

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК** На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило пять выпусков облигаций на общую сумму Т258.6 млрд (Т136.7 млрд неделей ранее).

Доходность по 9-летним облигациям МЕУКАМ-108 (MUM108\_0014) составила 14%, а объем удовлетворенных заявок сложился на уровне Т33 млрд или 99% от спроса.

Доходность по 6.7-летним облигациям МЕУКАМ-96 (MUM096\_0013) составила 14.00%, а объем удовлетворенных заявок – Т72.5 млрд или порядка 69% от спроса (доходность облигаций MUM096\_0013 на торгах двумя неделями ранее при объеме размещения в Т46.2 млрд сложилась на уровне 13.99%).

Доходность по 4.9-летним облигациям МЕУКАМ-84 (MUM084\_0018) составила 13.99%, а объем удовлетворенных заявок составил Т43.6 млрд или порядка 52% от спроса (доходность облигаций MUM084\_0018 на торгах в апреле при объеме размещения в Т58.2 млрд сложилась на уровне 13.82%).

Доходность по 3.3-летним облигациям МЕОКАМ-48 (MOM048\_0054) сложилась на уровне 13.83%, а объем удовлетворенных заявок составил Т48.8 млрд или порядка 45% от спроса (доходность облигаций MOM048\_0054 на торгах в апреле при объеме размещения в Т37.9 млрд сложилась на уровне 13.85%).

Доходность по 0.9-летним облигациям МЕККАМ-12 (MKM012\_0155) составила 14.62%, а объем удовлетворенных заявок – Т60.8 млрд или порядка 54% от спроса (доходность облигаций MKM012\_0155 на торгах в апреле при объеме размещения в Т35.9 млрд сложилась на уровне 14.8%).

**По итогам прошлой недели Минфин РК предложил рынку 5 выпусков облигаций со сроками обращения от 1 до 9 лет. Наибольшим спросом пользовались долгосрочные облигации, по которым доходность выросла. При этом доходность по коротким облигациям Минфина РК сократилась.**

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
17 май	33.0	14.00	9.0	99%	-
17 май	72.5	14.00	6.7	69%	0.01
17 май	43.6	13.99	4.9	52%	0.14
17 май	48.8	13.83	3.3	45%	0.01
17 май	60.8	14.62	0.9	54%	-0.18

Источник: KASE

## Еврооблигации Министерства финансов РК

Участники рынка пересмотрели ожидания по снижению ставки ФРС США. Неделю назад, согласно фьючерсам на ставку ФРС, первое снижение ставки ожидалось уже на сентябрьском заседании. Однако, текущие ожидания закладывают первое снижение ставки не ранее ноября.

**Сохранение темпов базовой инфляции в США на уровне около 0.4% м/м свидетельствует о том, что годовой показатель базовой инфляции будет сохраняться выше 2% (целевой показатель ФРС) еще несколько кварталов. Это будет сдерживать ФРС от перехода к смягчению денежно-кредитной политики, что, в свою очередь, поддержит уровень доходности по ГЦБ США и не приведет к ее быстрой коррекции.**

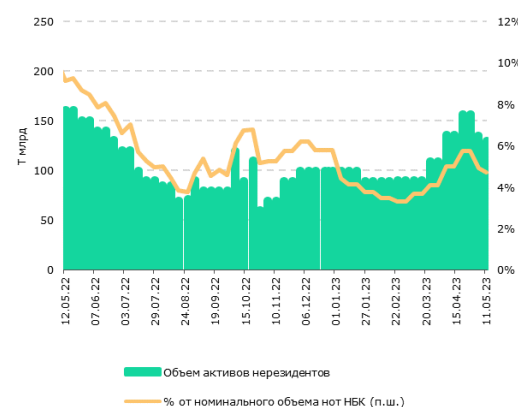
Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю увеличилась на 28 бп до 4.27%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей также возросла на 2 бп до 3.43%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась на 20 бп до 3.68%. Средняя доходность

