

Казахстан

Сегодня Нацбанк принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9.00% годовых с процентным коридором +/- 1.0 пп в связи с преобладающим проинфляционным давлением в экономике, связанным с сохраняющимися дисбалансами на продовольственных рынках, высокой неопределенностью во внешнем секторе, а также наличием рисков ускорения инфляции.

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Минфин РК разместил 3 выпуска облигаций на общую сумму **T22.2 млрд** (T55.1 млрд на предыдущей неделе). Доходности по облигациям на первичном рынке со сроком обращения 2.9 лет снизилась на 4 б.п., при сохранении высокого спроса. Доходности по длинным бумагам почти не изменились.

Размещения Минфина РК

Дата	Объем, Т млрд	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
01.мар	4.0	10.13	13.0	27%	0.01
03.мар	15.2	9.26	2.9	120%	-0.04
05.мар	3.0	9.26	2.9	70%	-0.04

Ноты Национального банка. На прошлой неделе Нацбанк разместил один выпуск 28-дн. нот объемом **T192 млрд** с доходностью 8.9897% (8.9899% 22 февраля). Спрос незначительно превышал предложение. На прошедшей неделе Нацбанк погасил 28-дн. ноты на общую сумму T261 млрд.

В феврале **объем вложений иностранных инвесторов в ГЦБ РК** достиг рекордной отметки в T782млрд (+T177.8 млрд за февраль 2021 г., +162.4% г/г). На долю облигаций Минфина приходится T182 млрд, в то время как объем вложений в ноты НБК составил T600.2 млрд.

Инструменты корпоративных эмитентов. 1 марта АО "Народный сберегательный банк Казахстана" сообщил о досрочном погашении своих облигаций (BTASe16), выпущенных на сумму \$750 млн с купонной ставкой 5.5% и с датой погашения в 2022 году. Банк досрочно погасил облигации на общую сумму \$248 млн.

В пятницу АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило 7-летние и 10-летние облигации на сумму T33.4 млрд. Доходности к погашению относительно предыдущих выпусков скорректировались вниз на 10-64 б.п.

Размещения КФУ

Дата	Объем, Т млрд	Доход-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
05.мар	19.3	10.40	6.9	112%	-0.10
05.мар	14.1	10.45	10.0	151%	-0.64

Региональный рынок

Инфляция в РФ в феврале 2021 г. ускорилась до 0.78% м/м с 0.67% м/м в январе. В годовом выражении инфляция ускорилась до 5.67% с 5.19% в январе, что является максимальным значением годовой инфляции с ноября 2016 г. (5.8%). Основной вклад в инфляцию потребительских цен в феврале 2021 г. внесли продовольственные и непродовольственные товары, цены на которые выросли на 7.72% г/г (7.0% г/г в январе) и 5.7% г/г (5.1% г/г в январе) соответственно. Рост цен на услуги составил 2.91% г/г (2.8% г/г в январе). Целевой ориентир ЦБ РФ по инфляции на 2021 г. составляет 4.0%.

Московская биржа в феврале 2021 г. зафиксировала рекордный приток частных инвесторов в размере 883.4 тыс. человек, а общее их число достигло 10.3 млн. В феврале частные инвесторы вложили в российские акции на Московской бирже 29.5 млрд рублей, в облигации – 90 млрд рублей, в биржевые фонды (БПИФы и ETF) – 12.6 млрд рублей. Наибольшая доля вложений в долговые бумаги, 74%,

