

## Казахстан

## Облигации Министерства финансов РК

По итогам минувшей недели Министерство финансов РК разместило три выпуска облигаций на общую сумму Т49.6 млрд (Т96.2 млрд недель ранее). Доходность ГЦБ в рамках размещений Минфина РК варьировалась от 12.60% до 14.02% в зависимости от срока обращения. По всем выпускам состоялось доразмещение и первичного размещения облигаций не проводилось. Стоит отметить, что наибольшим спросом среди размещенных ГЦБ пользовались 2.9-летки, по которым спрос превысил предложение в 4 раза. Весь объем активных заявок пришелся на долю банков.

**По итогам прошлой недели Минфин РК осуществил доразмещение на рынке трех выпусков облигаций со сроками обращения от 1.4-лет до 8.9-лет. В рамках этих выпусков наблюдается увеличение доходности по среднесрочным ГЦБ на 16 б.п.**

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Объем удовлетворенных заявок от спроса	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, б.п.
6 сен	16.9	14.02	1.4	25%	-
6 сен	12.2	13.64	2.9	30%	16
6 сен	20.5	12.60	8.9	57%	-

## Еврооблигации Министерства финансов РК

Доходность по 2-летним ГЦБ Казначейства США за прошлую неделю увеличилась на 11 б.п. до 4.98%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей увеличилась на 9 б.п. до 3.73%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась на 8 б.п. до 4.26%. Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22-23 года) составила 5.93%, что больше на 6 б.п. по сравнению с предыдущей неделей.

Доходность по 2-летним облигациям Еврозоны (AAA) выросла до 3.03% (2.92% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-год) в ЕВРО увеличилась на 24 б.п. до 4.01%.

Доходность по 5-летним облигациям Казахстана в ЕВРО сложилась на уровне 4.42%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны (AAA) выросла на 12 б.п. до 2.64%.

Доходность по 10-летним облигациям Еврозоны (AAA) увеличилась на 9 б.п. и сложилась на уровне 2.68%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (11 лет) в ЕВРО выросла на 9 б.п. и составила 4.61%.

По безрисковым облигациям Еврозоны наблюдается увеличение доходности по всей длине кривой. Изменение доходности в сторону увеличения сильнее выражено на среднем участке кривой, где наблюдался рост от 10 б.п. до 14 б.п. в зависимости от срока обращения.

**Доходность по облигациям Еврозоны пошла вверх в преддверии заседания ЕЦБ, запланированного на 14 сентября. Рынок ожидает, что будет принято решение о повышении ставки на 25 б.п. до 4.50%. Текущие темпы инфляции в 5.3% в августе (оценка ЕЦБ) существенно превышает среднесрочный показатель регулятора в 2%.**

По ГЦБ США ситуация аналогичная, т.к. по всей длине кривой доходности наблюдается рост от 8 б.п. до 11 б.п. При этом доходность больше всего выросла на среднем участке кривой от 8 б.п. до 11 б.п.

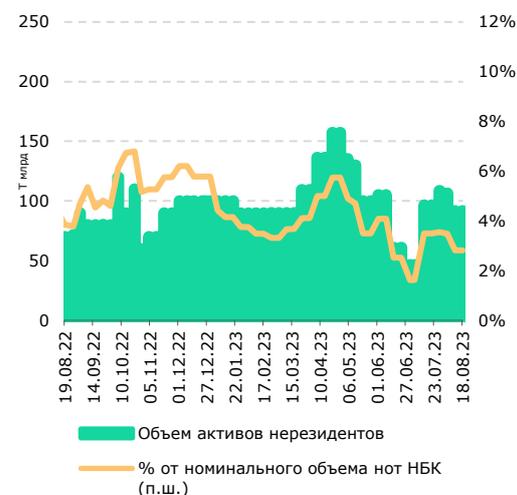
**Доходность по облигациям казначейства США увеличилась в преддверии выхода данных по инфляции (13 сентября) за август 2023 г. Рынок ожидает, что по итогам месяца произойдет**

