

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Минфин РК разместил два выпуска облигаций на общую сумму **Т18.5 млрд** (Т79 млрд на предыдущей неделе). Доходность бумаг со сроком обращения 5.9 лет и объемом **Т15.5 млрд** сложилась на уровне 10.12% и 10.16% по результатам двух аукционов в рамках одной эмиссии. Доходность по 9-летним облигациям составила 10.35% при объеме размещения **Т2.9 млрд**. Тенденция роста ставок по государственным бумагам МФ сохраняется.

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
5 апр.	9.1	10.12	5.9	115%	0.13
7 апр.	2.9	10.35	8.8	73%	0.09
9 апр.	6.4	10.16	5.9	45%	0.04

**Ноты Национального банка.** Нацбанк провел один аукцион нот на сумму **Т446 млрд** с доходностью 8.99%. Владение нот нерезидентами снизилось на **Т18 млрд** до **Т547 млрд**, при этом относительная доля составила 15.8%. Фактор давления на тенге на валютном рынке снижает интерес к нотам со стороны нерезидентов. Стандартная стратегия иностранного участия в госдолге РК заключаются в том, что доход от разницы процентных ставок тенге и доллара покрывает или превышает потенциальные потери от ослабления курса. Если такая уверенность ослабевает, то иностранные инвесторы сокращают свои позиции в инструментах, деноминированных в локальной валюте. Тем не менее, исторически тенге предоставляет вполне адекватные возможности по операциям carry trade.

Таб.2. Доходность carry trade USDKZT 2016-2020

Год	Базовая ставка ср.	Либор 3м ср.	Курс на начало периода	Курс на конец периода	Расчетный форвард	Доходность
2016	14.04	0.75	340.00	333.29	384.86	15%
2017	10.75	1.26	333.29	332.33	364.53	10%
2018	9.33	2.31	332.33	384.20	355.13	-8%
2019	9.17	2.33	384.20	382.59	409.88	7%
2020	9.42	0.65	382.59	420.91	415.93	-1%

## Региональный рынок

**Минфин РФ** разместил два выпуска ОФЗ-ПД - 10-летний на сумму **Р49 млрд** по ставке 7.3% и 14-летний на сумму **Р34 млрд** по ставке 7.43%. Ставки гособлигаций продолжают расти на фоне обострения внешнеполитической ситуации.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ.

Дата	Объем, млрд руб	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич.
7 апр.	49.0	7.30	10.0	133%	0.23
7 апр.	34.0	7.43	14.0	127%	0.18

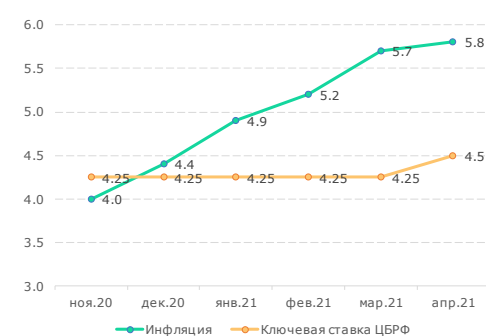
Годовая **инфляция в РФ** выросла с 5.7% до 5.8%, однако она замедлилась в месячном выражении с 0.78% в феврале до 0.66% в марте.

**Минфин Украины** разместил пять выпусков ОВГЗ на общую сумму **1 млрд** гривен. Первичные размещения отражают прежнюю тенденцию падения доходностей по самым коротким государственным бумагам и роста ставок по длинным выпускам. В результате доходность 3-х месячных облигаций оказалась в отрицательной зоне против обновленного уровня инфляции, а доходность 6-месячной бумаги предыдущего аукциона практически сравнялась с инфляцией.

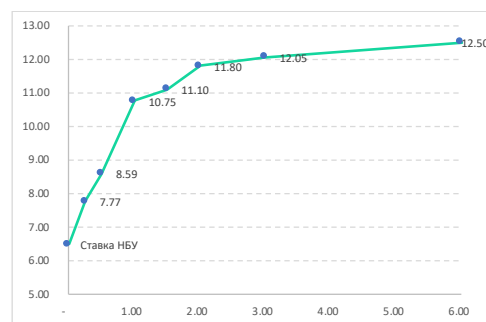
## Изменение доходностей по гособлигациям

