

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Минфин РК разместил 3 выпуска облигаций на общую сумму **Т86.3 млрд** (Т51 млрд на предыдущей неделе). Доходности по облигациям на первичном рынке продолжили снижение, опустившись на 18-43 б.п. Спрос по длинным облигациям был стандартно высоким, но по однолетним бумагам он превысил предложение в 13 раз. В результате снижения доходности спред по 1-летним бумагам Минфина к 28-дн нотам сузился до 13 б.п. по сравнению с 39 б.п. три недели назад. Последний раз 1-летние ноты Нацбанка размещались с сопоставимой доходностью два года назад.

Размещения Минфина РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е, %	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
08.фев	15.6	10.07	7.7	133	-0.43
10.фев	19.0	10.04	11.2	186	-0.18
12.фев	51.7	9.14	1.0	13раз	-0.27

Объем облигаций Минфина в обращении на конец января составил **Т9.8 трлн**, увеличившись с Т9.5 трлн месяцем ранее. По данным KASE, номинальная стоимость торгуемого на KASE государственного долга по итогам января выросла на 3.7% или 622.4 млрд тенге до 17.4 трлн тенге. В структуре инвесторов на первичном рынке ГЦБ на долю БВУ пришлось 78.3%. В структуре инвесторов на вторичном рынке на долю БВУ пришлось 35.7%. Участие нерезидентов оценивается в 14.4%.

На вторичном рынке спросом пользовались 3-летние облигации Минфина, объем сделок по которым превысил Т11 млрд, а доходность составила 9.68%. По бумагам со сроком обращения свыше 10 лет доходности были зафиксированы на уровне 9.7%.

Ноты Национального банка. На прошлой неделе Нацбанк разместил 28-дн. ноты объемом **Т421 млрд** и доходностью 9.0069% (9.0056% 1 февраля). Спрос практически соответствовал предложению. При этом на прошлой неделе Нацбанк погасил 28-дн ноты на равноценную сумму Т421 млрд.

Инструменты корпоративных эмитентов. В пятницу АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило 3-7-летние облигации на сумму Т38.4 млрд. Доходности к погашению относительно предыдущих выпусков снизились на 6-53 б.п.

Размещения КФУ

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е, %	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
12.фев	9.9	10.1	3.0	120	-0.06
12.фев	28.6	10.5	7.0	154	-0.53

12 февраля АО "НУХ "Байтерек" выкупило на KASE свои 8.5-летние облигации на сумму Т26 млрд с доходностью 9.75%. Холдингом также были выкуплены 8.4-летние облигации на сумму Т40.5 млрд с доходностью 9.5%.

Региональный рынок

12 февраля **ЦБ РФ** принял решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне – 4.25% годовых по причине сохранения высоких темпов роста цен в январе, которые сопровождалась высокими инфляционными ожиданиями со стороны населения и бизнеса. Восстановление спроса происходит быстрее ожиданий ЦБ РФ и сопровождается ограниченным предложением, что оказывает инфляционное давление на экономику. Прогноз ЦБ РФ по инфляции на 2021 г. повышен до 3.7%-4.2%.

Ключевая ставка ЦБ РФ находится ниже уровня инфляции уже третий месяц подряд. Разрыв достиг почти 100 б.п. и постепенно увеличивает

Изменение доходностей по гособлигациям

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	10.05	-0.050	0.310
Россия	9.2	6.50	0.310	0.610
Вьетнам	9.7	2.04	-0.017	-0.078
Бразилия	9.9	7.82	0.248	0.954
Турция	8.2	5.08	0.056	-0.121
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.5	1.17	0.021	0.262
Канада	9.3	0.96	0.029	0.261
Германия	9.5	-0.46	0.017	0.112
Испания	9.7	0.15	0.034	0.114
Португалия	9.7	0.10	0.050	0.079
Италия	10.1	0.48	-0.056	-0.063
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	14.1	3.10	0.101	0.327
Белоруссия	9.0	6.15	0.224	0.342
Турция	7.7	4.90	0.033	-0.107
Сербия	9.8	2.40	0.046	0.219
Румыния	10.0	2.25	0.013	0.094
Мексика	9.2	2.45	-0.013	0.218
Оман	8.5	4.97	0.124	-0.441
Эквадор	9.5	8.92	0.772	1.169
Египет	11.3	6.09	0.172	0.167
Китай	9.7	1.38	-0.009	0.196
Индия	8.9	2.72	0.070	0.058
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	9.3	1.25	0.028	0.241
Бельгия	9.3	1.32	0.014	0.219
Италия	8.7	2.15	-0.089	0.004

