

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Минфин РК привлёк на рынке Т23.2 млрд, разместив 6.1-летние облигации по ставке **10.1%**. Доходность по поданным заявкам находилась в диапазоне 9.97-11.0%, фактическая доходность по удовлетворенным заявкам составила **9.97-10.2%**. Этому способствовал большой спрос на бумаги Минфина, превысивший предложение почти в два раза. Снижение доходности уже становится тенденцией и отражает позитивные настроения на рынке. Напомним, в середине 2020 г. ставки размещения тенговых облигаций Минфина находились на уровне 11%, постепенно сократившись до 10% в январе этого года. Последний раз Минфин размещал облигации со схожим сроком обращения (6.3 года) в середине ноября 2020 г. по ставке 10.48%.

На вторичном рынке облигаций Минфина РК наблюдалось существенное повышение активности – крупные сделки осуществлялись с 4-х-11-ти летними облигациями Минфина с доходностью 9.9-9.95%. Отметим, что на первичном рынке по 6-летним облигациям Минфина была зафиксирована доходность в 10.1%, в то время как на вторичном рынке по 6-летним облигациям осуществлялись сделки с меньшей доходностью – 9.94%. Суммарный объем крупных сделок с облигациями Минфина РК на вторичном рынке достиг Т23 млрд.

В январе 2021 года Минфин планирует привлечь на внутреннем рынке Т110 млрд. Из запланированного объема размещения в январе к середине месяца привлечено Т38 млрд.

**Ноты Национального банка.** На прошлой неделе суммарный объем размещения нот Нацбанка составил Т880 млрд. 11 января Нацбанк разместил 28-дн. ноты объемом в **Т418 млрд** с доходностью 9.1% и 13 января 91-дн. ноты объемом в **Т462 млрд** с доходностью 9.48%. При этом Нацбанк погасил на прошлой неделе ноты на сумму Т654 млрд.

Размещение 91-дн. нот по объему было **рекордным**, как минимум с 2018 г., а 28-дн. нот – с середины 2019 г. Увеличение объемов эмиссии нот Нацбанка происходит на фоне наблюдающегося избытка ликвидности на рынке – ставки овернайт продолжают снижаться в текущем году и консолидируются у отметки в 8.2% (8.7% в среднем в сен-дек 2020 г.). Кроме того, повысилась доля владения иностранцами нот Нацбанка до 12.5%, против 4-7% осенью 2020 г.

25 января состоится плановое заседание Национального банка Республики Казахстан, на котором будет принято решение по базовой ставке. Мы полагаем, что на предстоящем заседании финансовый регулятор сохранит базовую ставку без изменения на уровне 9%, +/- 1.0 пп. учитывая ускорившиеся темпы инфляции в конце 2020 г. с 7.3% г/г до 7.5% г/г. Однако вероятность понижения базовой ставки в течение следующих нескольких месяцев текущего года повышается мы не исключаем, что риторика регулятора постепенно начнет приобретать более мягкий характер, свидетельствуя о движении Нацбанка в сторону дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

**Инструменты корпоративных эмитентов.** В пятницу состоялись специализированные торги по размещению 4.9-летних облигаций АО "Казахстанский фонд устойчивости" на сумму 9.2 млрд тенге с доходностью к погашению 10.7%. При объявленном объеме размещения 8 млрд тенге общий объем заявок на покупку данных облигаций составил 12 млрд тенге. 73% размещения было выкуплено БВУ РК. Отмечаем, что в конце декабря 2020 г. АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило облигации с аналогичным сроком обращения (5.0 лет, 9.5 млрд.) с доходностью 10.94%.

## Доходности государственных облигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Доходность (ask), %	Изменение доходности за нед, п.п.	Изменение доходности с начала года, п.п.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.3	10.02	0.000	0.422
Россия	9.2	6.04	0.180	0.150
Вьетнам	9.8	2.13	-0.023	0.005
Бразилия	10.0	7.42	-0.027	0.552
Турция	2.1	13.66	0.020	-0.020
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	9.6	1.09	-0.006	0.187
Канада	9.4	0.85	0.040	0.150
Германия	9.6	-0.58	-0.027	-0.006
Испания	9.8	0.06	0.020	0.018
Португалия	9.8	0.00	0.032	-0.020
Италия	10.2	0.64	0.113	0.101
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	14.2	2.91	-0.015	0.132
Белорусия	9.1	5.88	0.050	0.071
Турция	7.8	5.24	0.113	0.236
Сербия	9.9	2.31	0.101	0.132
Румыния	10.1	2.30	0.036	0.146
Мексика	9.3	2.47	0.127	0.246
Оман	8.6	5.60	0.315	0.183
Эквадор	9.5	8.57	0.084	0.823
Египет	11.4	6.13	0.216	0.208
Китай	9.8	1.36	-0.004	0.177
Индия	9.0	2.60	0.046	0.286
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	9.4	1.18	0.002	0.169
Бельгия	9.4	1.25	-0.008	0.151
Италия	8.8	2.26	-0.005	0.112

На прошедшей неделе на вторичном рынке в сегменте корпоративных эмитентов наблюдалась повышенная активность по облигациям АО «КФУ». Доходности варьировали от 10.45% по 1.7-летним облигациям до 11.4% по 11.6-летним.