## Изменение доходности гособлигаций

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	12.00	0.001	-3.777
Россия	8.0	10.88	0.440	1.790
Вьетнам	8.3	2.47	0.000	0.666
Бразилия	9.3	11.27	0.184	-1.938
Турция	7.2	17.94	1.35	10.900
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	7.4	4.26	0.087	0.554
Канада	8.2	3.72	0.114	0.582
Германия	6.9	2.52	0.075	0.317
Испания	8.4	3.59	0.077	0.302
Португалия	9.9	3.46	0.073	0.166
Италия	10.6	4.31	0.108	-0.063
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	11.6	18.99	0.278	3.403
Беларусь	7.5	7.13	0.000	-17.673
Турция	7.8	8.36	0.044	-0.291
Сербия	9.5	6.25	0.000	-0.649
Румыния	7.4	6.00	0.007	-0.347
Мексика	10.4	5.88	0.175	2.265
Оман	23.5	7.08	0.064	-0.037
Эквадор	6.9	17.76	-1.789	5.664
Египет	8.7	17.01	0.148	5.200
Китай	16.2	4.80	0.069	0.406
Индия	7.3	5.86	2.863	2.361
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	6.7	4.54	0.090	0.553
Бельгия	6.7	4.64	0.127	0.611
Италия	6.1	5.42	0.000	-0.287

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

**ускорение темпов с 3.2% в июле до 3.6% в августе. На конец года аналитики ожидают ускорение темпов инфляции до 4.0%-4.1%. С учетом такой динамики потребительской инфляции повышение процентной ставки ФРС США до 5.75% в этом году является вполне ожидаемым событием.**

## **Национальный банк РК**

4 сентября провел аукцион по размещению краткосрочных нот со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1.6 трлн с доходностью 16.4929% (доходность нот с 28-дневным сроком обращения, размещенных двумя неделями ранее, составила 16.7429%). С начала 2023 г. НБК разместил 18 выпусков краткосрочных нот со сроком обращения от 26 до 30 дней. Купонная доходность по этому инструменту сохранялась в диапазоне 16.7287% - 16.7442%.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина и Национального банка Казахстана на рынке ГЦБ составило минус Т77.7 млн. Так, сальдо нетто-заимствования Минфина РК на внутреннем рынке составило плюс Т29.6 млн., а Национального банка Казахстана – плюс 48.1 млн.

## **Размещения корпоративных эмитентов**

**АО «Казахстанский фонд устойчивости»** привлекло на KASE Т14.5 млрд, разместив один выпуск 2-летних облигаций с доходностью к погашению 14.94% годовых, при этом спрос превысил предложение в 2.4 раза. В общем объеме активных заявок на долю банков пришлось 84.7%.

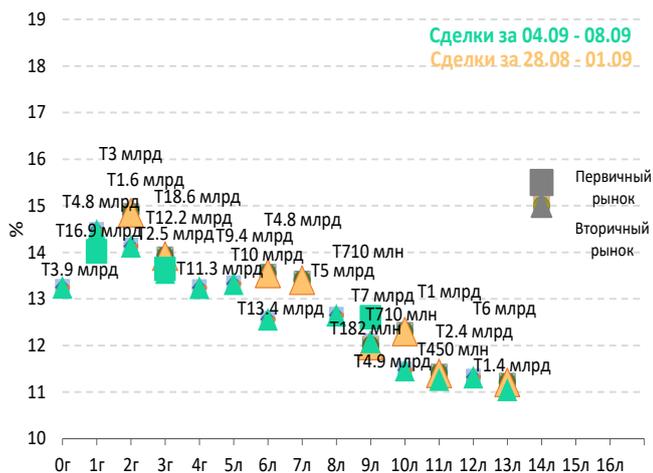
## **Региональный рынок**

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

Темпы потребительской инфляции в России ускорились с 4.3% г/г в до 5.2% г/г в августе. Основной вклад в ускорение годовых темпов инфляции внесли услуги, цены на которые до 9.5% г/г. Цены на продовольственные и непродовольственные товары увеличились на 3.6% г/г. Несмотря на дефляцию цен в августе на плодоовощную продукцию 6.0% м/м, в годовом выражении ее стоимость увеличилась на 20.4%. Ускорение темпов потребительской инфляции в августе произошло на фоне ослабления курса российского рубля на 36.4% с начала года (+58.9% г/г) до 95.9 рублей за доллар США. В условиях ускорения темпов инфляции и сохранения относительной волатильности курса национальной валюты на уровне 94-98 рублей риторика ЦБ РФ в части продолжения ужесточения денежно-кредитных условий в стране нарастает. Большинство аналитиков полагают, что увеличение ключевой ставки на очередной встрече директоров ЦБ РФ 15 сентября составит от 50 б.п. до 100 б.п.