шансы ужесточения денежно-кредитных условий со стороны ЦБ РФ. Форма кривой доходности госдолга РФ также предполагает рост ставок в будущем. Хотя МВФ, прогнозируя потребительскую инфляцию на уровне 3.5% г/г, рекомендует ЦБ РФ снизить ключевую ставку на 0.5 п.п. в 2021 г.

В конце прошлого года наблюдалась динамика сокращения рублевых резервов банков РФ с уровня традиционного профицита в 2-3 трлн рублей в зону нуля или даже небольшого дефицита. ЦБ РФ объяснил это увеличением остатков на бюджетных счетах Казначейства, наращиванием долга и повышенным снятием наличных рублевых средств. В настоящий момент резервы банков постепенно возвращаются к привычному профициту.

Объем ОФЗ в обращении вырос на 50% в течение прошлого года. Нерезиденты сократили свою долю с 32% до 23%, но их участие в абсолютном выражении не уменьшилось. Основной прирост (63%) госдолга произошел за счет бумаг с плавающим купоном (**ОФЗ-ПК**). Такой тип бумаг нацелен скорее на внутренний рынок, так как ставка по ним краткосрочная, близкая к ключевой ЦБ РФ. Инструменты с плавающим купоном не создают существенный процентный риск для банков и ими легче финансировать государство на фоне ускоренного наращивании государственного долга.

Минфин РФ 10 февраля 2021 г. разместил два выпуска **ОФЗ-ПД** (с постоянным доходом) на 45.1 млрд рублей. Объем размещения со сроком погашения 12 марта 2031 г. составил 28.8 млрд рублей, средневзвешенная доходность – 6.47% годовых. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ПД с аналогичным сроком погашения составила 6.04% годовых. Объем размещения ОФЗ-ПД с датой погашения 16 июля 2025 г. составил 16.2 млрд рублей, средневзвешенная доходность – 5.69% годовых. Доходность по предыдущему аналогичному выпуску составила 5.55% годовых.

Кроме того, состоялось размещение **ОФЗ-ИН** (с индексируемым номиналом) объемом 4.3 млрд рублей со сроком погашения 17 июля 2030 г. и средневзвешенной доходностью 2.49% годовых. Доходность предыдущего аналогичного выпуска была на уровне 2.48% годовых.

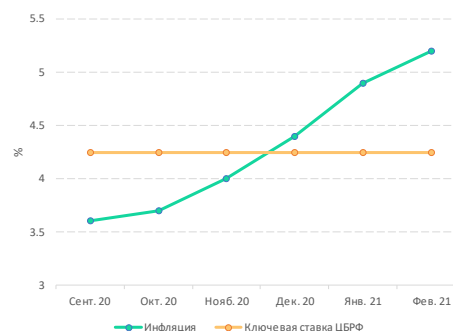
9 февраля **ЦБ РФ** разместил облигации в объеме 234.6 млрд рублей с датой погашения 12 мая 2021 г. и средневзвешенной доходностью 4.25% годовых. Доходность по предыдущему аналогичному выпуску составила 4.24% годовых.

ПАО «Газпром» разместил 6-летние еврооблигации объемом 1 млрд евро с доходностью 1.5% годовых. Международное агентство **Fitch** присвоило данному выпуску рейтинг «BBB», прогноз «Стабильный». Предыдущий выпуск 6-летних еврооблигаций состоялся 29 июня 2020 г. с доходностью 2.57% годовых.

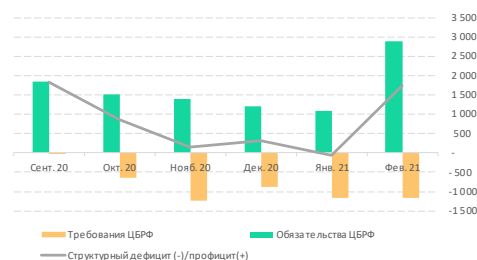
9 февраля **Минфин Азербайджана** выпустил среднесрочные облигации объемом 35 млн манатов (\$20.6 млн) с датой погашения 6 февраля 2024 г. и средневзвешенной доходностью 8.36% годовых. Доходность предыдущего выпуска со сходным сроком погашения составила 8.33%.

Минфин Грузии 9 февраля разместил годовичные казначейские векселя на сумму 15 млн лари (\$4.5 млн) со средневзвешенной доходностью 7.94% годовых. Доходность предыдущего выпуска со сходным сроком погашения составила 8.11% годовых.

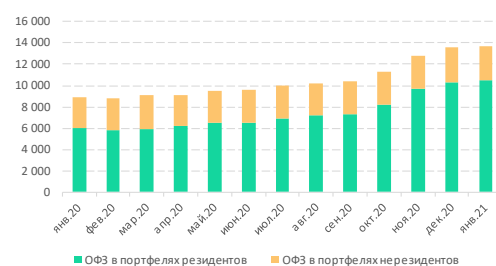
Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ



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



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



ОФЗ по типам (млрд. руб.)

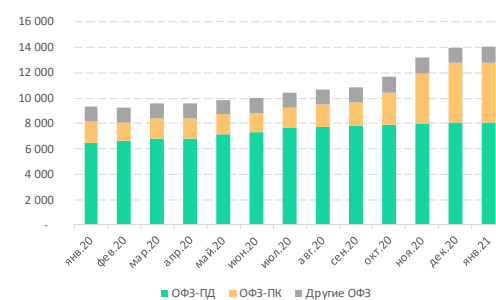
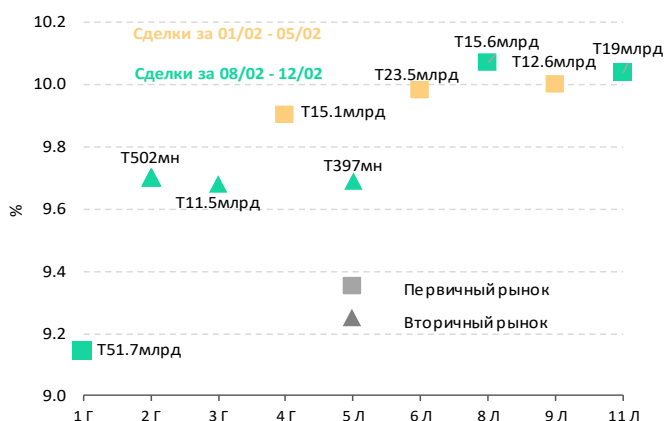
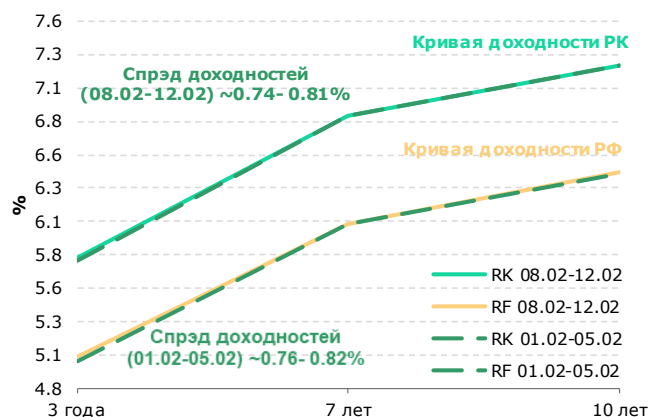