## Региональный рынок

**Минфин РФ** 13 января разместил **ОФЗ-ИН (с индексированным номиналом)** на сумму 21млрд руб. с датой погашения 17 июля 2030 г. и доходностью 2.41% годовых. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ИН со сходным сроком погашения составила 2.27% годовых. Также были размещены **ОФЗ-ПД (с постоянным доходом)** на сумму 10.15млрд руб. с датой погашения 17 мая 2028 г. с доходностью 5.91% годовых. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ПД со сходным сроком погашения составила 6.04% годовых.

В среду **Московский кредитный банк** (Fitch: BB, Moody's: Ba3) разместил 5-летние евробонды на 600 млн евро с доходностью 3.1% годовых. Первоначальный ориентир доходности составлял около 3.5% годовых.

Совет директоров **АО «Газпром»** согласовал размещение в 2021 г. еврооблигаций на сумму до 6млрд евро (533.2млрд руб). Ранее компания сообщала, что ее программа заимствований на 2021г. составляет 511.6млрд руб.

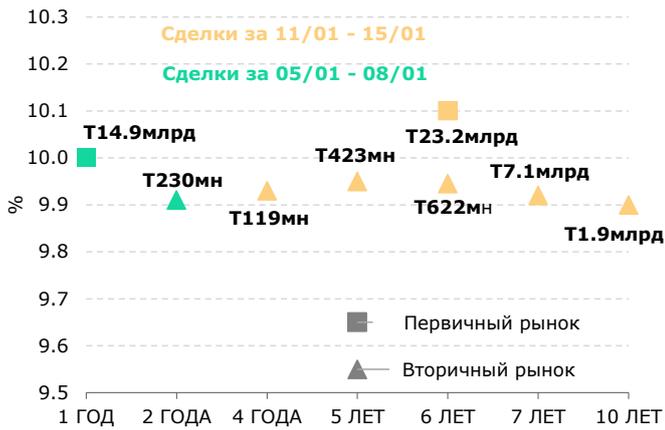
Во вторник состоялся аукцион по размещению дисконтных краткосрочных облигаций **Минфина Азербайджана** на сумму 30млн манатов (\$17.7млн). Срок погашения – 11 января 2022 г. Средневзвешенная доходность составила 5.94%. По предыдущему выпуску со сходными параметрами, осуществленному в середине октября 2020 г., доходность составила 7.3%.

В пятницу состоялся аукцион по размещению краткосрочных **нот ЦБ Азербайджана** на сумму 100млн манатов (\$58.8млн) со сроком обращения 168 дней. Средневзвешенная доходность составила 5.75%. По предыдущему выпуску со сходными параметрами, осуществленному во второй декаде декабря 2020 г., доходность составила 5.76%.

В 2021 г. Минфин Азербайджана планирует выпуск облигаций на общую сумму 1.7 млрд манатов (\$1млрд).

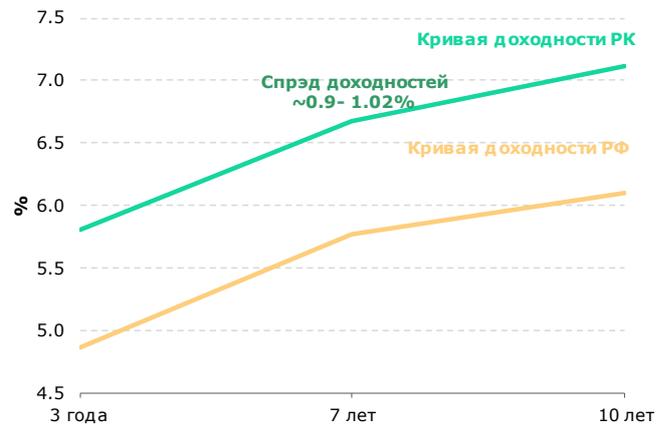
Госнефтекомпания **SOCAR** сообщила о планах выпуска облигаций на сумму \$100млн с купонной ставкой 4.5% годовых и сроком обращения 5 лет. На данный момент у SOCAR имеется 2 выпуска еврооблигаций: 1) \$750 млн, с погашением в 2030 г., текущая доходность 3.25%; 2) \$1 млрд. с погашением в 2023 г., текущая доходность 1.35%.

