

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Минфин РК разместил два выпуска облигаций на общую сумму Т20 млрд (Т9 млрд на предыдущей неделе). Доходность 7-летних бумаг МФ не изменилась, однако по сравнению с доходностью 6-летних ГЦБ, выпущенных неделей ранее она увеличилась на 20 б. п. Такое поведение ставок говорит о недостаточной эффективности рынка. Участники торгов скорее учитывают динамику ставок конкретных выпусков, а не ближайшие события по похожим эмиссиям. С другой стороны, большой размер размещения в сумме Т16 млрд может подразумевать наличие определенной премии за объем.

В последнее время МФ РК не размещало 14-летние ГЦБ, однако их доходность сформировалась на уровне, близком к доходности 13-летних госбумаг, размещенных в апреле (10.58%).

В апреле объем ГЦБ МФ в обращении впервые с декабря 2020 года продемонстрировал сокращение, составившее Т75 млрд. Погашение по среднесрочным МЕОКАМ и инфляционным МЕУЖКАМ происходило быстрее, чем по новым размещениям долгосрочных МЕУКАМ.

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
12 май	16.2	10.40	6.9	100%	0.00
14 май	3.5	10.62	13.8	23%	0.00

**Ноты Национального банка.** Нацбанк провел один аукцион по размещению 28-дневных нот на сумму **Т550 млрд** с доходностью 9%. В период с 30 апреля по 6 мая иностранные инвесторы немного увеличили объем инвестиций в ноты с **Т449 млрд до Т456 млрд**, а доля владения выросла с 13% до 14.6% за счет сокращения нот в обращении. Стоит учесть, что изменение объемов отдельных инструментов изъятия вовсе не означает уменьшение профицита ликвидности банковской системы в целом. Например, сокращение нот в обращении на сумму Т300-400 млрд сопровождается таким же ростом объемов депозитов Нацбанка.

## Региональный рынок

**МФ РФ** провел два аукциона по размещению ОФЗ-ПД на сумму **Р42 млрд.** со сроками 10 и 14 лет. Ставки выросли на 6-7 б.п. против аналогичных размещений в конце апреля. В течение апреля МФ РФ увеличил внутренний долг на сумму Р387 млрд. практически только за счет продаж ОФЗ ПД. Облигации с плавающей ставкой ОФЗ ПК достигли максимального объема в обращении в Р4.7 трлн в конце прошлого года. В текущем году МФ РФ не размещало ОФЗ-ПК, однако при этом их доля остается значительной, составляя около 30% от общего объема ОФЗ в обращении.

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
12 май	23.0	7.19	10.0	120%	0.07
12 май	19.0	7.27	14.0	150%	0.06

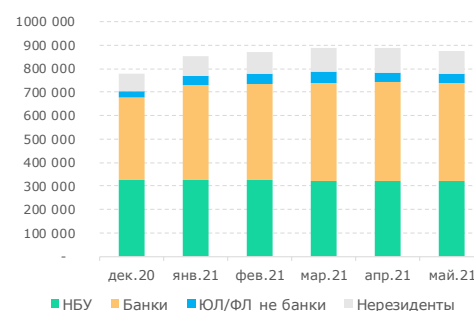
**МФ Украины** разместил три выпуска ОВГЗ сроком от 6 месяцев до 3 лет на общую сумму 1.4 трлн гривен. Ставки облигаций сохранились на прежнем уровне при сравнительно небольших объемах размещения. Размер внутреннего государственного долга Украины достиг максимального значения в марте текущего года и составил 887 млрд гривен. В последствии наблюдалось его незначительное снижение. Доля владения ОВГЗ нерезидентами остается стабильной в районе 10-11%. Доля НБУ в структуре государственного долга сохраняется на высоком уровне (37%), однако ее размер постепенно сократится при условии роста участия рыночных игроков.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

