

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК

На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило шесть выпусков облигаций на общую сумму Т343.4 млрд (Т215.4 млрд двумя неделями ранее). В июне МФ РК планировало провести аукционы ГЦБ на общую сумму в Т1 155 млрд, при этом всего за первую неделю июня было размещено 29.7% от месячного плана размещений.

Доходность ГЦБ в рамках размещений Минфина РК сложилась в диапазоне от 12.0% до 14.8%. По всем выпускам наблюдалось доразмещение и первичных размещений облигаций за прошедшую неделю не было. Стоит отметить, что наибольшим спросом среди ГЦБ пользовались 9-летки, по которым спрос превысил предложение в 3.2 раза, более того, в общем объеме активных заявок наибольшая доля пришлась на банковский сектор – 61.9%, а на долю других институциональных инвесторов – 35.0%. Оставшуюся долю разделили между собой брокерско-дилерские организации и прочие юридические лица – 2.1% и 1.0% соответственно.

Отметим, что максимальная доходность на прошлой неделе сложилась по ГЦБ со сроком обращения 0.8 лет и составила 14.8%. При этом, спрос по ним превысил предложение в 2.1 раза и весь объем заявок пришелся на долю банков.

По итогам прошлой недели Минфин РК осуществил доразмещение на рынке 6 выпусков облигаций со сроками обращения от 1 до 12 лет. Наибольшим спросом пользовались длинные облигации, при этом доходность как по длинным, так и по коротким облигациям практически не изменилась.

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
7 июн	30.4	14.80	0.8	53%	0.00
7 июн	16.0	13.80	3.2	30%	-
7 июн	38.5	14.00	4.8	85%	0.01
7 июн	81.4	14.00	6.7	97%	0.00
7 июн	122.0	14.00	9.0	95%	0.00
7 июн	55.1	12.00	12.0	88%	-

Источник: KASE

Еврооблигации Министерства финансов РК

Инвесторы находятся в ожидании итогов заседания ФРС и данных по инфляции в США. Согласно данным CME FedWatch Tool, рынок ожидает сохранения процентной ставки на текущем уровне в 5.0%-5.25% годовых с вероятностью в 70%. При этом, согласно данным кривой доходности государственных облигаций США, наблюдается увеличение прибыльности краткосрочных ГЦБ, а по долгосрочным доходность практически не изменилась.

Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю увеличилась на 6 бп до 4.61%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей выросла на 4 бп до 3.50%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США скорректировалась на 2 бп до 3.75%. Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) выросла на 5 бп до 5.89%.

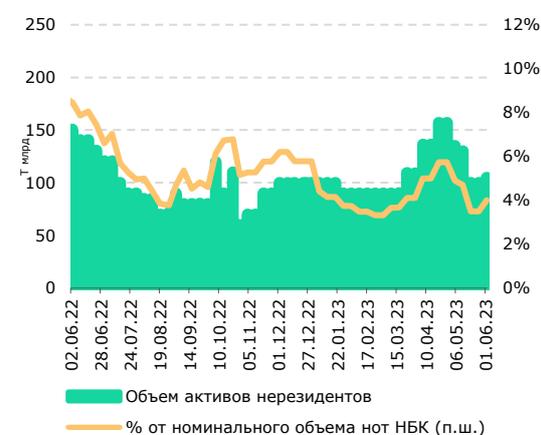
Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны выросла до 3.61% (3.57% недель ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–год) в ЕВРО увеличилась на 11 бп до 3.70%. Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО возросла на 9 бп до 4.36%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны скорректировалась на 5 бп до 3.19%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 2 бп и сложилась на уровне 3.27%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сократилась на 2 бп и составила 4.77%.

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.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	13.00	0.000	-2.782
Россия	8.3	9.47	0.000	1.770
Вьетнам	8.6	2.60	-0.008	0.796
Бразилия	9.6	11.16	-0.190	-0.212
Турция	7.4	14.52	0.000	-8.550
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	7.7	3.74	0.052	2.209
Канада	8.5	3.41	0.153	1.765
Германия	7.2	2.31	0.072	2.518
Испания	8.6	3.36	0.050	2.664
Португалия	10.1	3.21	0.097	2.533
Италия	10.9	4.03	0.042	2.694
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	11.8	15.30	0.088	11.855
Беларусь	7.7	21.30	0.084	11.753
Турция	8.0	8.67	-0.356	1.182
Сербия	9.7	6.50	-0.131	4.186
Румыния	7.7	5.74	0.007	2.894
Мексика	10.7	5.50	0.087	1.888
Оман	23.8	7.13	-0.021	0.632
Эквадор	7.1	17.46	-0.117	11.060
Египет	9.0	15.40	-1.814	7.254
Китай	16.5	4.36	-0.010	1.819
Индия	7.6	5.23	2.242	1.740
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	6.9	4.02	0.105	2.415
Бельгия	7.0	4.10	0.092	2.393
Италия	6.4	5.17	0.000	2.514