## 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.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан	10.0	13.00	0.000	-2.782
Россия	8.3	9.40	-0.010	1.700
Вьетнам	8.6	2.95	0.003	1.150
Бразилия	9.6	11.85	0.076	0.477
Турция	7.5	6.83	-9.320	-16.240
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	7.7	3.63	0.245	2.101
Канада	8.5	3.13	0.261	1.491
Германия	7.2	2.33	0.165	2.545
Испания	8.7	3.45	0.109	2.754
Португалия	10.2	3.30	0.108	2.628
Италия	10.9	4.28	0.067	2.935
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	11.9	15.32	-0.167	11.875
Беларусь	7.8	20.84	0.447	11.293
Турция	8.1	9.98	1.961	2.491
Сербия	9.8	6.55	0.189	4.237
Румыния	7.7	5.65	0.231	2.808
Мексика	10.7	5.42	0.155	1.811
Оман	23.8	7.16	0.161	0.661
Эквадор	7.2	17.42	1.301	11.024
Египет	9.0	16.78	-1.197	8.634
Китай	16.5	4.41	0.173	1.872
Индия	7.7	5.22	2.232	1.730
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	7.0	3.84	0.243	2.237
Бельгия	7.0	3.92	0.244	2.214
Италия	6.4	5.05	0.000	2.388

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

по долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) увеличилась на 6 бп и составила 5.79%.

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась до 3.59% (3.42% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–год) в ЕВРО возросла на 29 бп до 3.35%. Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО увеличилась на 3 бп до 4.28%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 13 бп до 3.25%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 16 бп и сложилась на уровне 3.36%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО возросла на 6 бп и составила 4.66%.

**Национальный банк РК** 15 мая провел аукцион по размещению краткосрочных нот со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1.6 трлн с доходностью 16.7429%. 28 апреля состоялся аукцион по размещению нот с 28-дневным сроком обращения на общую сумму Т1.2 трлн с доходностью 16.7416%. С начала 2023 г. НБК разместил 10 выпусков краткосрочных нот со сроком обращения от 26 до 30 дней. Доходность по этому инструменту регулятора сохранялась примерно на одном уровне и варьировалась от 16.7287% до 16.7429%.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина Казахстана и Нацбанка Казахстана на рынке ГЦБ составило плюс Т15.4 млрд, при этом сальдо нетто-заимствования Нацбанка сложилось по итогам недели в размере плюс Т77.4 млрд.

## Размещения корпоративных эмитентов

**АО «Home Credit Bank»** привлекло на KASE Т5.0 млрд, разместив облигации HCBNb8 с доходностью к погашению 18.00% годовых и со сроком до погашения 2 года.

**АО «Казахстанский фонд устойчивости»** провело два размещения на KASE. Первое размещение составило Т5.2 млрд. Компания дополнительно разместила облигации (KFUSb54) с плавающим купоном и оставшимся сроком до погашения 1095 дней (3.0 лет). При текущих значениях индикатора TONIA и фиксированной марже средневзвешенная доходность к погашению для покупателя составила 18.20% годовых. Вышеуказанная облигация имеют плавающую купонную ставку (фиксированная маржа + переменное значения индикатора TONIA). Второе размещение составило Т4.9 млрд. Компания разместила облигации KFUSb43с фиксированной доходностью к погашению 15.68 % годовых и со сроком до погашения 1 год.

**ТОО «Микрофинансовая организация «КМФ»** привлекло на KASE Т10.0 млрд, разместив облигации MFKMb2 под 20.0% годовых и со сроком до погашения 1 год.

## Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов РФ** разместило три выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р81.3 млрд. Доходность по 10.1-летним бумагам сложилась на уровне ИПЦ+3.10% с объемом размещения в Р17.1 млрд. Доходность по 18-летним бумагам сложилась на уровне 10.83% с объемом размещения в Р4.6 млрд, а по 9.5-летним облигациям доходность сложилась на уровне 10.58% при объеме размещения Р41 млрд.