## Изменение доходности 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.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.0	10.40	0.050	0.660
Россия	8.9	7.04	0.140	1.150
Вьетнам	9.5	2.33	-0.007	0.210
Бразилия	9.6	9.39	0.202	2.525
Турция	9.5	17.43	0.170	4.930
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	9.3	1.58	0.040	0.679
Канада	9.0	1.48	0.055	0.783
Германия	9.3	-0.18	0.084	0.397
Испания	9.5	0.51	0.094	0.473
Португалия	9.4	0.46	0.083	0.440
Италия	9.9	1.02	0.108	0.485
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	13.9	3.42	0.043	0.646
Белоруссия	8.8	6.95	0.165	1.142
Турция	7.4	6.04	0.095	1.035
Сербия	9.6	2.95	0.050	0.771
Румыния	9.8	2.74	0.040	0.583
Мексика	8.9	2.87	0.013	0.640
Оман	8.2	4.94	0.065	-0.471
Эквадор	9.2	6.38	0.204	-1.361
Египет	11.0	6.66	0.056	0.740
Китай	9.4	1.75	0.033	0.567
Индия	8.7	3.29	0.048	0.686
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	9.0	1.71	0.150	0.698
Бельгия	9.0	1.74	0.064	0.639
Италия	8.4	2.56	0.035	0.418

## Структура владения ОВГЗ Украины



Дата	Объем, млн. гр.	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
11 май	480	9.00	0.5	130%	0
11 май	496	11.20	1.0	100%	0
11 май	451	12.30	3.0	100%	0.02

**МФ Турции** не проводил размещений госдолга. На вторичном рынке ставки ГЦБ свыше одного года незначительно выросли в пределах 10-20 б.п., однако, впервые после повышения ключевой ставки с 17% до 19% от 19 марта текущего года, произошло значительное падение однодневной TLREF с 19% до 18%. ЦБ РТ таргетирует ключевую ставку на уровне 19% через операции РЕПО, однако нижняя граница ставки может достигать 17.5% по депозитам изъятия ликвидности. На текущий момент это позитивный признак улучшения ситуации на денежном рынке Турции.

Доходность ГЦБ Турции

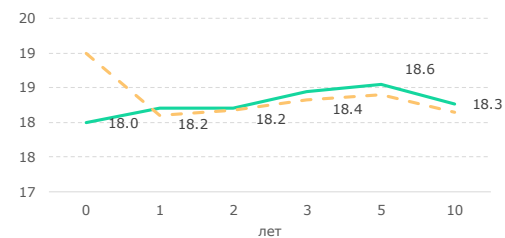
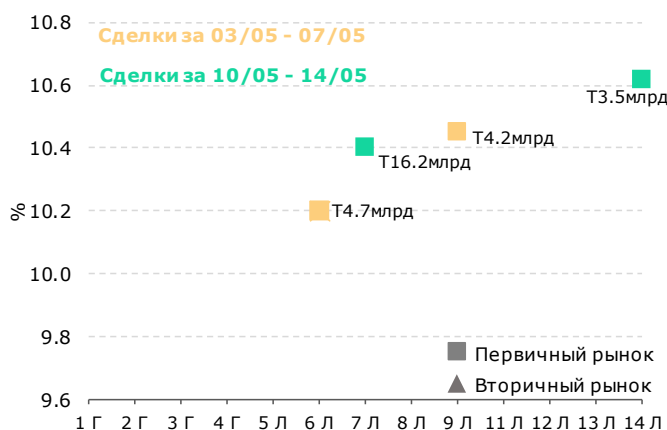
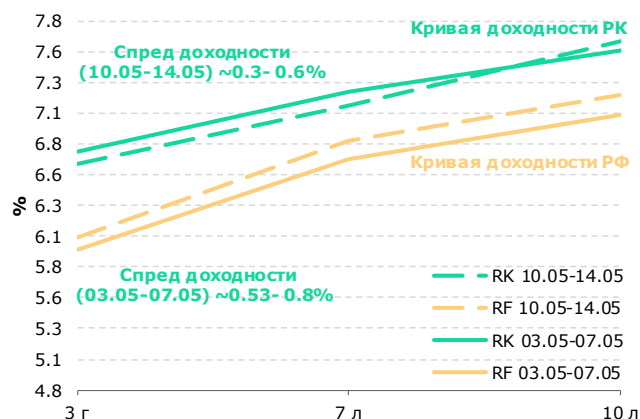


