

**Казахстан**

**Облигации Министерства финансов РК**

На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило два выпуска облигаций на общую сумму Т62.8 млрд (Т117.1 млрд недель ранее). Доходность ГЦБ в рамках размещений Минфина РК сложилась на уровне 12.80% и 13.20%. По всем выпускам наблюдалось доразмещение и первичных размещений облигаций за прошедшую неделю не было. Стоит отметить, что наибольшим спросом среди размещенных ГЦБ пользовались 5.6-летки, по которым спрос к предложению превысил в 2.7 раза. В общем объеме активных заявок наибольшая доля пришла на банковский сектор – 53.7%, а на долю прочих юридических лиц – 36.4%.

**По итогам прошлой недели Минфин РК осуществил доразмещение на рынке двух выпусков облигаций со сроками обращения 5.6 и 8.8 лет. Отметим, что по размещениям наблюдался одинаковый объем удовлетворенных заявок от спроса, при этом доходность по облигациям с более длинным сроком обращения сократилась, а по средним осталась без изменений.**

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
2 авг	32.1	13.20	5.6	52%	0.00
2 авг	30.7	12.80	8.8	52%	-0.20

Источник: KASE

**Еврооблигации Министерства финансов РК**

Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю снизилась на 11 бп. до 4.76%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей сократилась на 2 бп до 3.44%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась на 7 бп. до 4.03%. Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) составила 5.8%.

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны сократилась до 3.73% (3.74% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–год) в ЕВРО сократилась на 17 бп до 3.70%.

Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО сложилась на уровне 4.28%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны скорректировалась на 3 бп до 3.41%.

Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 7 бп и сложилась на уровне 3.43%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сократилась на 9 бп и составила 4.55%.

**Среди еврооблигаций Минфина РК в долларах США наиболее привлекательными, по нашему мнению, выглядят краткосрочные бумаги (1 год), доходность которых сложилась на уровне 5.35%.**

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

**Размещения корпоративных эмитентов**

**АО «Казахстанский фонд устойчивости»** привлекло на KASE Т9.4 млрд, разместив один выпуск 1-летних облигаций с доходностью к погашению 15.11% годовых, при этом спрос превысил предложение в 2.9 раз. В общем объеме активных заявок на долю банков пришлось 96.5%.

**АО «Home Credit Bank»** привлекло на KASE Т6.0 млрд, разместив один выпуск 2-летних облигаций с доходностью к погашению 18.00% годовых, при этом спрос к предложению составил 102.9%. В общем

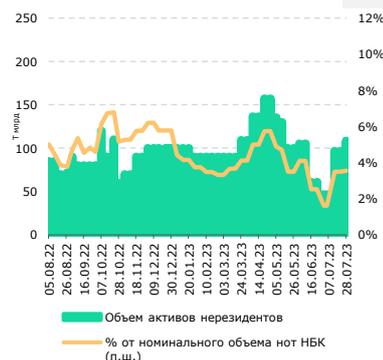
**Изменение доходности гособлигаций**

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	8.1	10.00	0.180	0.930
Вьетнам	8.4	2.09	0.000	0.285
Бразилия	9.4	10.79	-0.090	-2.419
Турция	7.3	15.08	0.000	8.040
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	7.5	4.00	0.027	0.294
Канада	8.3	3.59	0.028	0.454
Германия	7.0	2.47	0.047	0.267
Испания	8.5	3.52	0.075	0.234
Португалия	10.0	3.38	0.085	0.086
Италия	10.7	4.15	0.093	-0.222
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	11.6	17.99	1.912	2.398
Беларусь	7.6	7.13	0.084	0.000
Турция	7.9	8.12	-0.356	0.000
Сербия	9.6	6.04	-0.131	0.000
Румыния	7.5	5.66	0.007	0.000
Мексика	10.5	5.59	0.116	1.982
Оман	23.6	6.90	0.103	-0.226
Эквадор	7.0	18.51	0.261	6.423
Египет	8.8	15.69	0.991	3.883
Китай	16.3	4.67	0.175	0.275
Индия	7.4	5.58	2.589	2.087
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	6.8	4.30	0.024	0.317
Бельгия	6.8	4.37	0.004	0.336
Италия	6.2	5.27	0.000	-0.438

отформатировано: русский

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

**Доля владения нот НБК нерезидентами**



Источник: НБК

объеме активных заявок на других институциональных инвесторов пришлось 62.9%.