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



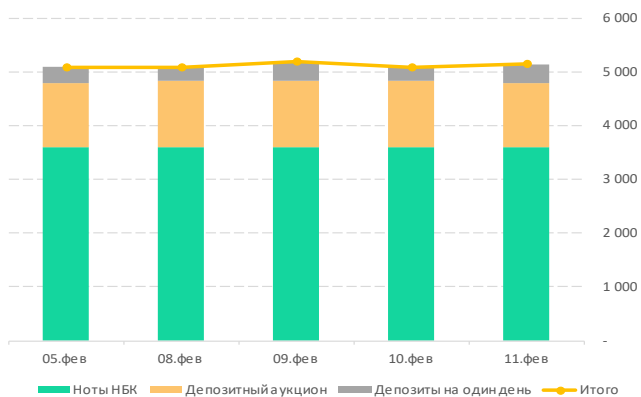
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



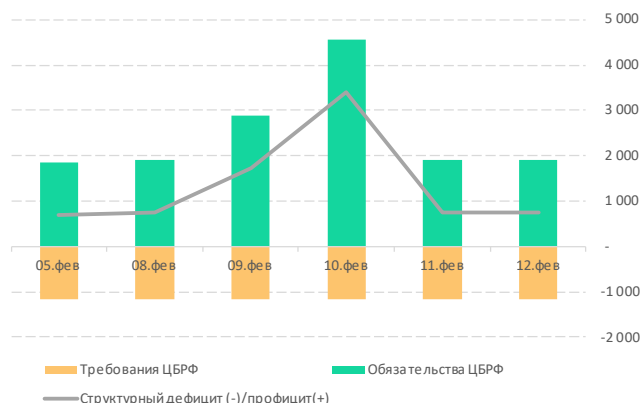
Источник: Bloomberg

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



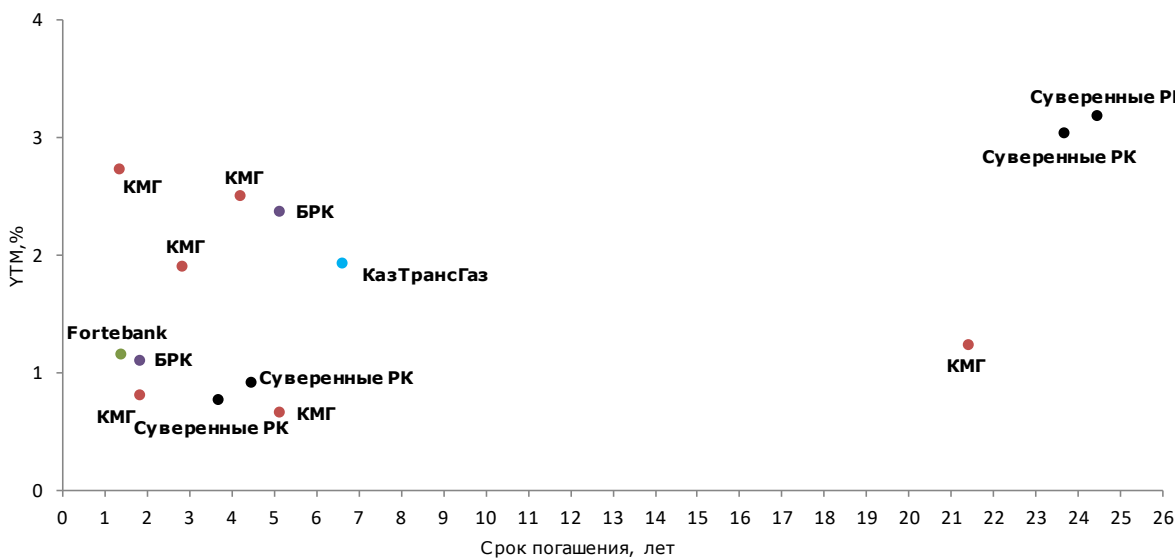
Источник: НБК

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



Источник: ЦБ РФ

Рис 5. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



Текущие доходности еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Доход-ть (ask), %	Изм-ие доход-ти за нед, п.п.	Изм-ие доход-ти с нач года, п.п.
					Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа			
Суверенные												
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.66	110.91	111.45	0.70	0.00	-0.04
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.43	117.99	118.49	0.86	0.00	-0.04
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.68	130.26	131.25	3.02	0.05	0.25
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.44	155.29	156.31	3.17	0.04	0.24
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.74	111.00	111.00	0.89	-0.04	-0.04
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.62	100.30	101.07	0.41	-0.01	0.07
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.73	103.34	103.96	0.10	0.00	-0.03
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.63	103.51	104.48	1.14	0.02	0.12
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	3.01	107.04	108.02	1.99	0.08	0.32
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	8.02	114.17	115.09	3.22	0.02	0.25
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.78	102.69	103.74	3.25	0.02	0.27
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.36	169.35	170.03	2.33	-0.04	0.08
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.77	100.06	100.56	1.80	-0.03	0.07
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.80	110.22	110.77	0.59	0.00	0.00
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.78	99.98	100.55	0.19	-0.01	-0.03
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.68	99.13	99.55	0.65	0.06	0.12
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.72	123.28	124.00	5.84	0.15	-0.10
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.55	113.05	113.65	4.91	0.27	-0.07
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.55	112.19	113.01	4.54	0.26	-0.13
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.55	111.08	111.90	4.10	0.25	-0.15
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	12.08	107.30	108.05	6.29	0.18	0.20
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.62	108.11	108.95	6.28	0.22	0.19
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.95	96.54	97.39	4.74	0.15	-0.13
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	2.04	103.72	104.65	4.46	0.33	0.12