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны сохраняет относительную стабильность. Изменение доходности будет наблюдаться ближе к 15 июня, когда ЕЦБ будет принимать решение о размере ключевой ставки. Участники рынка ожидают повышение ставки от текущего уровня на 25 бп до 4.0%. В случае положительного решения регулятора, это будет 8-м повышением подряд.

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

Размещения корпоративных эмитентов

АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE Т4.9 млрд, разместив один выпуск 0.7-летних облигаций с доходностью к погашению 15.49% годовых (доходность 0.7-летних облигаций KFUSb43, выпущенных неделей ранее, составляла 15.55% годовых при объеме размещения Т4.9 млрд).

Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов РФ** разместило три выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р55.7 млрд. В условиях нарастающего дефицита федерального бюджета РФ Министерство финансов постепенно наращивает объемы размещения ОФЗ на внутреннем рынке. Так, если в планах ведомства на 1кв2023 г. объем размещения ОФЗ по номинальной стоимости должен был составить 800 млрд рублей, то в планах на 2кв2023 г. наблюдается расширение объемов привлечения до 850 млрд рублей. При этом ведомство сокращает объем привлечения государственного долга в горизонте 5 лет и равномерно наращивает на отрезке от 5 до 10 и более лет. На прошлой неделе высокий спрос к предложению сложился на ГЦБ РФ именно на отрезке 5 лет и более 10 лет. Доля нерезидентов держателей ГЦБ РФ с начала года сократилась с 11.1% до 9.3% в апреле.

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
7 июн	25.1	10.10	6.2	194%	0.04
7 июн	24.8	ИПЦ + 3.11	9.9	108%	-
7 июн	5.8	10.81	13.2	171%	0.00

Источник: МФ РФ

Годовые темпы потребительской инфляции в РФ ускорились с 2.3% в апреле до 2.5% в мае, зафиксировав очередной минимальный уровень с апреля 2020 г. При этом в месячном выражении наблюдается стойкая динамика снижения показателя с 0.84% в начале года до 0.37% в апреле и до 0.31% в мае.

Основной вклад в рост инфляции по-прежнему вносят платные услуги (+1.13% м/м, +11.02% г/г). Существенный вклад в годовой показатель по этому компоненту инфляции внесло увеличение цен на тарифы ЖКХ, которые за год выросли на 1.8%. Цены на непродовольственные товары в мае увеличились на 0.34% м/м, а в годовом сопоставлении выросли на 0.16%. При этом наблюдался рост цен на бензин (+0.95% м/м, +1.4% г/г). Продовольственные товары в мае, наоборот, подешевели на 0.31% м/м, а в годовом выражении снизились на 0.91%. Наибольшее снижение наблюдалось по плодоовощной продукции, которая подешевела на 3.80% м/м, а в годовом выражении снизилась на 9.11%.

На прошлой неделе ЦБ РФ сохранил ключевую ставку на уровне 7.5%, однако сделал заявление, что рассматривает возможность ее повышения на ближайших заседаниях от 0.25 пп до 0.75 пп для дальнейшей стабилизации инфляции вблизи целевого значения в 4% в 2024 г.

Регулятор не стал повышать ключевую ставку для того, чтобы не способствовать укреплению российского рубля, курс которого ослаб до 80.69 рублей за доллар (+14.7% в мае с начала года, +27.9% г/г).

Ослабление рубля в условиях расширяющегося эмбарго и падения нефтегазовых доходов на 49.6% г/г до 2.9 трлн рублей для федерального бюджета РФ является одним из источников компенсации выпадающих доходов бюджета, дефицит которого в мае уже составил 3.4 трлн рублей при годовом плане в 2.9 трлн рублей.

Министерство финансов Украины разместило три выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 1 до 3 лет на общую сумму UAH 4.8 млрд. Максимальная доходность сложилась по 3-летним ГЦБ на уровне 19.75% при объеме размещения UAH 683.9 млн (доходность по 3-летним облигациям, выпущенных неделей ранее, составила 19.75%, а объем размещения – UAH 678.5 млн).