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
17 май	35.7	ИПЦ + 3.10	10.0	122%	-
17 май	4.6	10.83	18.0	272%	-0.01
17 май	41.0	10.58	9.5	143%	0.06

Источник: МФ РФ

**Министерство финансов Украины** разместило два выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 0.8 до 2 лет на общую сумму UAH2.2 млрд. Доходность по 0.8-летним бумагам сложилась на уровне 18.50% при объеме размещения UAH190.7 млн (доходность по 0.8-летним облигациям, выпущенных неделей ранее, составила 18.50%, а объем размещения – UAH1 965.1 млн), а по 2.0-летним облигациям доходность составила 19.71% при объеме размещения UAH2 008.9 млн (доходность по 2.0-летним облигациям, выпущенных неделей ранее, составила 19.69%, а объем размещения – UAH7 976.3 млрд).

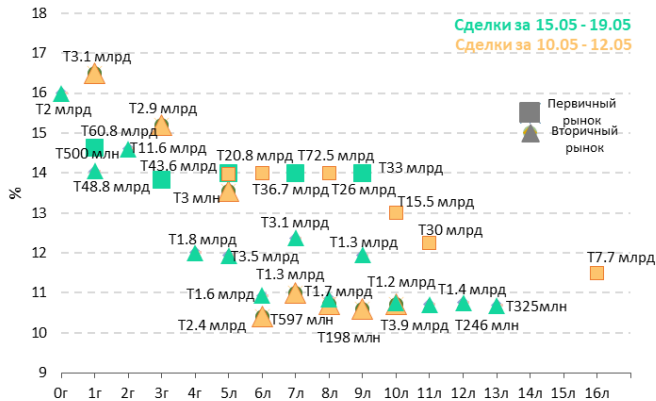
*Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины*

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
16 май	190.7	18.50	0.8	0.00
16 май	2 008.9	19.71	2.0	0.02

*Источник: НБУ*

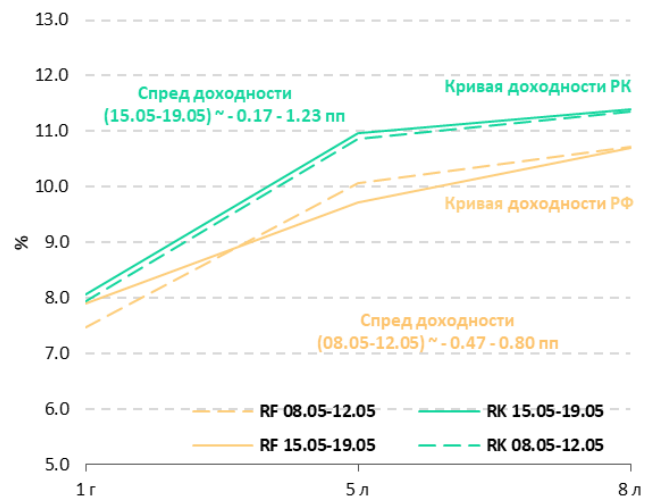
**Министерство финансов Турции** не осуществляло размещений ГЦБ на прошлой неделе.

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



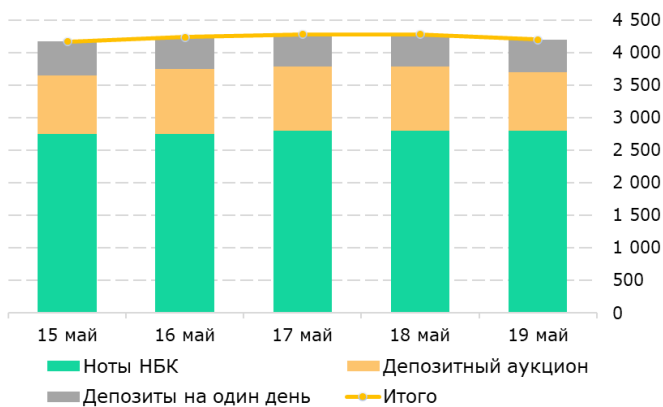
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