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



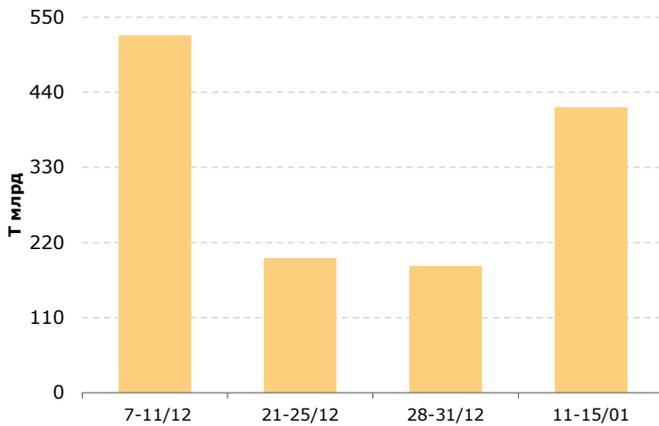
Источник: KASE \* маркеры отражают зафиксированные сделки, штрих линия - интерполяция

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



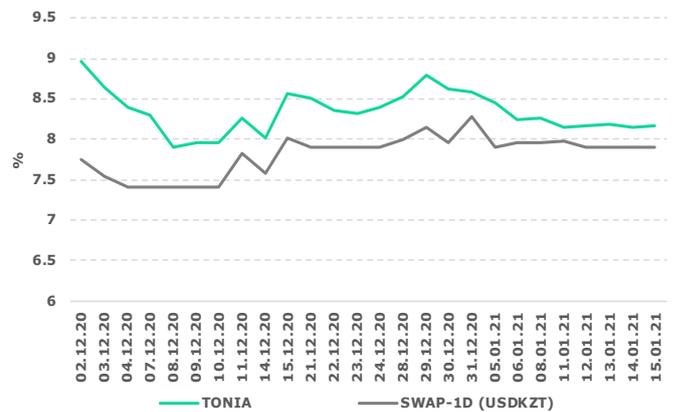
Источник: Bloomberg

Рис 3. Размещение 28-д нот НБК (дек20г.-январь21г.)