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



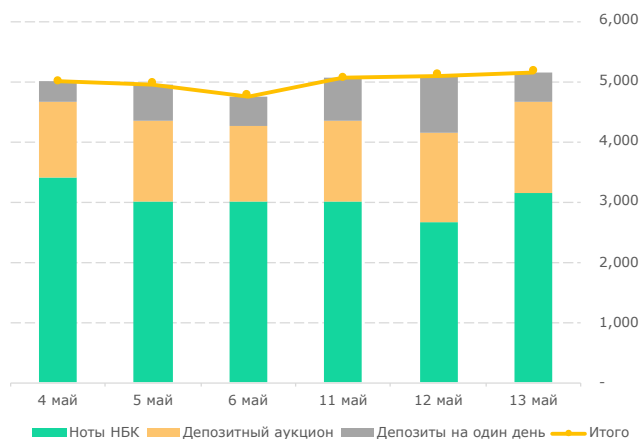
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



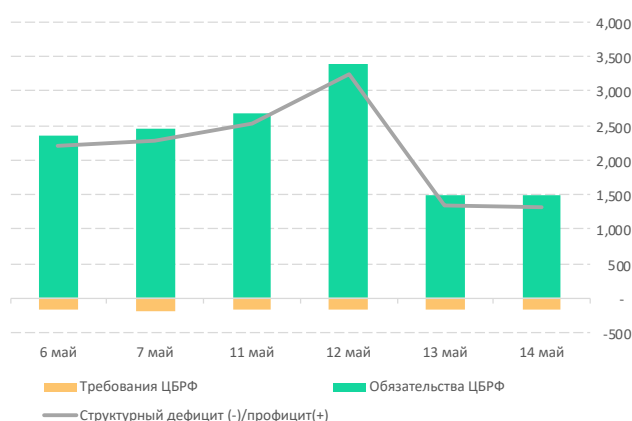
Источник: Bloomberg

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



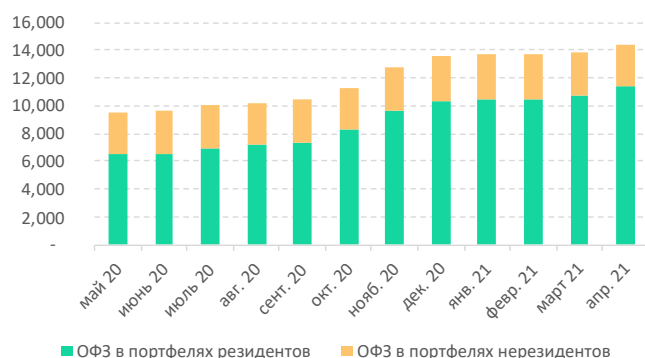
Источник: НБК

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



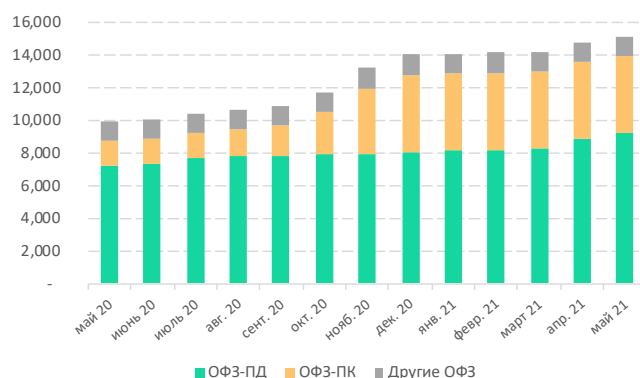
Источник: ЦБ РФ

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



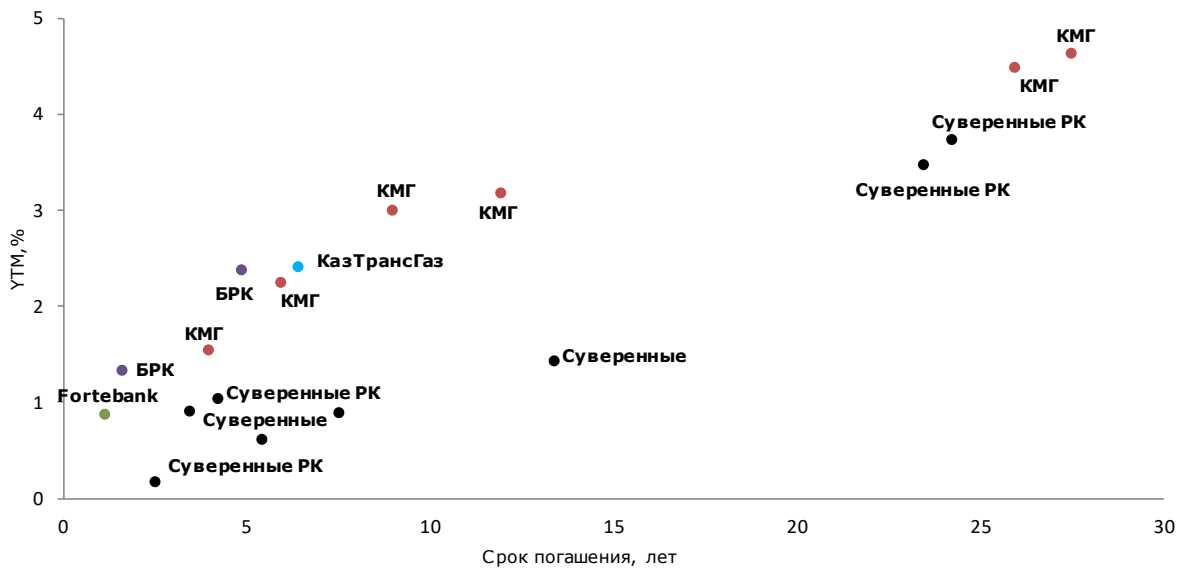
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Виды ОФЗ (млрд. руб.)



Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



Источник: Bloomberg

## Текущая доходность еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		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	3.42	109.70	110.12	0.85	0.01	0.12
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.18	116.37	116.92	0.98	0.03	0.08
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.43	121.87	123.01	3.44	0.05	0.67
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.20	143.35	144.28	3.71	0.07	0.78
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.49	111.00	111.00	0.85	-0.09	-0.09
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.38	99.50	100.31	0.54	0.03	0.21
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.48	103.16	103.66	0.07	0.01	-0.05
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.38	100.30	101.33	1.39	0.04	0.37
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.77	106.46	107.38	1.99	0.10	0.31
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.77	111.33	112.25	3.55	0.11	0.58
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.53	99.16	100.22	3.67	0.14	0.69
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.11	166.38	167.12	2.41	0.02	0.16
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.52	98.20	98.79	1.97	0.04	0.24
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.56	109.08	109.68	0.71	0.00	0.12
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.53	98.06	98.82	0.38	0.03	0.16
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.44	98.19	98.59	0.88	0.05	0.35
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.47	116.86	117.53	6.72	-0.02	0.79
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.30	108.77	109.42	5.66	-0.05	0.69
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.30	108.41	109.15	5.33	0.01	0.65
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.30	107.91	108.65	4.87	0.02	0.61
