

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило пять выпусков облигаций на общую сумму Т102.2 млрд (Т22 млрд недель ранее). Доходность по 2-летним облигациям МЕОКАМ-24 составила 16.70%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 45% (доходность 2.2-летних облигаций МЕОКАМ-36, выпущенных месяцем ранее при объеме размещения в Т52.6 млрд, сложилась на уровне 16.58%). Доходность по 3.5-летним облигациям МЕОКАМ-48 составила 16.47%, а объем удовлетворенных заявок от спроса составил 100% (доходность 3.7-летних облигаций МЕТИКАМ-48, выпущенных в декабре при объеме размещения в Т10.3 млрд, сложилась на уровне 16.20%). Доходность по 5.8-летним облигациям МЕУКАМ-96 составила 15.80%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 69% (доходность 5.9-летних облигаций, выпущенных месяцем ранее при объеме размещения в Т15.1 млрд, сложилась на уровне 15.99%). Доходность по 8-летним облигациям составила TONIA+1.4%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 95%. Доходность по 10.6-летним облигациям МЕУКАМ-144 составила 13.00%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 57%.

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
11 янв	34.0	16.70	2.0	45%	0.12
11 янв	29.6	16.47	3.5	100%	0.27
11 янв	19.5	15.80	5.8	69%	-0.19
11 янв	10.0	TONIA + 1.4	8.0	95%	-
11 янв	9.1	13.00	10.6	57%	-

Источник: KASE

Еврооблигации Министерства финансов РК.

За прошедшую неделю наблюдалось снижение кривой доходности по ГЦБ США и высоконадежным бумагам Еврозоны. Снижение доходности казначейских облигаций было связано с замедлением темпов инфляции в декабре 2022 г. до минимального значения с октября 2021 года в 6.5% г/г в сравнении с 7.1% г/г месяцем ранее. Достигнув многолетних максимумов в июне на уровне 9.1% г/г, потребительская инфляция замедляется уже шестой месяц подряд. На фоне этого происходит снижение доходности еврооблигаций Казахстана как в долларах США, так и в ЕВРО.

Доходность по 2-летним государственным облигациям США за прошлую неделю снизилась на 2 б.п. до 4.23%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–3 года) в долларах США также скорректировалась до 3.2% (3.33% недель ранее). Доходность по 10-летним государственным облигациям США снизилась до 3.50% (3.56% недель ранее). Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) в долларах США снизилась до 5.76% (5.88% недель ранее).

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны снизилась на 4 б.п. до 3.10% (3.14% недель ранее), в то время как средняя доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–3 года) в ЕВРО снизилась на 13 б.п. до 2.59% (2.72% недель ранее). Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО незначительно снизилась и составила 4% (4.08% недель ранее). Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны снизилась на 10 б.п. до 2.94% (3.04% недель ранее). Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны снизилась на 11 б.п. до 2.93% (3.04% недель ранее). Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сложилась на уровне 4.17% (4.25% недель ранее).

Национальный банк РК. На прошлой неделе Комитет по денежно-кредитной политике НБ РК принял решение сохранить базовую ставку

