

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило три выпуска облигаций на общую сумму Т36.9 млрд (Т163.2 млрд недель ранее). Доходность по 6-летним облигациям МЕТИКАМ-72 составила 17.01%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 50% (доходность 6-летних облигаций МЕТИКАМ-72, выпущенных двумя неделями ранее, при объеме размещения в Т42.6 млрд сложилась на уровне 15.66%). Доходность по 9.5-летним облигациям МЕУКАМ-132 составила 14.05%, а объем удовлетворенных заявок от спроса составил 52% (доходность 10-летних облигаций МЕУКАМ-132, выпущенных месяцем ранее, при объеме размещения в Т8.8 млрд сложилась на уровне 14.05%). Доходность по 10.5-летним облигациям МЕУКАМ-144 составила 13.00%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 33% (доходность 11-летних облигаций МЕУКАМ-144, выпущенных двумя неделями ранее, при объеме размещения в Т9.2 млрд сложилась на уровне 13.00%).

За январь 2023 г. объем торгов ГЦБ на KASE составил Т515.6 млрд (Т449.6 млрд на первичном рынке) и вырос относительно соответствующего периода 2022 г. в 2.2 раза.

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
8 фев	7.2	17.01	5.8	50%	1.35
8 фев	20.5	14.05	9.5	52%	0.00
8 фев	9.2	13.00	10.5	33%	0.00

Источник: KASE

**Еврооблигации Министерства финансов РК.** За прошедшую неделю кривая доходности по ГЦБ США и высоконадежным бумагам Еврозоны продемонстрировала умеренный рост. Рост кривой доходности по ГЦБ США связан с действиями ФРС по борьбе с инфляцией. Начатый в марте цикл повышения ставки по федеральным фондам привел к снижению темпов инфляции с максимального значения в 9.1% г/г летом до 6.5% г/г в конце 2022 г. В свою очередь, процентная ставка с марта прошлого года увеличилась до 4.50-4.75%. Последнее повышение на 0.25 пп произошло по итогам заседания 1-2 февраля. При этом ФРС США посылает сигналы рынку, что в фокусе ее внимания не темп повышения ставки, а достижение ее пикового значения в 2023 г. Большинство членов ФРС прогнозирует пиковое значение на уровне 5.0-5.25%, что подразумевает еще два повышения ставки на 0.25 пп в этом году. Более того, ситуация на рынке труда остается устойчивой. Уровень безработицы за прошедший год находился ниже 4.0%, а по итогам январского отчета составил 3.4%.

Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю увеличилась на 19 бп до 4.52%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США увеличилась до 3.14% (3.07% недель ранее). Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась до 3.73% (3.55% недель ранее). Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22-23 года) в долларах США также увеличилась до 5.76% (5.64% недель ранее).

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 13 бп до 3.29% (3.16% недель ранее), в то время как средняя доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-год) в ЕВРО продемонстрировала увеличение на 7 бп до 2.32% (2.25% недель ранее). Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4-6 лет) в ЕВРО незначительно снизилась и составила 3.95% (3.98% недель ранее). Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 17 бп до 3.17%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 14 бп до 3.13% (2.99% недель