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
6 июн	1 651.7	18.40	1.0	-0.10
6 июн	2 447.2	19.50	1.5	0.00
6 июн	683.9	19.75	3.0	0.00

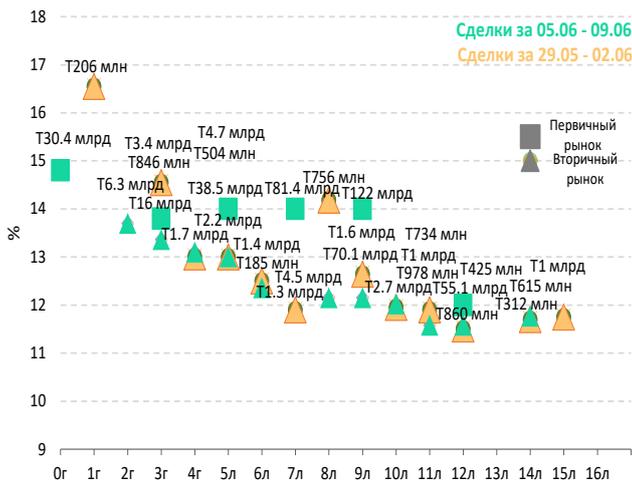
Источник: НБУ

Стоит отметить, что сначала года наблюдается тенденция увеличения объемов размещения 3-х летних облигации. При этом доходность по этим инструментам сохраняется стабильной и укладывается в диапазон от 19.65% до 19.75%. Это указывает на то, что среди инвесторов существует спрос на государственный долг Украины с таким сроком погашения, а доходность по этим инструментам отражает риски, возникающие с инвестициями в них.

По итогам мая 2023 г. годовые темпы потребительской инфляции на Украине продолжили замедляться с 17.9% в апреле до 15.3% в мае. Напомним, что еще в январе этого года НБУ прогнозировал, что рост общего уровня цен достигнет 18.7% по итогам 2023 г., но уже в апреле улучшил прогноз и снизил свой прогноз до 14.8%. При этом учетная ставка НБУ уже на протяжении 13 месяцев сохраняется на уровне 25%. В ближайшей перспективе изменений учетной ставки вероятно не произойдет, так как в текущих условиях ее размер обеспечивает привлекательность сбережений в украинской гривне и обеспечивает устойчивость валютного рынка.

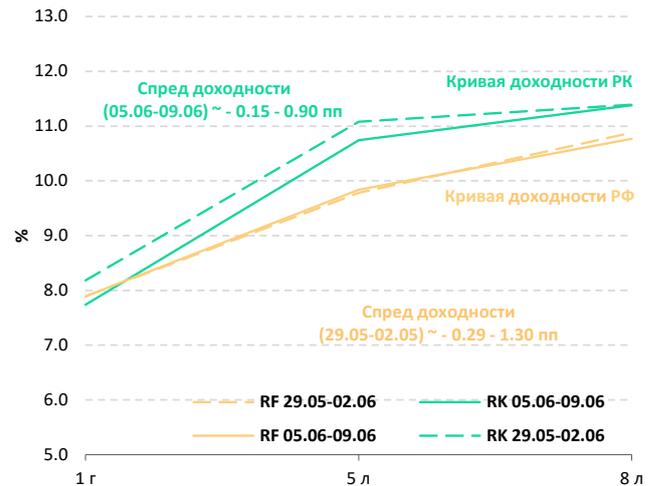
Министерство финансов Турции не осуществляло размещений ГЦБ на прошлой неделе.

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



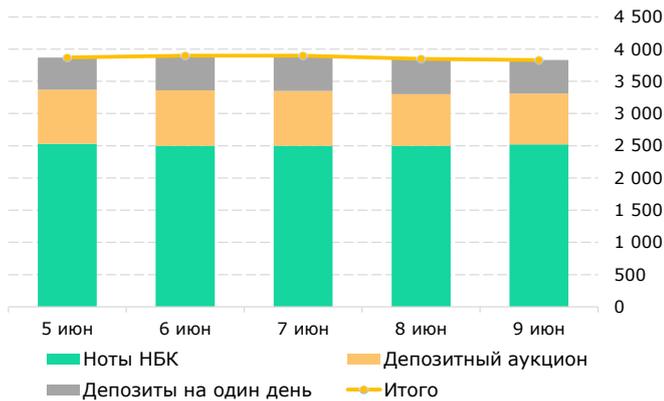
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