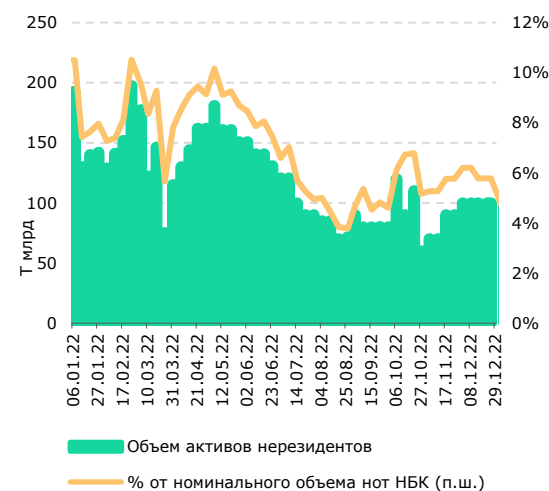
Изменение доходности гособлигаций

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	15.50	-0.210	-0.281
Россия	8.7	9.12	0.040	1.420
Вьетнам	9.0	4.56	-0.008	2.763
Бразилия	10.0	12.42	-0.424	1.046
Турция	7.8	7.76	0.910	-15.310
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	8.1	3.50	-0.073	1.975
Канада	8.9	2.89	-0.202	1.253
Германия	7.6	2.09	-0.067	2.298
Испания	9.0	3.17	-0.086	2.480
Португалия	10.5	3.11	-0.123	2.436
Италия	11.3	4.11	-0.205	2.766
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	12.2	15.66	0.047	12.218
Беларусь	8.1	24.29	0.018	14.737
Турция	8.4	8.96	0.205	1.469
Сербия	10.1	6.62	-0.280	4.305
Румыния	8.1	5.81	-0.566	2.960
Мексика	11.1	5.38	-0.255	1.769
Оман	24.2	7.05	-0.107	0.548
Эквадор	7.5	10.06	-0.875	3.663
Египет	9.4	11.27	-0.563	3.132
Китай	16.9	4.21	-0.081	1.671
Индия	8.0	5.10	2.111	1.609
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	7.3	3.70	-0.130	2.089
Бельгия	7.4	3.80	-0.100	2.089
Италия	6.8	5.34	-0.200	2.657

*рассчитано на основании доходностей последних первичных размещений МФ РК

Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

на уровне 16.75%. Такое решение комитета обусловлено тем, что фактические темпы инфляции в республике соответствовали прогнозным темпам инфляции НБК, а траектория экономического роста складывалась в соответствии с базовым сценарием прогноза банка. При этом темпы месячной инфляции плавно замедлялись в течение нескольких месяцев подряд. В нашей аналитической записке [«Базовая ставка НБК сохранится на уровне 16.75%»](#) мы подробно изложили свои доводы в пользу такого решения Национального банка.

11 января состоялся аукцион по размещению нот НБК со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1 217 млрд с доходностью 16.7389% (доходность аналогичных нот, выпущенных двумя неделями ранее, составила 16.7322%, а объем размещения – Т1 165 млрд).

Размещения корпоративных эмитентов на прошлой неделе не осуществлялось.

Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов России** разместило два выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р36.0 млрд. По 14-летним облигациям доходность составила 10.32% при объеме размещения Р17.4 млрд. Доходность по 10-летним бумагам сложилась на уровне 10.24% при объеме размещения Р18.6 млрд.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
11 янв	18.6	10.24	9.9	358%	0.03
11 янв	17.4	10.32	13.6	360%	1.72

Источник: ЦБ РФ

Министерство финансов Украины разместило три выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 0.5 до 2 лет на общую сумму UAH20.9 млрд. Доходность по большинству выпусков в сравнении с предыдущей неделей практически не изменилась. Стоит отметить, что по 1.5-летним облигациям, с наименьшим объемом размещения, доходность снизилась на 1 б.п. Спрос на все бумаги соответствовал предложению. Доходность по 0.5-годовым бумагам сложилась на уровне 14.0% при объеме размещения UAH332.3 млн, а по 1.5-летним бумагам составила 19.2% при объеме размещения UAH20.5 млрд. По 2-летним облигациям доходность составила 19.5% при объеме размещения UAH26.5 млн.

В декабре 2022 г. потребительская инфляция в Украине составила 26.6% г/г и практически не изменилась с ноября (26.5% г/г) и октября (26.6% г/г) прошлого года. В месячном выражении цены в декабре выросли на 0.7%.

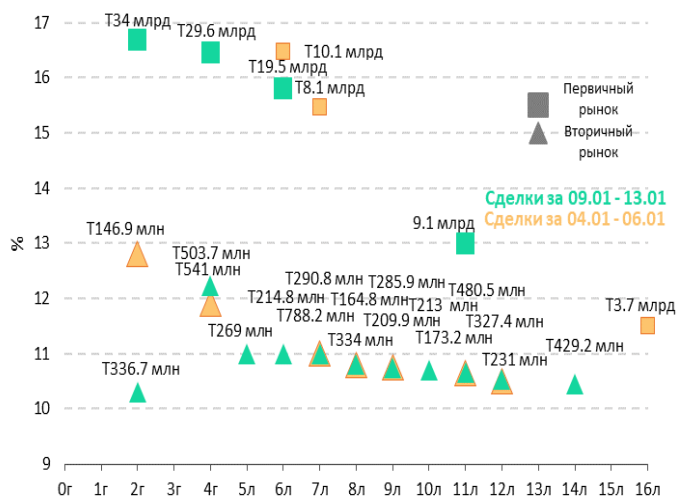
Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
10 янв	332.3	14.00	0.5	0.00
10 янв	20 539.6	19.24	1.5	-0.01
10 янв	26.5	19.50	2.0	0.00

Источник: НБУ

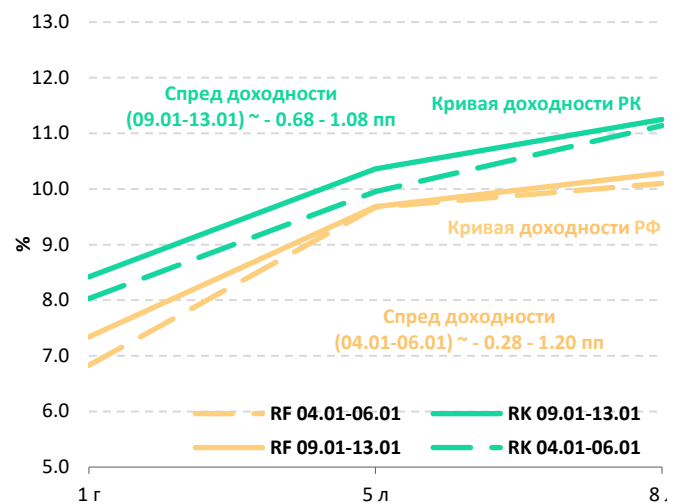
Министерство финансов Турции не осуществляло размещений ГЦБ на прошлой неделе.

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



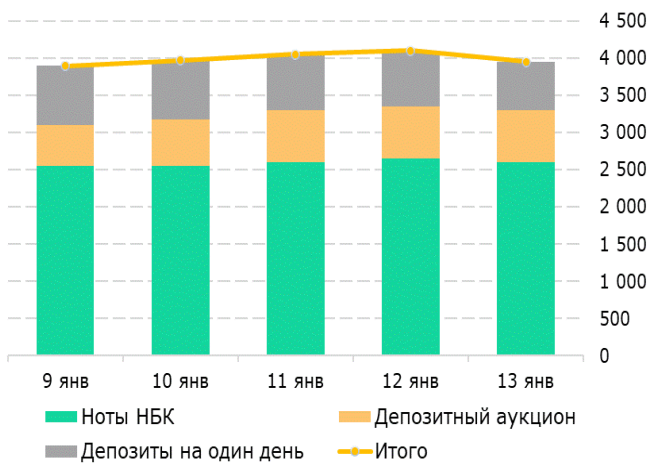
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



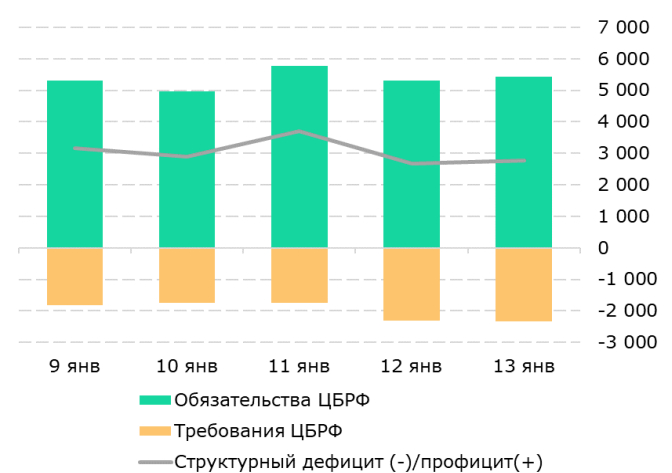
Источник: МОЕХ

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



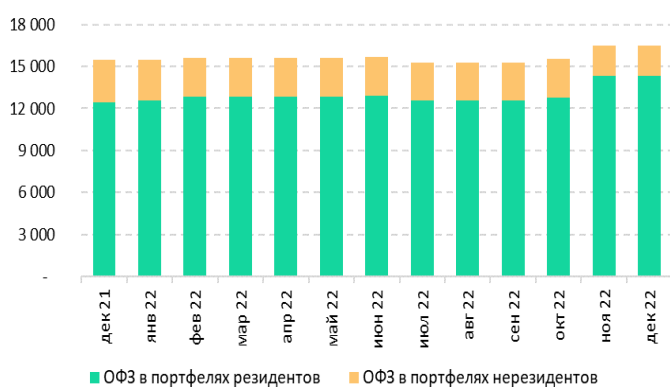
Источник: НБК

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



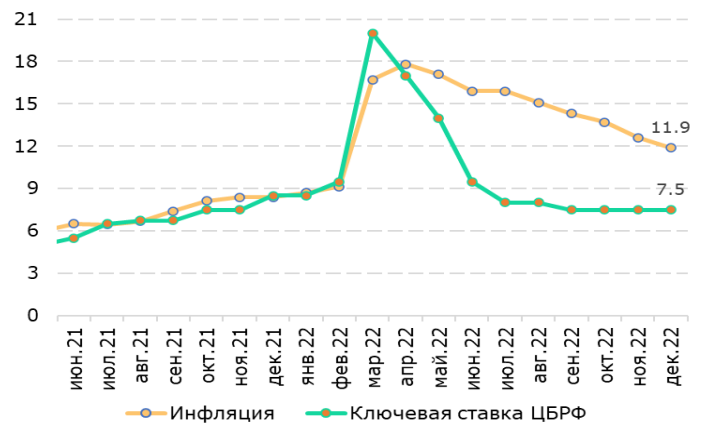
Источник: ЦБ РФ

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



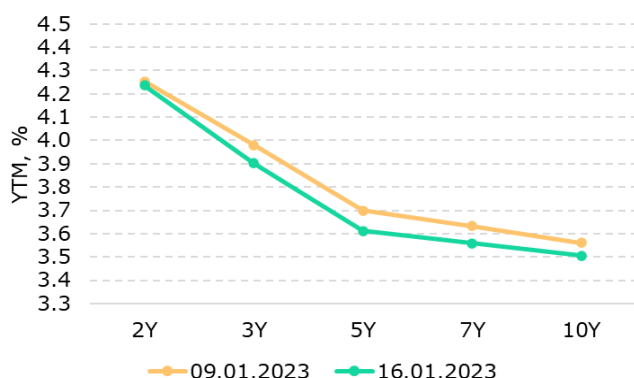
Источник: ЦБ РФ

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



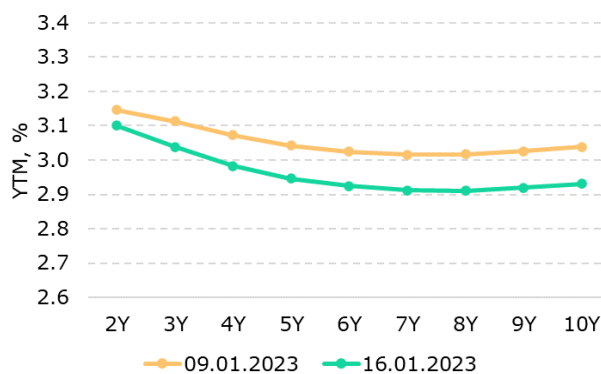
Источник: ЦБ РФ

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



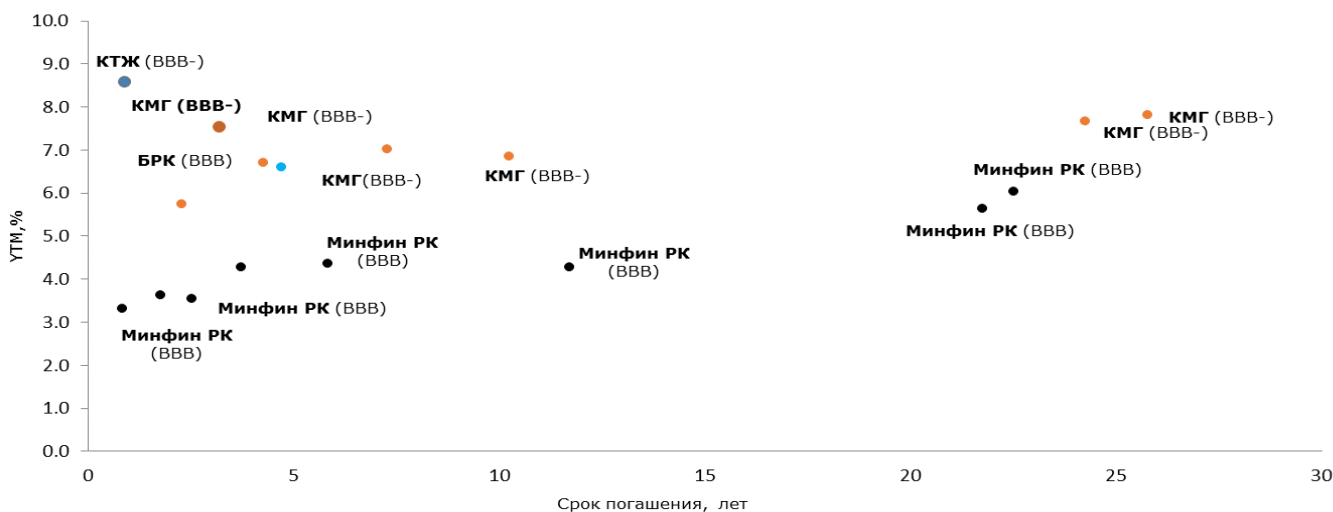
Источник: Bloomberg

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	1.75	100.40	101.21	3.63	3.15	-0.11	2.07
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.51	103.76	104.45	3.55	3.26	-0.11	1.84
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.76	90.43	91.42	5.64	5.56	-0.10	2.14
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.53	105.63	106.65	6.04	5.96	-0.14	2.25
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.82	89.99	91.00	4.36	4.15	-0.04	3.27
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.71	87.64	88.60	4.28	3.98	0.01	3.20
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.81	98.60	99.17	3.31	2.99	-0.14	2.47
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.71	74.76	75.70	4.29	4.17	-0.08	2.71
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	1.10	97.78	98.84	6.90	5.87	0.01	3.36
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	6.10	93.34	94.45	6.72	6.49	-0.21	2.24
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.86	83.30	84.78	6.44	6.17	0.03	2.00
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.44	79.85	86.85	17.11	14.95	-0.78	12.09
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.85	38.70	41.95	12.97	11.94	0.02	10.04
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.88	39.37	41.31	41.54	39.16	0.89	38.24
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.86	79.66	81.29	3.22	2.95	0.00	2.42
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.76	90.29	90.52	4.32	4.23	-0.06	2.98
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2030	7.80	21.43	22.44	42.20	41.05	-0.06	31.99