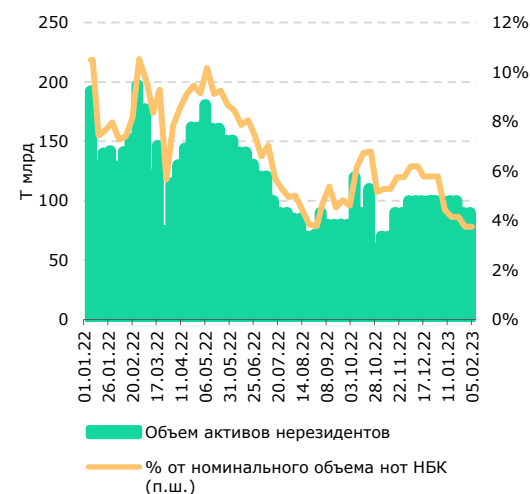
## Изменение доходности гособлигаций

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	8.6	9.23	0.050	1.530
Вьетнам	8.9	3.05	0.000	1.251
Бразилия	9.9	13.28	0.074	1.912
Турция	7.8	8.21	0.440	-14.860
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	8.0	3.53	0.032	2.003
Канада	8.8	2.91	0.040	1.273
Германия	7.5	2.09	-0.053	2.303
Испания	9.0	3.14	-0.100	2.450
Португалия	10.5	3.09	-0.097	2.411
Италия	11.2	4.00	-0.204	2.658
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	12.1	15.72	0.036	12.283
Беларусь	8.1	25.87	0.974	16.316
Турция	8.4	8.88	-0.133	1.383
Сербия	10.1	5.99	-0.140	3.671
Румыния	8.0	5.15	-0.362	2.303
Мексика	11.0	5.22	0.002	1.605
Оман	24.1	6.65	-0.102	0.145
Эквадор	7.5	10.70	-0.335	4.304
Египет	9.3	11.22	-0.179	3.081
Китай	16.8	4.12	-0.044	1.587
Индия	7.9	5.09	2.100	1.598
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	7.3	3.73	-0.034	2.123
Бельгия	7.3	3.83	-0.005	2.118
Италия	6.7	5.27	0.000	2.614

Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

\*ГЦБ РК со сроком обращения 10.5 лет

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

ранее). Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сложилась на уровне 4.40% (4.27% неделей ранее).

**Национальный банк РК** - 6 февраля состоялся аукцион по размещению нот НБК со сроком обращения 29 дней на общую сумму Т1 401 млрд с доходностью 16.7339%. Двумя неделями ранее состоялся аукцион по размещению нот с аналогичным сроком обращения на общую сумму Т1 151 млрд с доходностью 16.7416%.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина Казахстана и Нацбанка Казахстана на рынке ГЦБ составило минус Т1 301 млрд, при этом сальдо нетто-заимствования Нацбанка сложилось по итогам недели в размере минус Т1 232 млрд.

#### Размещения корпоративных эмитентов.

8 февраля Евразийский банк развития разместил 30-дневные облигации на сумму Т9.9 млрд с доходностью 16.90%.

#### Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов России** разместило два выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р33.2 млрд. По 7-летним облигациям доходность составила 9.80% при объеме размещения Р7.3 млрд, доходность по 14-летним бумагам сложилась на уровне 10.57% с объемом размещения в Р25.9 млрд. В январе 2023 г. Минфин России разместил ОФЗ в номинальном выражении на Р209.5 млрд (рост объемов размещения в 7.3 раза г/г). Существенный рост объемов размещения ГЦБ Минфина России в 2023 г. на внутреннем рынке обусловлен углублением дефицита бюджета РФ до Р3.3 трлн в 2022 г. с Р524 млрд профицита в 2021 г. Согласно оценкам аналитиков, дефицит федерального бюджета в текущем году ожидается на уровне Р5 трлн, что в условиях санкций будет способствовать дальнейшему наращиванию внутреннего госдолга РФ (Р18.8 трлн по состоянию на начало 2023 г.).

В пятницу Банк России принял решение уже третий раз подряд сохранить ключевую ставку, оставив ее на уровне 7.5% годовых. Кроме того, Банк России повысил прогноз по средней ключевой ставке в 2023 г. до 7.0-9.0% с 6.5-8.5%, а с 13 февраля до конца года регулятор ожидает ее в диапазоне 6.9-9.2%. Кроме того, ЦБ увеличил прогноз ключевой ставки и на 2024 г. до 6.5-7.5% с 6.0-7.0%, а на 2025 г. сохранил на уровне 5.0-6.0%. Однако увеличение ключевой ставки может способствовать укреплению курса российского рубля, что в условиях углубляющегося дефицита федерального бюджета негативно скажется на его доходной части. Согласно оценкам аналитиков, курс российского рубля на конец 2023 г. будет складываться в диапазоне 73-77 рублей за доллар США.