#### Региональный рынок

##### Облигации Министерства финансов США

На прошлой неделе рейтинговое агентство Fitch Rating понизило рейтинг дефолта эмитента США с AAA до AA+, с прогнозом «Стабильный». При этом страновой потолок сохранился на уровне AAA. В нашей аналитической [записке](#) мы высказали свое мнение по поводу этой рейтинговой оценки. При этом изменение доходности на этих новостях произошло только по облигациям со сроком обращения в 3 месяца с 5.3797% до 5.3965% и по 30-летним с 4.0919% до 4.2007%. По 10-леткам доходность увеличилась с 4.023% до 4.0338% по состоянию на конец прошлой недели. По всем остальным выпускам наблюдалось незначительное снижение доходности. **Такое движение доходности ГЦБ США отражает наше мнение, что переоценки активов и риск-премий в связи с изменением рейтинговой оценки не произойдет.**

На прошлой неделе **Министерство финансов РФ** разместило три выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р53.4 млрд руб. Среди размещенных на прошлой неделе долгосрочных облигаций высоким спросом в 273% пользовались бумаги со сроком обращения 17.8 лет, при этом объем размещения был незначительным и составил 4.2 млрд. **С учетом повышения ключевой ставки Центральным банком РФ 21 июля на 100 бп. до 8.5% наблюдался рост доходности на коротком конце кривой. При этом среднесрочная и долгосрочная доходность менялась разнонаправлено. Спред доходности корпоративных облигаций и ОФЗ сузился до минимума с 4кв2022 г.**

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, пп
2 авг	16.7	11.04	9.3	147%	0.46
2 авг	32.5	ипц + 3.09	9.8	131%	-
2 авг	4.2	11.21	17.8	273%	-0.34

Источник: МФ РФ

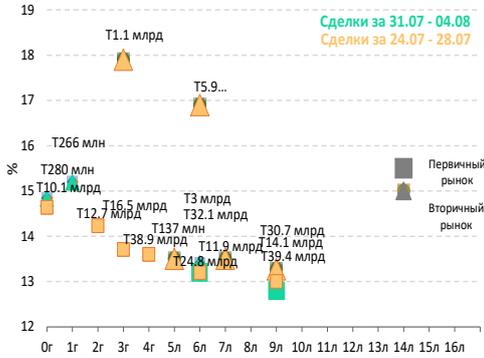
**Министерство финансов Турции** не проводило размещения ГЦБ на прошлой неделе.

Темпы потребительской инфляции в Турции ускорились с 38.2% в июне до 47.8% г/г в июле. Основной вклад в ускорение темпов инфляции внес рост цен на услуги отелей, кафе и ресторанов (+82.6% г/г), на услуги здравоохранения (+75.9% г/г) и увеличение цен на продукты питания (+60.7% г/г). Минимальный рост цен отмечался по коммунальным услугам (+19.3% г/г), а также на одежду и обувь (+22.6 г/г). Несмотря на повышение базовой ставки ЦБ Турции в июле с 15% до 17.5% инфляционное давление на экономику продолжает расти. Основное давление на цены по-прежнему оказывает ослабление турецкой лиры, которая по состоянию на конец июля ослабла на 44.1% с начала года до 26.94 лиры за доллар США. При этом ЗВР ЦБ Турции за 6М2023 г. сократились на \$20.2 млрд до \$108.6 млрд. С учетом такой динамики цен и курса ставка регулятора к концу года достигнет порядка 25-27% (ставка 1-недельного РЕПО). Сдержанная динамика повышения ставки ЦБ Турции при прогнозируемой регулятором инфляции на уровне 58% в 2023 г. будет по-прежнему создавать давление на турецкую лиру и стимулировать внутренний спрос со стороны домохозяйств. Так, за 6 месяцев 2023 г. общий объем розничного кредитования увеличился на 40%, что более чем в 3 раза выше, чем средние показатели за последние 10 лет.

**Максимальную доходность ГЦБ Минфина Турции могут предложить 5-летние бумаги в турецких лирах с доходностью 19.290%. Минимальная доходность при этом сложилась по ГЦБ со сроком обращения 3 года на уровне 15.720%.**

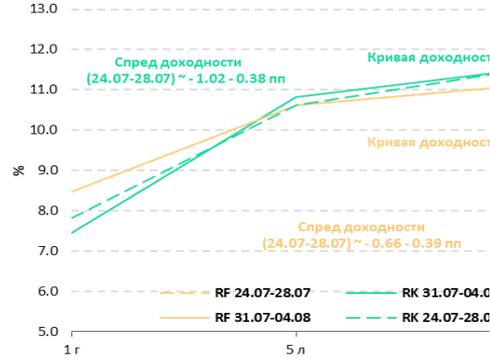
## Fixed income weekly

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



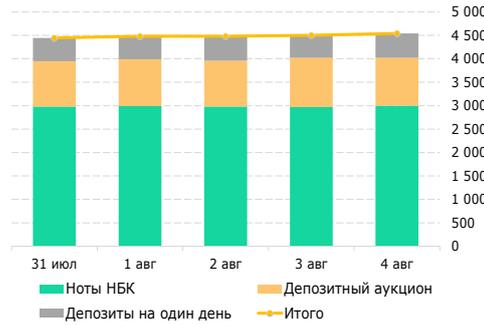
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