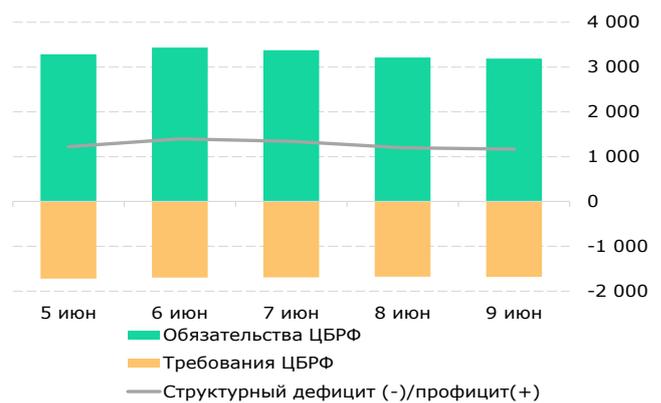
Источник: МОЕХ

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



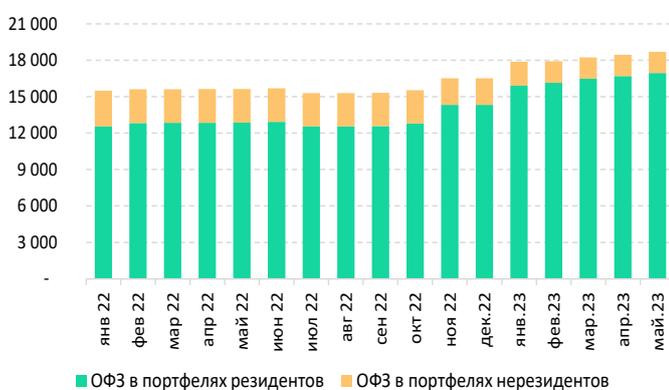
Источник: НБК

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



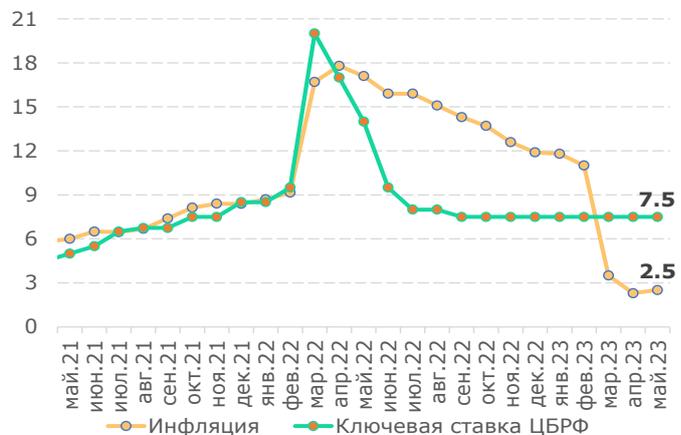
Источник: ЦБ РФ

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



Источник: ЦБ РФ

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



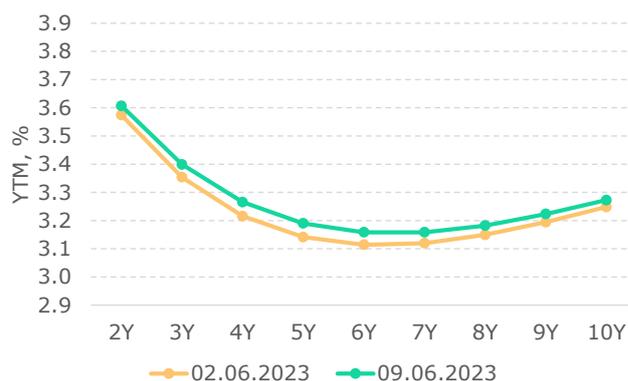
Источник: ЦБ РФ

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



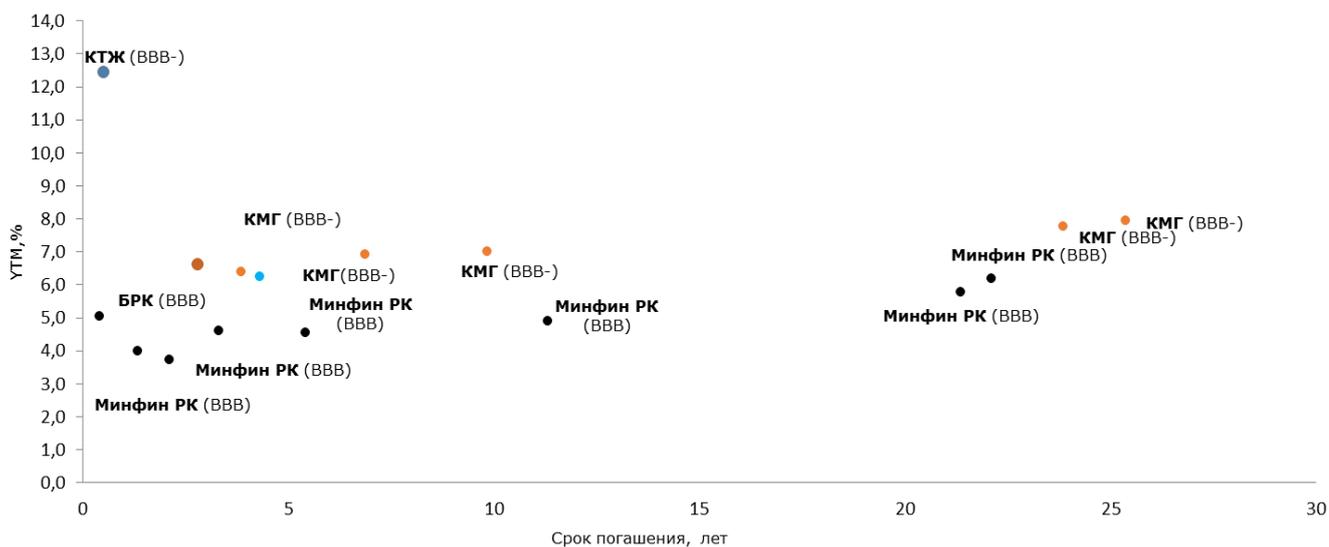
Источник: Bloomberg

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				
Суверенные													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.34	99.86	100.48	3.98	3.50	0.04	2.41
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.11	102.80	103.43	3.73	3.42	0.03	2.00
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.36	89.06	89.97	5.77	5.69	0.02	2.27
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.12	103.65	104.52	6.19	6.12	0.01	2.42
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.42	89.79	90.75	4.54	4.33	0.01	3.44
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.30	88.00	89.01	4.60	4.24	0.01	3.46
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.41	98.58	99.12	5.04	3.70	0.12	3.59
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.31	71.04	71.94	4.90	4.77	-0.02	3.31
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.69	98.43	99.76	7.12	5.10	-0.64	2.59
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.70	90.93	92.00	7.35	7.11	0.05	2.85
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.46	79.78	80.85	7.26	7.05	0.07	2.88
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.04	83.73	89.84	17.63	15.62	0.04	12.76
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.45	39.92	43.91	13.21	11.93	10.03	10.03
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.48	40.31	42.89	48.33	44.60	0.13	43.68
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.46	78.95	80.30	3.51	3.27	0.01	2.74
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.36	90.75	91.05	4.74	4.60	0.02	3.35
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.28	83.89	84.74	8.93	8.78	-0.25	1.16