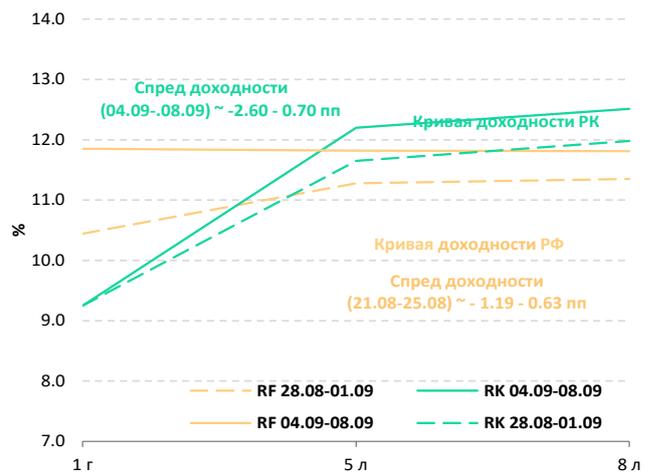
**Министерство финансов Турции** не проводило размещения ГЦБ на прошлой неделе.

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



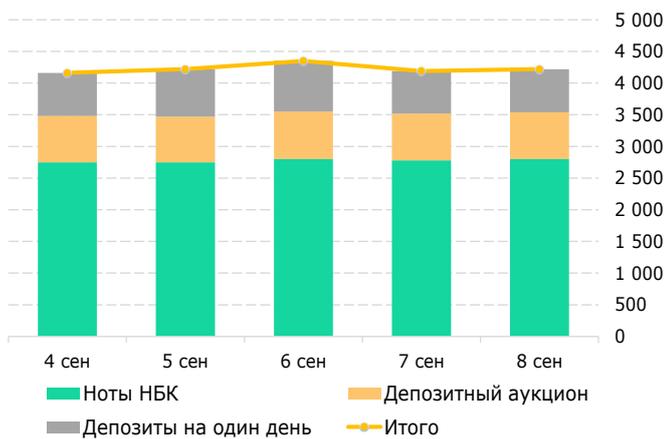
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