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	11.84	101.96	102.63	6.92	0.03	0.83
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.37	103.02	103.95	6.87	-0.02	0.77
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.71	91.80	92.66	5.45	0.11	0.59
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.79	102.11	102.89	5.15	0.14	0.81
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.79	93.37	95.10	6.95	0.17	1.09
<b>Банки</b>												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.02	105.43	106.16	2.11	0.07	0.10
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.12	114.07	115.02	0.50	1.99	-1.78
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.65	105.98	8.02	0.00	0.03
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.55	103.88	105.11	4.18	0.17	0.06
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.19	105.82	106.54	2.89	0.14	-0.55
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.10	107.18	108.53	2.84	-1.40	-1.41
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.52	103.74	104.68	4.35	0.07	-0.60
<b>Корпоративные</b>												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.57	103.99	104.61	1.14	0.02	-0.14
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	4.85	115.78	117.14	2.25	0.03	-0.28
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.16	134.15	135.44	4.37	0.00	0.73
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.56	106.63	107.15	0.42	0.01	-0.34
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.10	103.28	103.84	0.11	0.00	-0.20
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	3.94	111.87	112.54	1.46	0.06	0.23
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	5.93	113.42	114.15	2.19	0.04	0.27
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	11.92	102.72	103.44	3.15	0.08	0.59
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	8.95	118.14	118.89	2.95	0.07	0.48
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	25.94	118.82	119.81	4.45	0.08	0.77
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.46	126.37	127.47	4.60	0.09	0.83
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.37	111.17	111.87	2.35	0.02	0.51
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	2.96	97.02	98.16	7.45	0.18	2.69
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	8.84	123.96	125.27	3.59	0.03	0.40
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.82	105.75	106.61	1.07	0.00	-0.14
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.15	105.38	106.31	2.15	0.11	-1.14