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.35	93.96	94.78	4.84	4.70	0.11	2.39
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.48	76.28	76.79	5.04	4.96	0.02	2.09
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	9.23	84.97	86.11	5.61	5.43	0.03	2.11
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.63	17.37	18.38	36.13	34.84	0.20	28.04
Банки													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		36.73	40.40	30.28	27.58	-0.42	16.99
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.48	93.40	93.49	10.71	10.64	-0.22	5.88
Протека Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.44	91.44	91.54	9.52	9.47	-0.05	4.74
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.12	99.26	100.19	11.84	4.32	-0.54	2.53
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.02	98.58	99.05	7.22	6.72	-0.03	3.32
Корпоративные													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.38	90.56	91.56	5.08	4.73	0.01	2.44
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.78	98.42	101.59	6.63	5.37	-0.05	2.89
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.93	100.97	101.67	5.21	4.82	0.04	2.65
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.48	95.74	98.88	12.45	5.54	0.73	5.30
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.85	94.43	94.83	6.40	6.28	-0.07	3.74
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.85	75.32	76.86	7.01	6.76	-0.14	3.74
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.87	91.61	92.30	6.93	6.80	-0.21	3.74
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.87	78.19	79.48	7.77	7.63	-0.20	3.39
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.39	83.03	84.23	7.94	7.81	-0.16	3.46
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.29	92.99	93.33	6.26	6.17	-0.07	3.49
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	3.18	88.89	89.38	8.03	7.84	0.02	5.20
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.90	85.90	86.12	10.63	10.54	0.04	5.13
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.77	102.57	104.38	6.47	6.15	-0.04	2.30

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

Департамент продаж

E-mail

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

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance