62	0.09	2.50
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.58	71.94	72.79	4.70	4.58	0.09	3.12
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.96	97.34	98.68	7.70	6.20	-0.41	3.69
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.97	91.00	92.00	7.26	7.04	0.11	2.79
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.73	79.10	80.28	7.29	7.06	0.28	2.89
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.31	82.92	89.18	16.70	14.77	-0.16	11.91
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.72	38.36	43.39	13.30	11.70	0.03	9.80
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.75	39.46	41.74	43.82	40.88	0.34	39.95
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.73	77.03	78.36	3.73	3.50	0.26	2.97
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.63	89.03	89.55	5.07	4.84	0.00	3.60
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2030	7.66	18.52	19.51	47.49	46.06	0.43	37.01
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2028	5.50	18.54	19.88	52.15	50.05	0.45	41.79
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2027	4.49	17.70	18.89	61.39	59.10	0.38	50.83
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2026	3.49	18.00	19.40	74.06	70.81	1.65	62.77
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2035	12.03	17.00	18.08	37.39	35.92	-0.39	27.63
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2034	11.56	16.75	17.77	38.33	36.91	0.28	28.62
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.90	16.57	17.73	35.37	33.90	0.05	27.10
<b>Банки</b>													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		35.63	39.58	31.48	28.41	0.45	17.47
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.75	93.93	95.39	9.62	8.66	1.62	3.97
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.39	100.01	100.35	5.92	5.04	0.01	3.25
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.29	97.91	98.99	7.48	6.57	-0.06	3.54
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.65	87.69	88.51	5.80	5.53	0.04	3.21
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	3.05	98.48	100.80	6.56	5.71	0.00	3.22
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.19	100.29	100.89	5.60	5.31	-0.01	2.90
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.75	94.80	98.17	10.84	5.81	-0.17	5.57
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	2.14	96.65	97.34	6.46	6.10	0.38	4.16
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	4.12	90.51	91.23	7.47	7.25	0.40	4.72
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	10.12	73.35	74.17	7.27	7.13	0.22	4.08
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	7.14	89.01	89.80	7.38	7.23	0.31	4.19
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	24.14	77.78	78.64	7.81	7.71	0.14	3.43
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.65	81.83	82.77	8.06	7.96	0.13	3.60
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.56	89.26	90.15	7.18	6.93	0.26	4.32
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	7.04	101.96	103.12	6.60	6.39	0.22	2.53
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	0.02	99.56	100.02	30.35	3.76	0.36	2.30

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