Изменение доходностей по гособлигациям

Страна	Срок до погаш., лет	Доход-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	10.07	0.000	0.330
Россия	9.1	6.65	-0.110	0.760
Вьетнам	9.7	2.14	0.063	0.015
Бразилия	9.8	8.18	-0.279	1.320
Турция	9.7	13.40	0.540	1.000
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.4	1.54	0.159	0.634
Канада	9.2	1.45	0.148	0.752
Германия	9.4	-0.34	-0.042	0.235
Испания	9.7	0.33	-0.031	0.285
Португалия	9.6	0.28	-0.025	0.262
Италия	10.1	0.75	-0.008	0.215
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	14.1	3.51	0.040	0.731
Белоруссия	9.0	6.72	0.428	0.913
Турция	7.6	5.64	0.240	0.629
Сербия	9.7	2.84	0.075	0.658
Румыния	9.9	2.92	0.099	0.769
Мексика	9.1	3.11	0.168	0.879
Оман	8.4	5.14	-0.117	-0.268
Эквадор	9.4	10.21	0.848	2.465
Египет	11.2	6.88	0.185	0.953
Китай	9.6	1.74	0.158	0.563
Индия	8.9	3.38	0.739	0.727
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	9.2	1.61	0.088	0.594
Бельгия	9.2	1.68	0.091	0.584
Италия	8.6	2.55	0.055	0.404

Инфляция против ключевой ставки ЦБРФ



пришлась на корпоративные облигации, 22% – на государственные облигации, 4% – на еврооблигации.

На российском рынке госдолга на прошедшей неделе продолжился рост ставок. **Минфин РФ** разместил выпуск **ОФЗ-ПД** (с постоянным доходом) общим объемом 90 млрд рублей, с датой погашения 16 июля 2025 г. и средневзвешенной доходностью 6.17% годовых. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ПД с аналогичным сроком погашения составила 5.69% годовых. Кроме того, состоялось размещение 10-летних **ОФЗ-ИН** (с индексируемым по инфляции номиналом) объемом 14.2 млрд рублей и средневзвешенной доходностью 2.61% годовых. Доходность предыдущего аналогичного выпуска была на уровне 2.49% годовых.

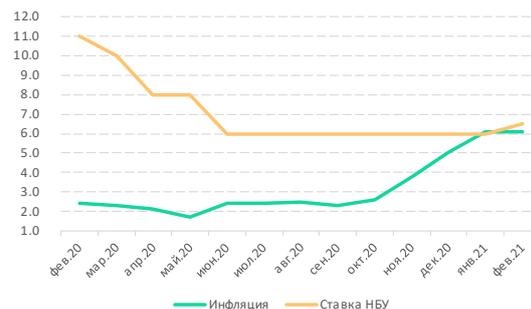
Украина. Годовая инфляция в феврале в размере 6.1% превысила прежнюю ключевую ставку в 6%. На фоне ускорения инфляции 4 марта НБУ поднял ставку с 6.0% до 6.5%, в результате чего доходность ОВГЗ остается строго позитивной в реальном выражении. В настоящий момент кривая доходности ГЦБ Украины имеет резкий наклон от ключевой ставки 6.5% к 8.5% уже на 3 месяца и далее до 12% на 3 года.

Исторически НБУ играл роль инициатора развития рынка внутреннего долга Украины. В 2015 г. он полностью монетизировал выпуски ОВГЗ на сумму 300-400 млрд гривен. Впоследствии, его относительная доля стала падать, так как подключились банки, а с 2020 г., вошли нерезиденты. Текущая структура держателей ОВГЗ выглядит следующим образом: НБУ - 36%, банки - 48%, другие резиденты - 5%, нерезиденты - 11%.

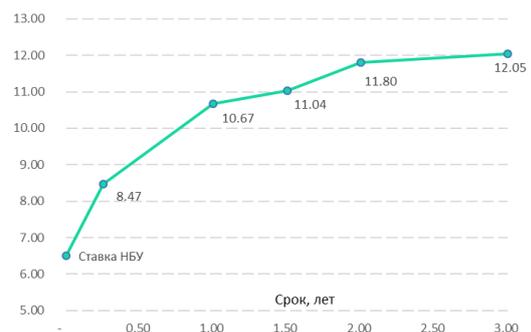
Минфин Азербайджана 2 марта выпустил 3-летние облигации на сумму 30 млн манатов (\$17.6 млн), со средневзвешенной доходностью 8.43% годовых. 23 февраля 2021 г. состоялось размещение облигаций со сходным объемом, сроком погашения и средневзвешенной доходностью 8.25% годовых.