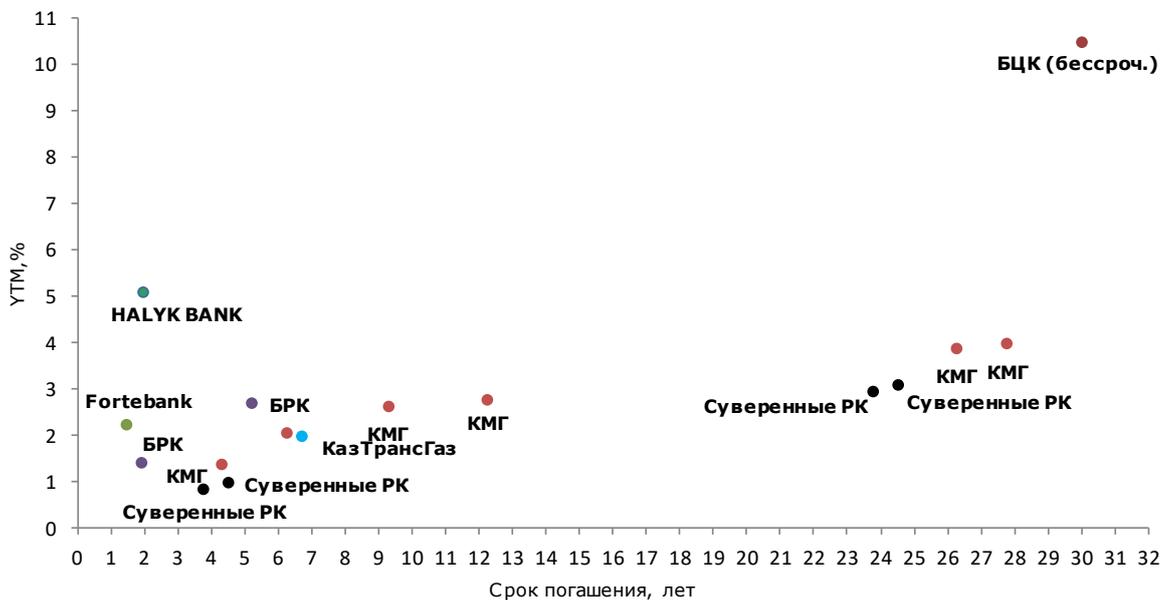
Источник: НБК

Рис 4. Индикаторы денежного рынка РК



Источник: KASE

Рис 5. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



## Текущие доходности еврооблигаций

Эмитент	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			
<b>Суверенные</b>											
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.74	110.94	111.56	0.73	-0.02	0.00
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.51	118.04	118.62	0.90	-0.02	-0.01
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.75	132.55	133.65	2.90	0.00	0.12
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.52	158.17	159.22	3.05	0.01	0.12
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.81	111.00	111.00	0.94	-0.03	-0.03
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.70	100.35	101.15	0.40	0.04	0.05
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.81	103.10	103.84	0.18	0.03	0.07
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.71	104.39	105.51	1.07	0.02	0.04
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	3.09	108.11	109.12	1.70	0.02	0.03
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	8.10	116.02	117.01	2.99	0.04	0.01
REPUBLIC OF UZBEKISTAN	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.86	104.94	105.93	3.00	-0.02	-0.02
RUSSIAN FEDERATION	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.44	170.25	171.00	2.30	-0.04	0.04
RUSSIAN FEDERATION	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.85	100.72	101.15	1.74	0.02	0.01
RUSSIAN FEDERATION	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.88	110.34	111.01	0.58	-0.01	0.00
CHINA GOVERNMENT BOND	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.86	99.92	100.56	0.19	-0.01	-0.02
CHINA GOVERNMENT BOND	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.76	99.35	99.72	0.61	-0.01	0.09
UKRAINE GOVERNMENT	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.79	121.46	122.18	6.12	0.22	0.18
UKRAINE GOVERNMENT	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.62	111.88	112.58	5.14	0.15	0.15
UKRAINE GOVERNMENT	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.62	111.23	112.14	4.79	0.14	0.12
UKRAINE GOVERNMENT	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.62	110.11	111.01	4.42	0.23	0.18
UKRAINE GOVERNMENT	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	12.16	106.73	107.48	6.36	0.26	0.27
UKRAINE GOVERNMENT	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.69	107.50	108.33	6.35	0.27	0.28
UKRAINE GOVERNMENT	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	9.03	94.33	95.32	5.03	0.19	0.17
REPUBLIC OF BELARUS	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	2.11	103.74	104.39	4.66	0.25	0.32
REPUBLIC OF BELARUS	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	9.12	101.15	102.32	5.87	0.00	0.01
REPUBLIC OF GEORGIA	USD	500	6.9	12.04.2011	12.04.2021	0.23	100.93	101.62	-0.22	0.59	0.59
<b>Банки</b>											
JSC HALYK BANK	USD	248	5.5	21.12.2012	21.12.2022	1.92	100.24	101.30	4.78	-0.07	-0.13
SBERBANK (RUSSIA)	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	0.41	106.98	107.61	1.91	-0.05	-0.12
FORTEBANK JSC	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.45	114.99	117.00	2.00	0.55	0.15
TINKOFF	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		105.41	106.71	7.68	0.03	0.07
UZPROMSTROYBANK	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.87	104.35	105.39	4.22	0.01	-0.02
BANK CENTERCREDIT	USD	81	6.3	03.03.2006	бессроч.		58.65	60.65	10.29	0.51	1.02
BANK OF GEORGIA JSC	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.52	105.02	105.63	3.64	0.02	0.12
BANK OF GEORGIA JSC	USD	100	11.1	28.03.2019	бессроч.		104.97	108.83	8.94	-0.03	-0.10
TBC BANK JSC	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.42	104.29	104.94	4.18	-0.05	-0.14
TBC BANK JSC	USD	125	10.8	03.07.2019	бессроч.		102.63	105.29	9.46	0.01	-0.23
<b>Корпоративные</b>											
DEVELOPMENT BANK OF KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.89	104.75	105.39	1.23	-0.04	-0.06
DEVELOPMENT BANK OF KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	5.18	115.19	116.69	2.54	-0.11	-0.12
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.49	146.73	148.15	3.69	0.00	0.05
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.88	104.24	106.95	0.80	-0.13	-0.15
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.42	103.00	104.62	0.37	-0.20	-0.19
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.27	113.53	114.34	1.28	0.00	0.05
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.25	115.43	116.16	1.99	0.00	0.06
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.24	107.42	108.12	2.72	0.03	0.15
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.27	122.15	122.91	2.58	0.00	0.10
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.27	130.33	131.35	3.84	0.04	0.17
KAZMUNAYGAS NATIONAL CO	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.78	140.18	141.09	3.93	0.05	0.16
KAZTRANSYGAS JSC	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.69	114.57	115.37	1.91	0.05	0.05

© 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](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[a.almaganbetov@halykfinance.kz](mailto: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](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

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