Более того, по итогам января темпы потребительской инфляции составили 11.8%, снизившись с 11.9% в декабре 2022 г. В месячном выражении темпы потребительской инфляции ускорились до 0.84% с 0.78% в декабре. Более высокое инфляционное давление частично обусловлено такими волатильными компонентами, как цены на фрукты и овощи, а также ослаблением рубля в конце 2022 г.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предложение	Изм.доходности к предыд. аналогич. выпуску, пп
8 фев	7.3	9.80	6.6	279%	-0.10
8 фев	25.9	10.57	13.5	251%	0.10

Источник: МФ РФ

**Министерство финансов Украины** разместило три выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 9 месяцев до 2 лет на общую сумму UAH5.8 млрд. Доходность по 9-месячным бумагам сложилась на уровне 15.0% при объеме размещения UAH50.4 млн, доходность по 1.5-летним бумагам сложилась на уровне 19.5% при объеме размещения UAH13.9 млн. По 2-

летним облигациям доходность составила 19.59%, а объем размещения составил 5 739 млн.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
7 фев	50.4	15.00	0.8	0.00
7 фев	13.9	19.50	1.5	0.26
7 фев	5 739.2	19.59	2.0	-0.12

Источник: НБУ

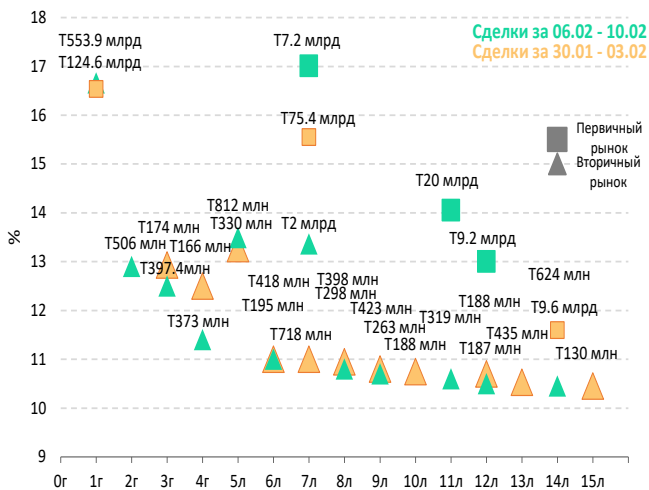
**Министерство финансов Турции** на прошлой неделе разместило три выпуска ГЦБ, со сроком размещения от 2 до 10 лет на общую сумму TRY19.9 млрд. Спрос по 2-летним облигациям составил 65% при сложившейся доходности 10.55% (доходность 2-летних облигаций, выпущенных двумя неделями ранее составила 10.35%, а объем размещения – TRY0.7 млрд). Спрос по 3-летним облигациям составил 55% при сложившейся доходности 16.76% (доходность 3-летних облигаций, выпущенных месяцем ранее, составила 16.29%, а объем размещения – TRY1.9 млрд). Спрос по 10-летним облигациям составил 73% при сложившейся доходности 11.36% (доходность 10-летних облигаций, выпущенных месяцем ранее составила 10.11%, а объем размещения – TRY22.3 млрд).

Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ МФ РТ

Дата	Объем, млрд лир	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
6 фев	1.8	10.55	1.8	65%	0.20
7 фев	6.6	16.76	3.3	55%	0.47
7 фев	11.5	11.36	9.7	73%	1.25