2 марта **Минфин Грузии** выпустил 2-летние эталонные облигации объемом 20 млн лари (\$6 млн) со средневзвешенной доходностью 7.99% годовых. Доходность предыдущего выпуска эталонных облигаций со сходным сроком погашения составила 8.03%. Помимо этого, были выпущены 6-месячные казначейские векселя на общую сумму 15 млн лари (\$4.5 млн) и средневзвешенной доходностью 8% годовых. Доходность предыдущего выпуска с аналогичными сроками совпадает.

Инфляция против ставки НБУ, 2020-21 гг., %



Доходность ОВГЗ Украины, %, последние размещения



Держатели ОВГЗ Украины 2015-21 (млн гривен)

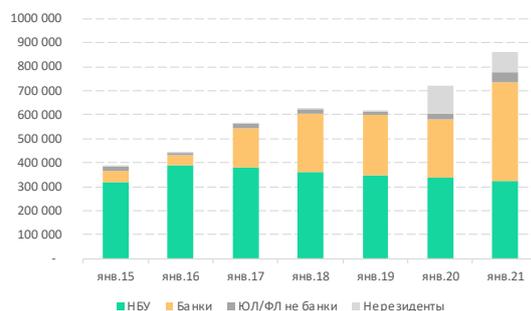
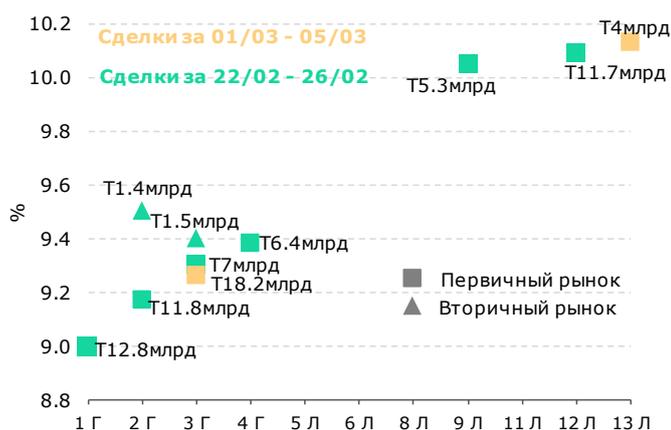
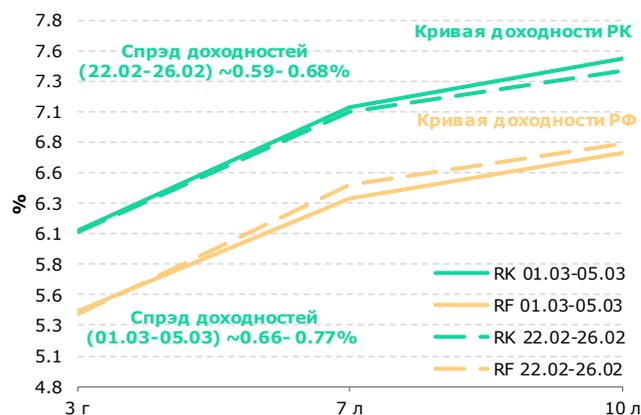


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



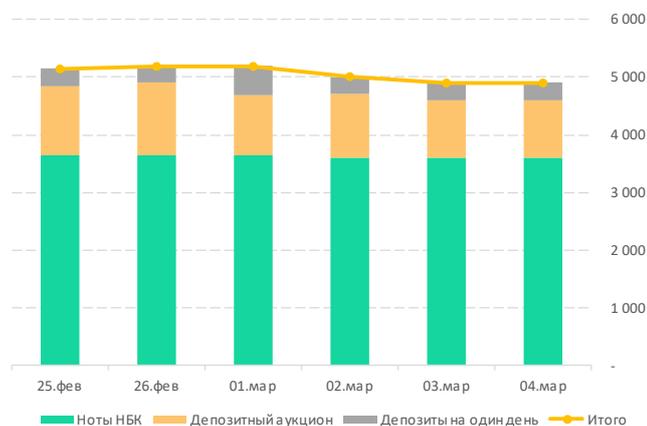
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