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2028	5.63	21.35	22.72	46.28	44.54	-0.33	36.29
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2027	4.63	21.22	22.77	52.95	50.68	-0.60	42.41
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2026	3.63	18.70	23.72	68.93	59.42	-1.36	51.38
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2035	12.17	18.54	21.02	34.35	31.67	-0.63	23.38
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2034	11.70	18.46	20.45	35.00	32.79	-0.17	24.50
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	9.04	17.45	19.19	33.42	31.49	0.59	24.68
Банки													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		41.13	44.00	26.87	25.13	0.12	14.53
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.88	93.62	95.93	9.55	8.13	0.02	3.44
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.52	100.37	100.88	5.27	4.29	-0.13	2.49
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.42	97.87	98.80	7.35	6.64	0.05	3.61
Корпоративные													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.78	87.53	88.63	5.72	5.37	-0.22	3.05
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	3.18	95.70	97.92	7.54	6.73	0.25	4.25
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.33	100.20	100.76	5.66	5.39	-0.18	-0.18
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.88	95.62	98.49	8.60	5.03	-0.82	4.67
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	2.27	97.92	98.84	5.74	5.30	-0.69	3.36
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	4.26	92.85	93.79	6.71	6.44	-0.79	3.91
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	10.25	75.64	76.73	6.85	6.67	-0.74	3.62
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	7.27	90.70	91.73	7.03	6.84	-0.74	3.80
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	24.27	79.06	80.07	7.66	7.55	-0.61	3.27
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.79	84.19	85.19	7.81	7.71	-0.69	3.35
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.70	91.16	92.25	6.60	6.31	-0.49	3.69
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	7.17	103.42	104.55	6.35	6.15	0.02	2.29
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	0.15	99.49	99.90	8.03	5.34	-0.34	3.88

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