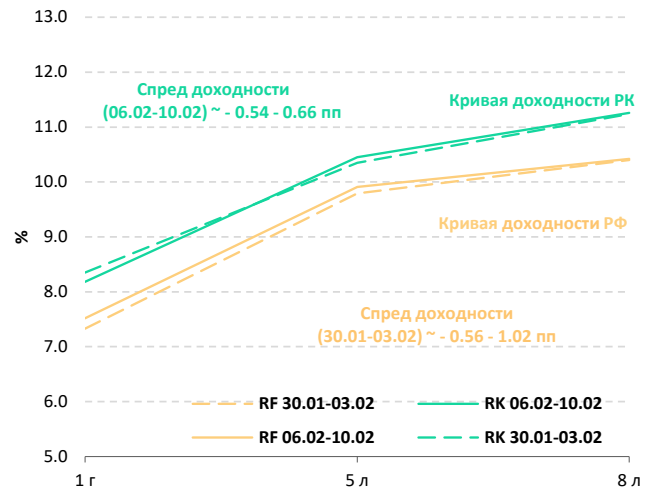
Источник: МФ РТ

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



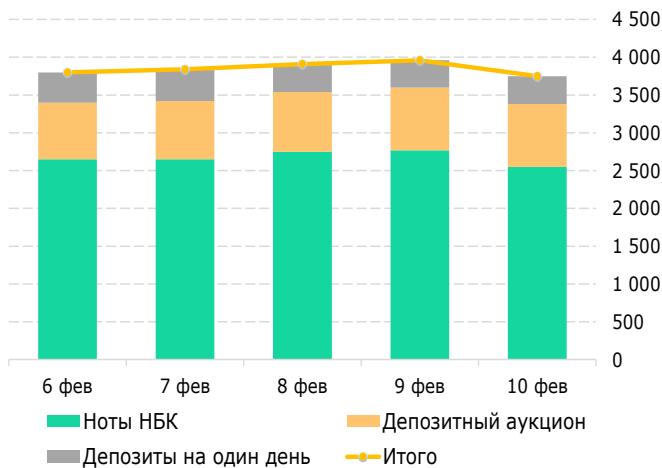
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