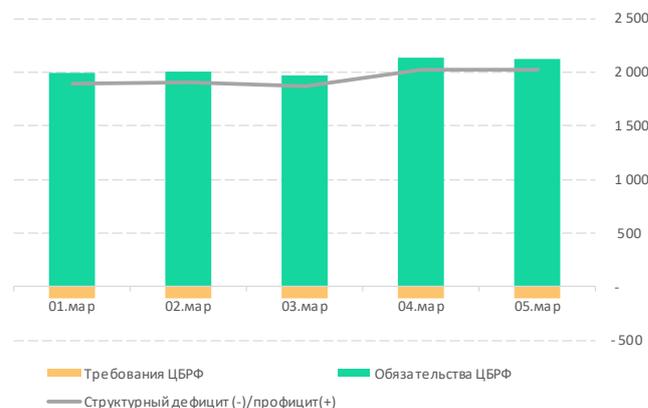
Источник: Bloomberg

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



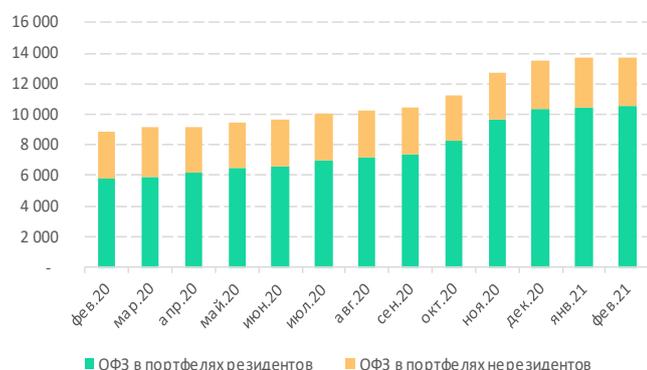
Источник: НБК

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



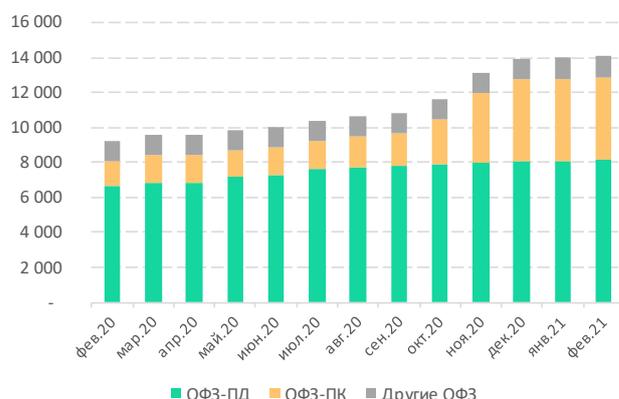
Источник: ЦБ РФ

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



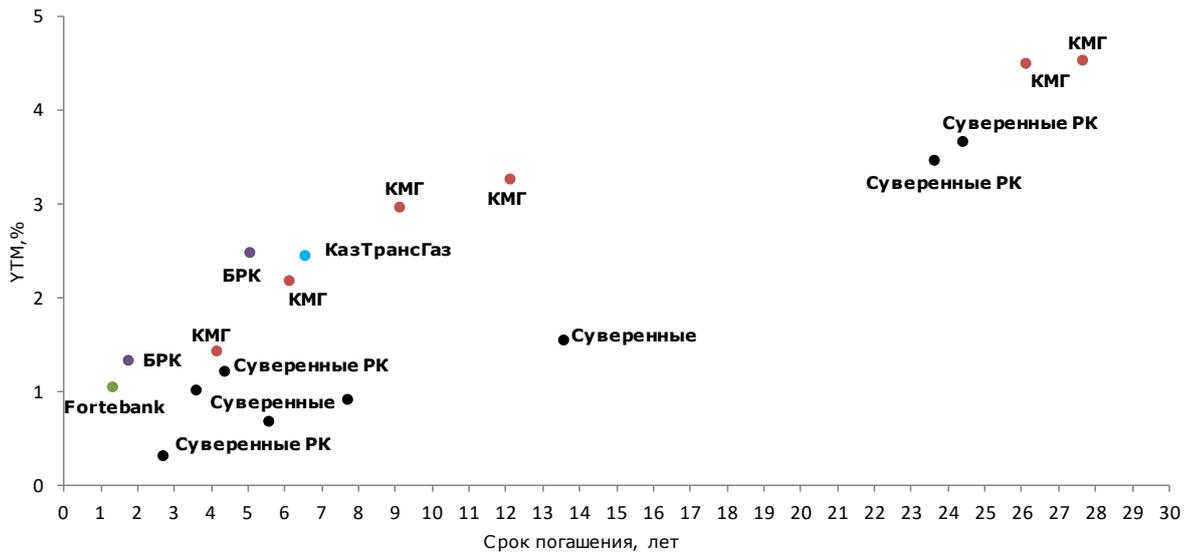
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. ОФЗ по типам (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 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	3.60	109.85	110.34	0.94	0.07	0.21
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.37	116.32	116.80	1.17	0.08	0.26
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.62	121.89	122.90	3.45	0.04	0.68
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.38	144.64	145.81	3.65	0.06	0.72
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.68	111.00	111.00	0.88	-0.05	-0.05
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.56	99.10	99.98	0.60	0.06	0.27
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.67	102.94	103.61	0.20	0.00	0.07
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.57	98.83	100.05	1.50	0.10	0.47
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.95	105.81	106.68	2.39	0.14	0.72
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.96	111.88	112.76	3.52	0.11	0.55
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.72	99.06	100.02	3.70	0.12	0.71
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.30	167.89	168.60	2.43	0.01	0.17
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.71	98.37	98.86	1.96	0.04	0.23
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.74	109.59	110.14	0.69	0.03	0.11
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.72	99.28	99.96	0.25	0.02	0.04
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.62	98.00	98.31	0.93	0.08	0.40
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.65	116.00	116.61	6.91	0.31	0.98
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.48	106.40	106.98	6.23	0.30	1.25
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.48	107.81	108.51	5.58	0.14	0.90
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.48	106.60	107.30	5.42	0.38	1.17
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	12.02	99.64	100.26	7.22	0.22	1.13
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.56	100.75	101.38	7.20	0.23	1.11
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.89	90.67	91.55	5.61	0.19	0.74