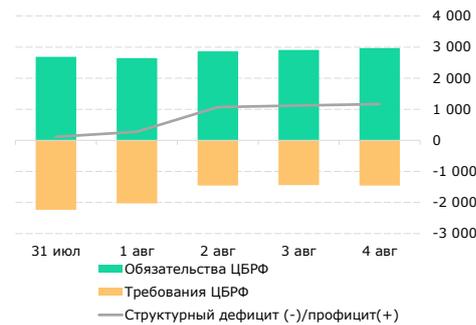
Источник: MOEX

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



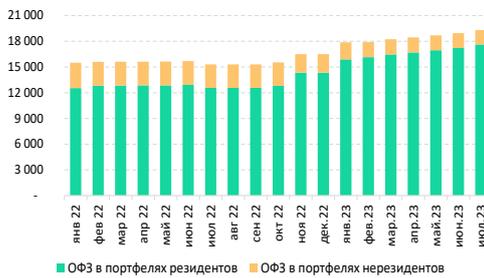
Источник: НБК

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



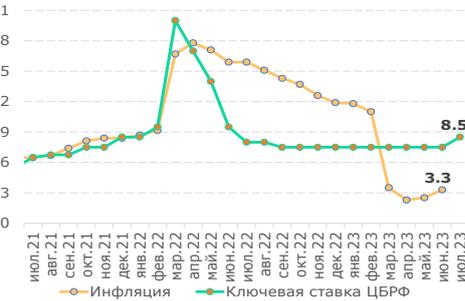
Источник: ЦБ РФ

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



Источник: ЦБ РФ

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



Источник: ЦБ РФ



## Текущая доходность еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата			Котировки		Доход-ть (ask), %	Изм-ие дох-ти за нед, п.п.	Изм-ие дох-ти с нач. года, п.п.	
					Выпуска	Погашения	Лет. до погаш.	Покупка	Продажа				Доход-ть (bid), %
<b>Суверенные</b>													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.19	99.54	100.22	4.27	3.68	0.07	2.60
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	1.96	102.44	103.15	3.82	3.44	0.06	2.02
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.20	90.16	91.08	5.68	5.60	0.03	2.18
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	21.97	105.87	106.71	6.02	5.95	0.03	2.24
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.26	90.57	91.46	4.42	4.22	0.09	3.34
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.15	88.33	89.26	4.67	4.33	0.07	3.55
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.26	98.90	99.45	5.88	3.70	0.17	3.59
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.16	72.80	73.77	4.69	4.55	0.01	3.09
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.54	98.22	99.22	8.23	6.26	0.70	3.75
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.55	92.53	93.72	7.03	6.75	-0.01	2.50
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.31	82.03	83.22	6.87	6.64	0.02	2.47
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	4.88	102.03	103.65	10.96	10.54	-0.44	7.68
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.30	39.89	44.50	13.42	11.93	10.05	10.05
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.33	58.90	61.16	29.09	26.98	-1.65	26.06
Китай	CN	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.31	78.40	79.27	3.68	3.52	0.00	2.99
Китай	CN	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.21	90.82	91.10	5.01	4.86	-0.13	3.61
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.13	87.97	88.92	8.28	8.13	0.14	0.50
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.19	92.93	93.65	5.04	4.91	0.15	2.61
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.33	75.02	75.55	5.29	5.21	0.09	2.34
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	9.08	84.93	86.30	5.65	5.43	0.07	2.11
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.48	25.68	26.76	28.51	27.66	1.85	20.86
<b>Банки</b>													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		48.75	52.44	22.68	21.15	0.08	10.44
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.32	94.70	96.18	10.14	8.87	0.34	4.19
Proteka Bank	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.29	91.84	93.38	9.56	8.76	0.15	3.95
Банк Грузии	GG	USD	0	6.0	26.07.2016	26.07.2023	-0.03	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	0.87	98.65	99.95	7.38	5.80	-0.27	2.77
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.23	89.92	90.70	5.45	5.17	0.16	2.86
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.63	98.91	101.35	6.46	5.44	0.32	2.95
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.77	100.29	101.00	5.57	5.15	0.23	2.83
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.33	96.00	100.10	15.40	2.93	0.08	2.69
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.70	94.96	95.66	6.30	6.08	0.08	3.55
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.69	77.75	78.60	6.65	6.51	0.14	3.46
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.72	92.90	93.71	6.71	6.55	0.16	3.51
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.72	82.47	83.48	7.32	7.21	0.10	2.93
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.23	86.37	87.37	7.60	7.50	0.14	3.14
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.14	92.45	93.38	6.49	6.21	0.16	3.60
TengizchevOil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	3.02	90.43	91.32	7.61	7.25	0.00	4.69
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.74	87.27	89.04	10.30	9.48	0.04	4.14
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.62	103.28	104.55	6.33	6.10	0.03	2.24

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