Страна	Срок до погаш., лет	Доход-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.0	10.35	0.050	0.610
Россия	9.0	7.28	0.210	1.390
Вьетнам	9.6	2.21	-0.003	0.085
Бразилия	9.7	9.48	0.080	2.620
Турция	9.6	17.50	0.090	5.000
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	9.4	1.63	-0.069	0.722
Канада	9.1	1.44	-0.010	0.741
Германия	9.4	-0.35	0.025	0.230
Испания	9.6	0.31	0.067	0.272
Португалия	9.5	0.27	0.070	0.250
Италия	10.0	0.72	0.097	0.186
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	14.0	3.67	0.008	0.894
Белоруссия	8.9	7.31	0.060	1.499
Турция	7.5	6.59	-0.069	1.582
Сербия	9.6	2.92	-0.047	0.746
Румыния	9.9	2.81	-0.107	0.659
Мексика	9.0	3.02	-0.001	0.797
Оман	8.3	5.14	-0.125	-0.277
Эквадор	9.3	9.29	-0.289	1.545
Египет	11.1	6.92	-0.228	0.998
Китай	9.5	1.80	-0.063	0.625
Индия	8.8	3.32	0.671	0.659
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	9.1	1.70	-0.041	0.687
Бельгия	9.1	1.78	-0.042	0.682
Италия	8.5	2.60	-0.039	0.457

## Инфляция против ключевой ставки ЦБРФ



## Кривая доходности ОВГЗ Украины

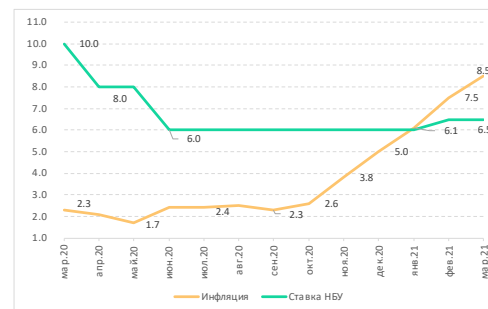


Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины.

Дата	Объем, млн. гр.	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.доход-ти к предыд.
6 апр.	500	7.77	0.25	160%	-0.56
6 апр.	280	10.75	1.0	100%	-0.35
6 апр.	172	11.1	1.5	110%	0.35
6 апр.	65	11.8	2.0	100%	0.10
6 апр.	18	12.05	3.0	100%	0.00

Годовая **инфляция** на Украине подскочила сразу на 1%, с 7.5% в феврале до 8.5% в марте. НБУ пока не менял свой прогноз по инфляции в 7% на конец года, но ранее отмечал, что цены росли быстрее ожиданий в первом квартале этого года. Перелом тренда по инфляции, по мнению НБУ, прогнозируется в августе – сентябре текущего года.

Инфляция против ключевой ставки НБУ



Кривая доходности ГЦБ Турции

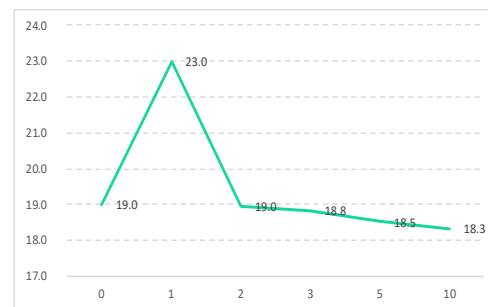
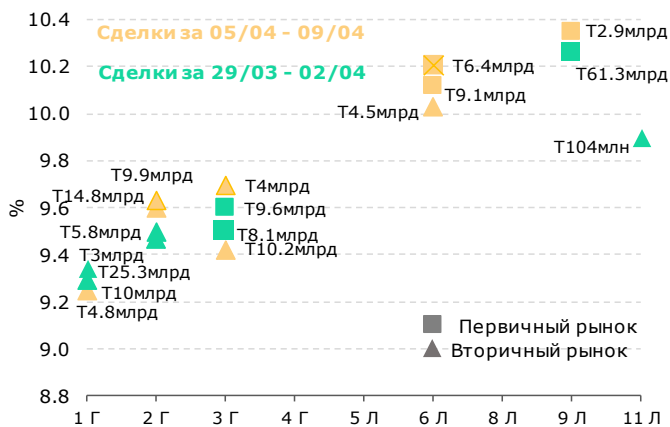
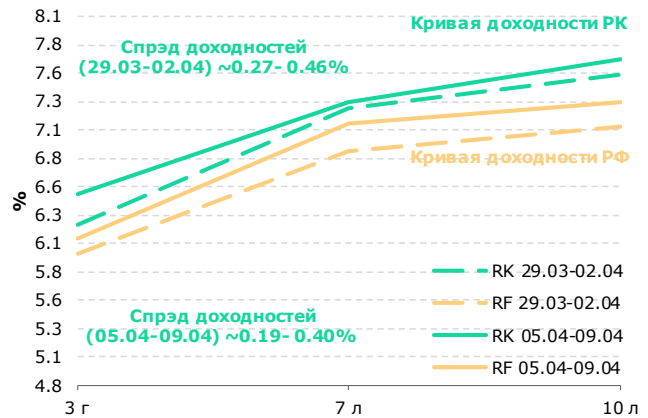