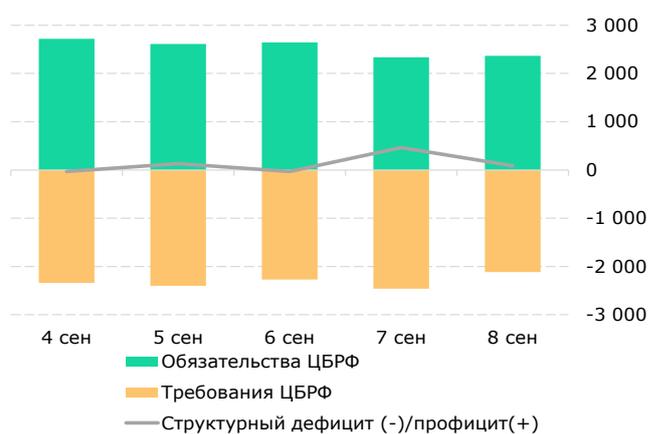
Источник: МОЕХ

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



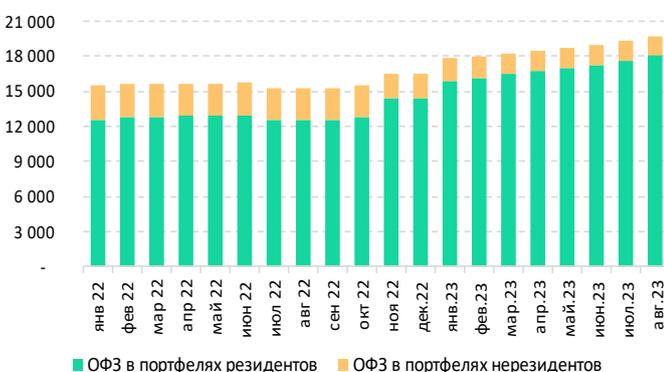
Источник: НБК

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



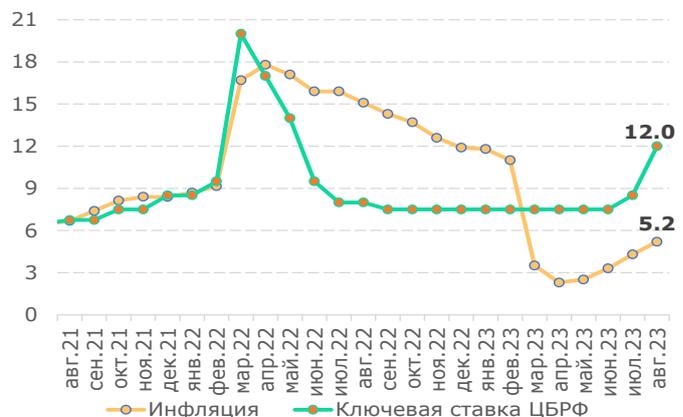
Источник: ЦБ РФ

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



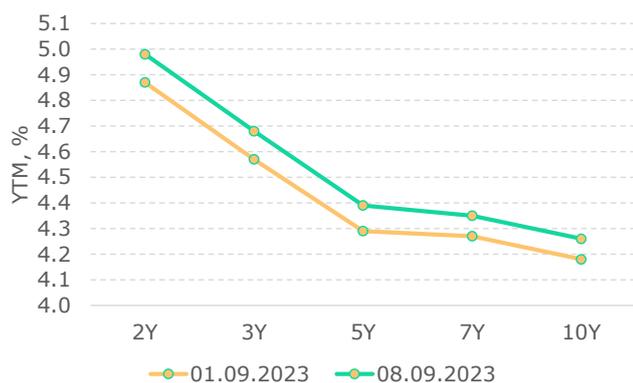
Источник: ЦБ РФ

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



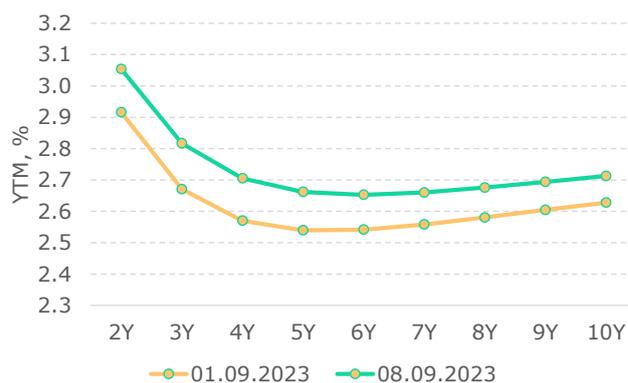
Источник: ЦБ РФ

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



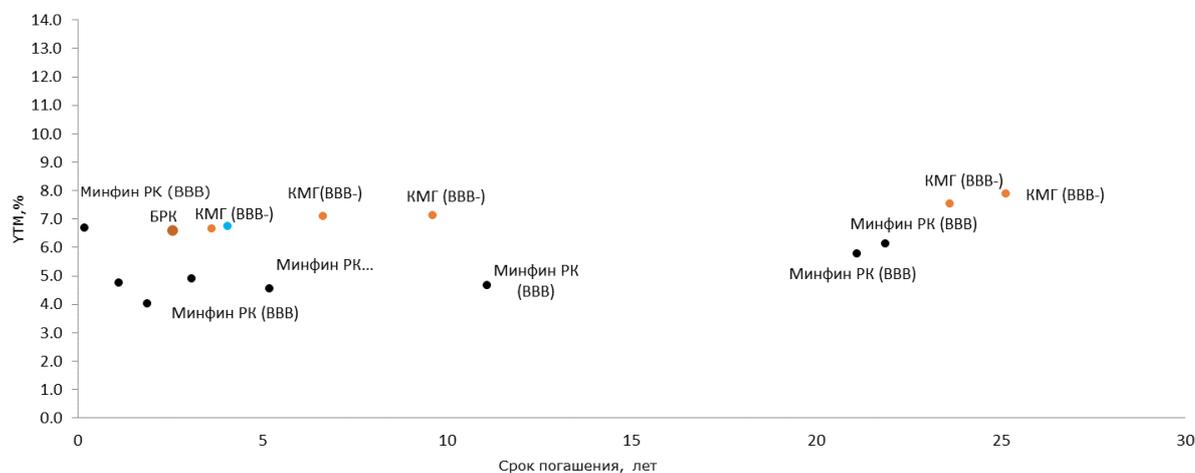
Источник: Bloomberg

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	1.09	98.96	99.63	4.87	4.23	0.11	0.99
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	1.86	101.80	102.47	4.10	3.73	0.09	0.37
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.11	88.29	89.17	5.85	5.77	0.07	0.15
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	21.87	104.02	104.95	6.16	6.09	0.05	0.04
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.17	89.87	90.74	4.63	4.42	0.07	0.27
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.05	87.81	88.73	5.01	4.65	0.11	0.72
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.16	99.09	99.60	7.27	4.01	0.24	1.32
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.06	72.50	73.51	4.76	4.61	0.09	0.41
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.44	98.18	99.44	9.03	6.05	0.25	-0.08
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.45	90.65	91.77	7.50	7.23	0.14	0.58
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.21	79.71	80.83	7.38	7.15	0.12	1.08
США	US	USD	46578	0.0	01.08.2023	28.11.2023	0.21	5.30	5.24	5.45	5.39	-0.03	-
США	US	USD	62610	0.0	20.07.2023	18.01.2024	0.35	5.31	5.24	5.50	5.43	-0.02	-
США	US	USD	40996	0.0	13.07.2023	11.07.2024	0.83	5.18	5.10	5.44	5.36	0.05	-
США	US	USD	41850	4.8	31.07.2023	31.07.2025	1.89	99.47	99.48	5.04	5.04	0.11	-
США	US	USD	47670	3.9	30.11.2022	30.11.2027	4.22	97.55	97.59	4.52	4.51	0.11	0.67
США	US	USD	111255	4.1	15.11.2022	15.11.2032	9.19	98.70	98.73	4.30	4.29	0.08	0.61
США	US	USD	40605	4.0	30.11.2022	15.11.2042	19.19	93.11	93.19	4.54	4.54	0.05	0.58