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.98	102.97	103.98	4.73	0.24	0.40
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.98	95.59	96.51	6.72	0.43	0.86
Грузия	GG	USD	500	6.9	12.04.2011	12.04.2021	0.09	100.06	100.72	-0.98	0.11	-0.59
Банки												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.21	106.42	107.12	1.94	0.05	-0.08
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.31	116.42	117.18	0.77	-0.95	-1.50
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.74	105.87	8.07	0.03	0.05
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.74	103.77	104.69	4.37	0.20	0.25
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.38	105.58	106.47	3.15	0.08	-0.29
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.28	106.09	107.03	3.46	-0.78	-0.79
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.70	103.23	104.28	4.48	0.06	-0.47
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.76	104.54	105.11	1.17	0.05	-0.10
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	5.04	115.20	117.91	2.22	0.00	-0.30
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.35	137.59	139.14	4.16	0.01	0.53
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.74	106.35	107.71	0.41	0.01	-0.35
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.28	103.19	104.07	0.44	-0.18	0.14
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.13	112.86	113.63	1.34	0.02	0.11
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.12	114.28	115.05	2.11	0.03	0.19
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.11	101.79	102.68	3.23	0.00	0.67
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.13	118.78	119.58	2.92	0.05	0.44
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.13	118.54	119.52	4.48	0.01	0.79
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.65	128.25	129.22	4.51	0.02	0.74
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.55	111.23	111.98	2.39	-0.04	0.54
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.15	100.31	101.39	6.25	0.29	1.49
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	9.03	125.42	126.62	3.49	0.12	0.30
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	2.01	105.57	106.33	1.54	0.03	0.33
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.34	106.32	107.94	1.73	-0.21	-1.56
Грузинская нефтегазовая корп	GG	USD	250	6.8	26.04.2016	26.04.2021	0.13	100.25	100.95	2.29	0.00	2.57

© 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