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



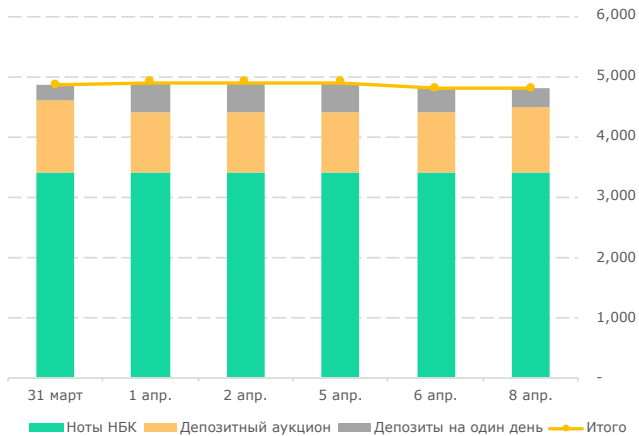
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



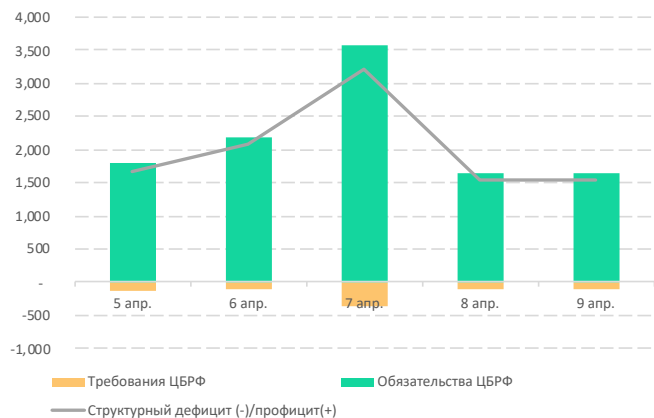
Источник: Bloomberg

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



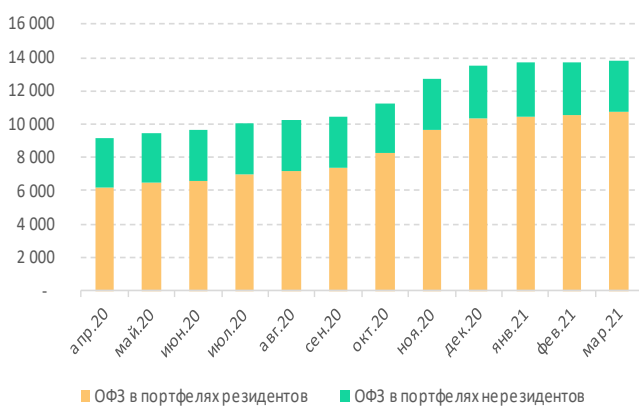
Источник: НБК

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



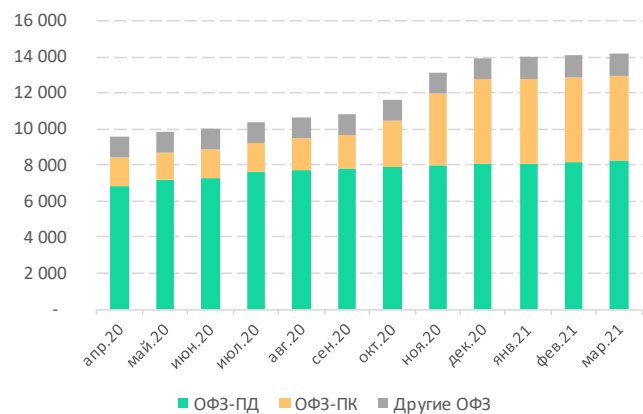
Источник: ЦБ РФ

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



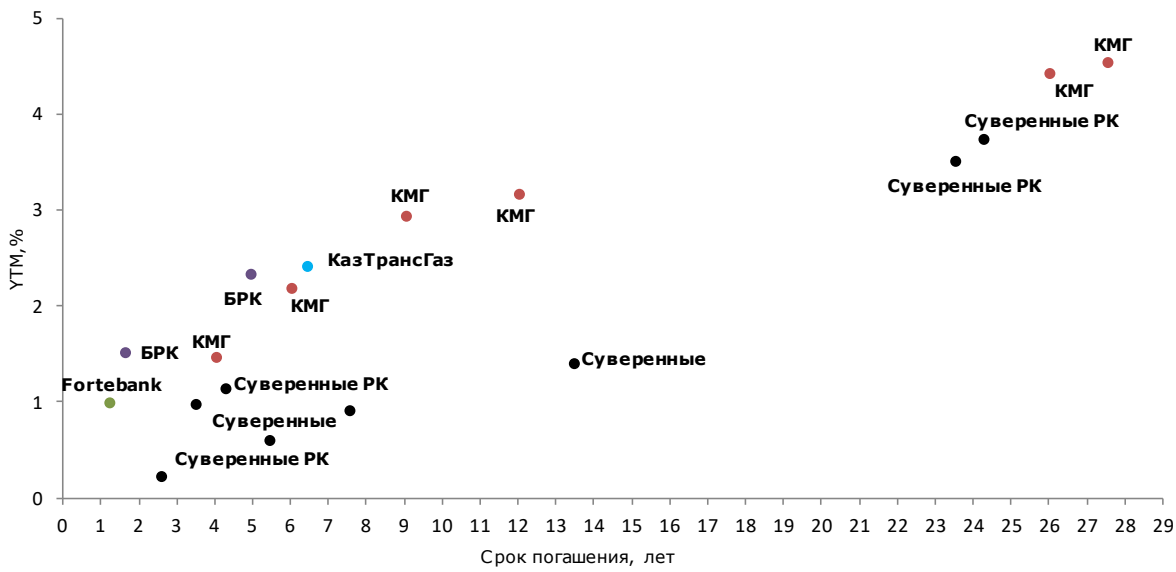
Источник: ЦБ РФ

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		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	3.51	109.69	110.21	0.91	-0.02	0.17
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.28	116.37	116.85	1.08	-0.04	0.18
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.53	121.39	122.32	3.48	-0.06	0.71
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.29	143.31	144.31	3.71	-0.03	0.79
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.59	111.00	111.00	0.87	-0.07	-0.07
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.47	99.56	100.39	0.53	-0.03	0.20
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.58	103.09	103.75	0.09	-0.03	-0.03
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.48	100.64	101.75	1.36	1.03	0.33
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.86	105.46	106.38	2.42	-0.06	0.75
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.87	109.42	110.33	3.84	-0.04	0.87
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.63	97.28	98.46	3.89	-0.05	0.91
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.21	164.92	165.61	2.67	0.03	0.42
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.62	97.72	98.34	2.01	0.02	0.28
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.65	108.77	109.33	0.82	0.05	0.23
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.63	98.98	99.65	0.29	-0.01	0.07
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.53	97.88	98.26	0.94	-0.12	0.41
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.56	114.68	115.32	7.09	0.07	1.16
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.39	106.17	106.79	6.24	0.21	1.27
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.39	106.16	106.90	5.94	0.28	1.26
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.39	105.85	106.58	5.58	0.29	1.33
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	11.93	98.88	99.56	7.31	-0.13	1.21
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.47	99.98	100.63	7.29	-0.13	1.20
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.80	90.82	91.69	5.60	-0.10	0.73