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.21	78.47	79.51	3.71	3.52	0.05	0.51
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	9.19	90.65	91.06	5.30	5.07	0.06	0.70
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.03	87.28	88.23	8.40	8.25	0.11	-0.44
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.10	91.47	92.18	5.31	5.18	0.16	0.49
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.23	74.27	74.70	5.45	5.38	0.15	0.08
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	8.98	82.79	83.99	6.01	5.82	0.11	0.22
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.38	24.36	25.61	30.15	29.08	-0.60	-1.84
<b>Банки</b>													
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.23	94.66	96.19	10.50	9.10	-0.13	0.28
Іпотека Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.19	91.51	92.74	9.90	9.23	0.12	-0.86
Банк Грузии	GG	USD	0	6.0	26.07.2016	26.07.2023	-0.13	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	0.77	98.74	99.76	7.45	6.05	0.00	-0.54
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.13	89.17	89.98	5.84	5.53	0.13	0.01
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.53	98.36	100.76	6.71	5.67	0.55	3.18
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.68	99.69	100.49	5.95	5.44	0.10	2.70
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.23	96.00	100.10	15.40	2.93	0.04	-1.47
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.61	93.72	94.33	6.74	6.54	0.08	-0.11
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.60	74.55	75.38	7.22	7.08	0.09	0.18
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.62	90.45	91.24	7.21	7.05	0.11	0.01
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.62	79.66	80.54	7.62	7.52	0.08	-0.21
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.14	82.72	83.70	7.98	7.87	0.08	0.00
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.04	91.42	92.27	6.84	6.59	0.10	-0.08
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	2.93	90.04	91.02	7.88	7.47	0.00	-0.86
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.65	87.36	89.11	10.44	9.60	0.09	-1.40
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.52	102.26	103.41	6.52	6.30	0.07	0.18

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