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	9.04	99.11	100.32	6.15	0.22	0.29
Грузия	GG	USD	500	6.9	12.04.2011	12.04.2021	0.15	100.36	100.92	0.80	1.50	1.19
Банки												
Сбер России	LX	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.27	106.79	107.43	1.89	-0.04	-0.13
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.37	116.41	117.17	1.30	0.00	-0.97
Тинькофф Банк	IR	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		105.27	106.44	7.73	0.00	0.00
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.80	103.97	104.98	4.31	0.05	0.19
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.44	105.61	105.96	3.43	0.10	-0.01
Банк Грузии	GG	USD	100	11.1	28.03.2019	бессроч.		106.01	109.35	8.97	0.00	-0.12
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.34	105.37	106.06	3.80	-0.44	-0.45
TBC BANK	GG	USD	125	10.8	03.07.2019	бессроч.		104.51	107.45	9.31	-0.06	-0.27
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.76	102.90	103.74	4.61	-0.07	-0.33
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.82	105.02	105.60	1.00	-0.08	-0.27
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	5.10	116.42	117.77	2.29	-0.01	-0.24
Казахстан темир жолы	NE	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.41	144.06	145.47	3.82	0.05	0.18
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.80	105.56	107.33	0.61	-0.03	-0.16
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.34	103.23	104.34	0.39	-0.03	0.09
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.19	113.86	114.52	1.18	0.01	-0.05
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.18	116.03	116.67	1.88	0.00	-0.05
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.17	107.47	108.14	2.71	0.05	0.15
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.19	122.89	123.58	2.49	0.04	0.01
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.19	128.17	129.02	3.96	0.02	0.28
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.71	137.96	138.83	4.03	0.03	0.26
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.61	113.97	114.67	1.99	0.05	0.15
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.21	102.18	103.01	5.71	-0.02	0.94
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	9.09	128.17	129.33	3.20	0.01	0.02
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	2.07	106.19	106.91	1.36	0.06	0.15
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.40	106.21	108.03	1.91	-0.12	-1.38
Грузинская нефтегазовая корп	GG	USD	250	6.8	26.04.2016	26.04.2021	0.19	100.25	100.95	2.29	0.00	-0.46

© 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
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
v.benberin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
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

Bloomberg

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