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.88	101.43	102.58	5.41	0.06	1.07
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.89	91.56	92.84	7.31	0.06	1.44
<b>Банки</b>												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.12	105.71	106.42	2.13	0.02	0.11
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.22	115.28	116.02	0.72	-0.14	-1.55
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.49	105.71	8.09	-0.02	0.05
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.65	102.61	103.68	4.64	-0.02	0.51
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.29	105.80	106.81	2.90	-0.02	-0.55
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.19	106.34	107.73	3.18	-1.07	-1.07
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.61	102.22	103.16	4.73	-0.04	-0.22
<b>Корпоративные</b>												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.67	103.96	104.57	1.33	-0.05	0.05
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	4.95	115.98	118.09	2.13	-0.05	-0.40
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.26	133.45	134.72	4.41	-0.02	0.78
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.65	106.68	107.23	0.49	0.00	-0.27
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.19	103.49	103.96	0.29	-0.03	-0.02
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.04	112.47	113.20	1.37	-0.06	0.14
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.02	114.01	114.75	2.13	-0.05	0.20
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.02	103.02	103.72	3.13	-0.05	0.57
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.04	118.80	119.59	2.90	-0.04	0.42
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.04	119.74	120.90	4.39	-0.07	0.71
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.56	128.18	129.14	4.52	-0.03	0.74
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.46	111.30	111.99	2.36	-0.01	0.51
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.06	96.44	97.58	7.65	0.17	2.89
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	8.94	123.55	124.82	3.67	-0.04	0.48
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.92	105.45	106.19	1.46	-0.08	0.25
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.25	105.41	106.46	2.44	-0.02	-0.85
Грузинская нефтегазовая корп	GG	USD	250	6.8	26.04.2016	26.04.2021	0.04	100.25	100.96	2.25	-0.14	-8.06

© 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](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[a.almaganbetov@halykfinance.kz](mailto: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](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

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