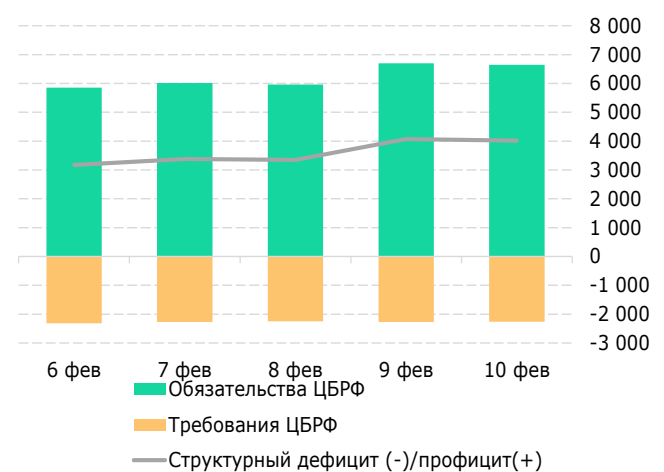
Источник: МОЕХ

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



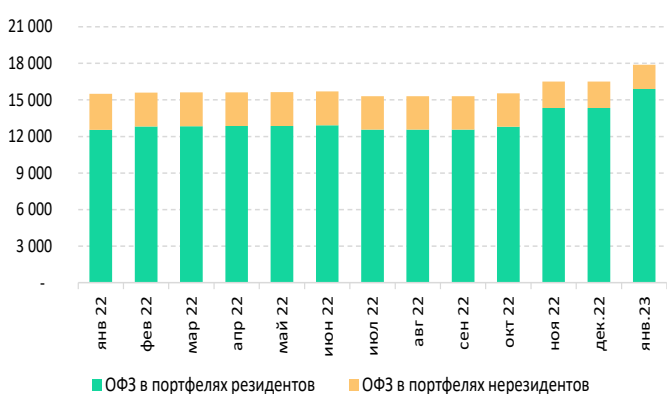
Источник: НБК

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



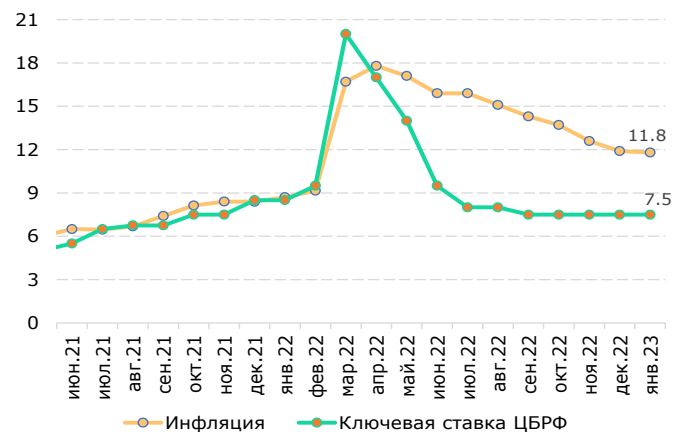
Источник: ЦБ РФ

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



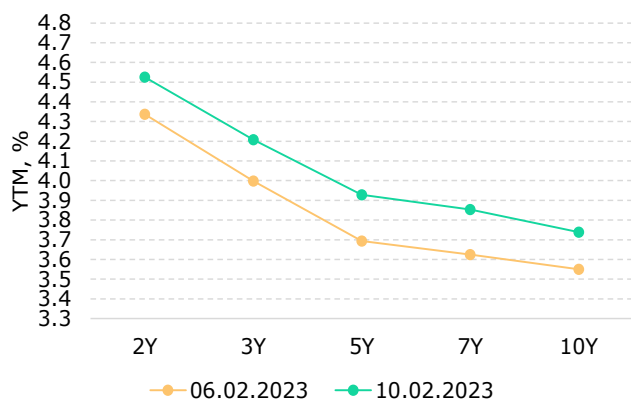
Источник: ЦБ РФ

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



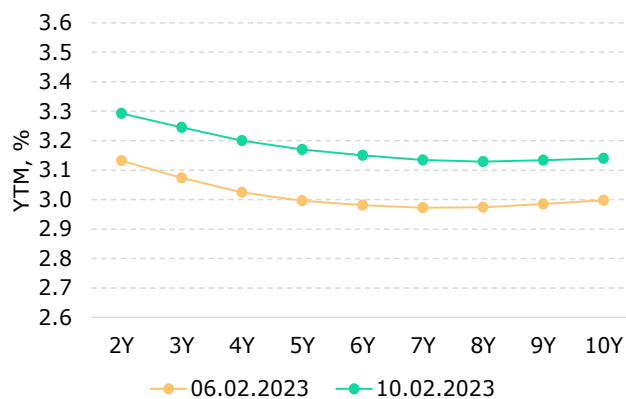
Источник: ЦБ РФ

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



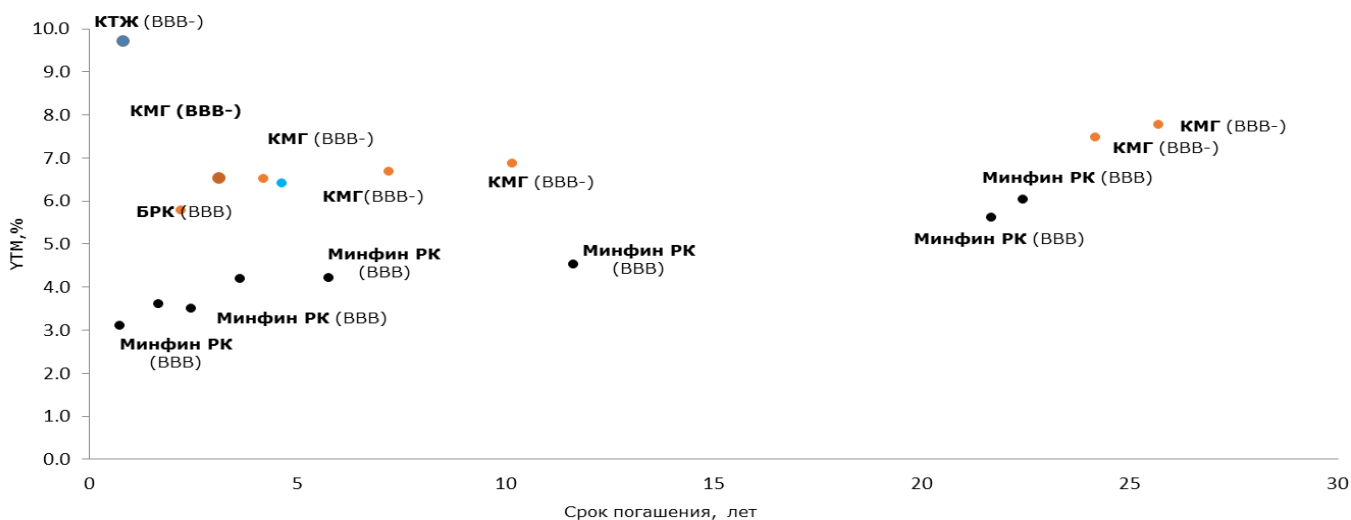
Источник: Bloomberg

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	1.67	100.42	101.19	3.61	3.14	0.06	2.05
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.44	103.73	104.47	3.51	3.20	0.07	1.77
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.68	90.66	91.50	5.63	5.55	0.13	2.13
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.45	105.58	106.51	6.04	5.97	0.11	2.26
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.74	90.75	91.81	4.22	4.00	-0.07	3.12
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.63	88.13	89.02	4.20	3.91	0.01	3.13
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.74	98.87	99.44	3.11	2.32	0.07	2.20
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.64	73.07	74.05	4.53	4.40	0.13	2.94
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	1.02	97.70	98.93	7.13	5.85	0.08	3.34
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	6.02	93.32	94.32	6.74	6.53	0.08	2.28
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.79	82.41	83.59	6.63	6.41	0.12	2.24
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.36	80.57	86.64	17.18	15.28	0.07	12.42
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.78	38.36	42.02	13.21	12.03	-0.04	10.13
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.81	39.46	41.84	42.73	39.74	-0.41	38.82
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.79	80.10	81.18	3.18	3.00	0.10	2.47
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.69	89.61	90.11	4.71	4.50	0.22	3.25
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2030	7.72	20.25	20.92	44.37	43.52	2.09	34.47
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2028	5.55	20.20	21.12	48.74	47.45	2.77	39.19
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2027	4.55	19.82	21.15	56.35	54.18	2.80	45.91
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2026	3.55	20.65	21.92	66.58	64.13	2.57	56.09
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2035	12.09	18.47	19.32	34.95	33.94	1.86	25.66
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2034	11.62	18.64	19.43	35.30	34.38	1.72	26.09
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.96	17.36	18.54	34.00	32.62	1.29	25.81
<b>Банки</b>													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		39.01	43.99	28.56	25.38	-0.12	14.61
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.80	95.73	97.93	8.34	6.99	0.29	2.30
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.45	99.76	100.69	6.53	4.43	0.43	2.63
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.35	97.97	98.94	7.35	6.58	0.09	3.55
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.71	87.80	88.64	5.70	5.42	0.21	3.11
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	3.11	98.48	100.80	6.55	5.71	0.00	3.23
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.25	100.43	101.02	5.54	5.26	0.07	3.03
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.81	95.17	97.93	9.73	5.93	0.83	5.56
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	2.19	97.87	98.55	5.79	5.46	0.38	3.52
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	4.18	93.60	94.39	6.52	6.29	0.43	3.76
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	10.17	75.60	76.54	6.88	6.72	0.51	3.67
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	7.20	92.59	93.31	6.69	6.56	0.45	3.52
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	24.19	80.76	81.68	7.48	7.39	0.41	3.11
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.71	84.55	85.46	7.77	7.68	0.47	3.32
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.62	91.93	92.84	6.42	6.18	0.34	3.56
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	7.10	104.98	106.14	6.08	5.88	0.00	2.02
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	0.08	99.77	99.60	9.27	5.31	0.15	3.84

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