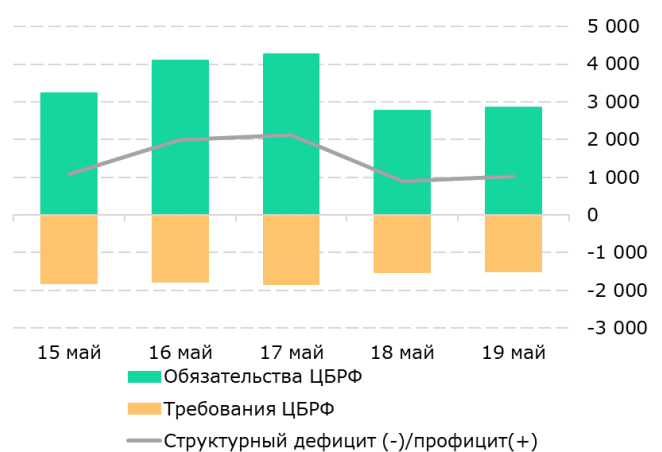
Источник: МОЕХ

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



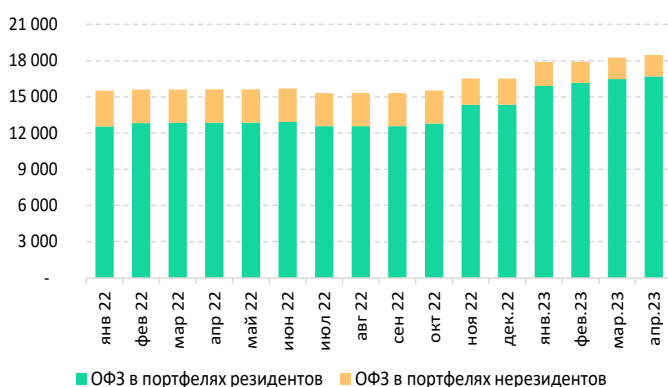
Источник: НБК

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



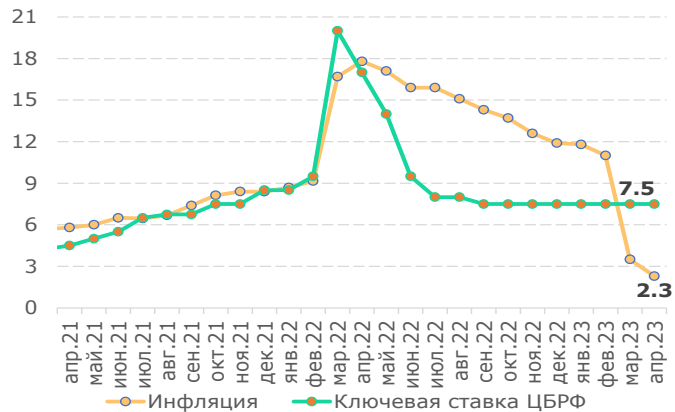
Источник: ЦБ РФ

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



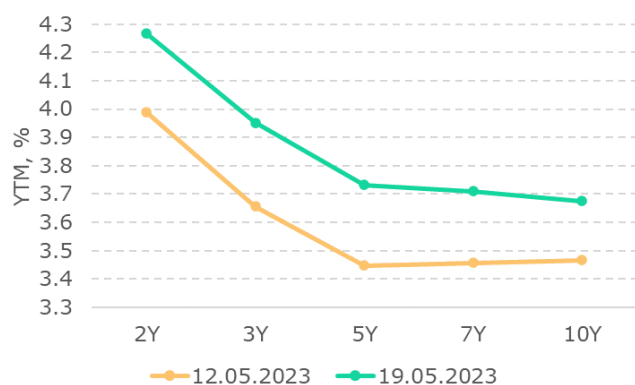
Источник: ЦБ РФ

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



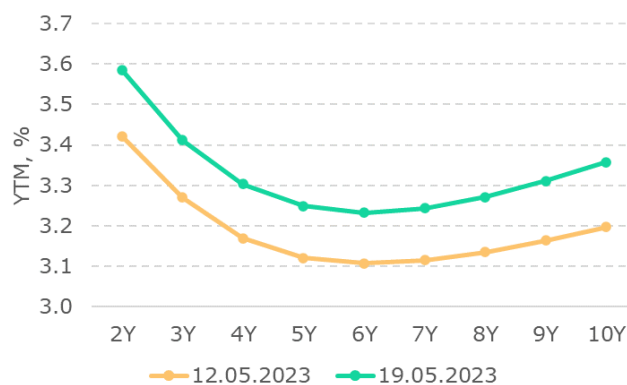
Источник: ЦБ РФ

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



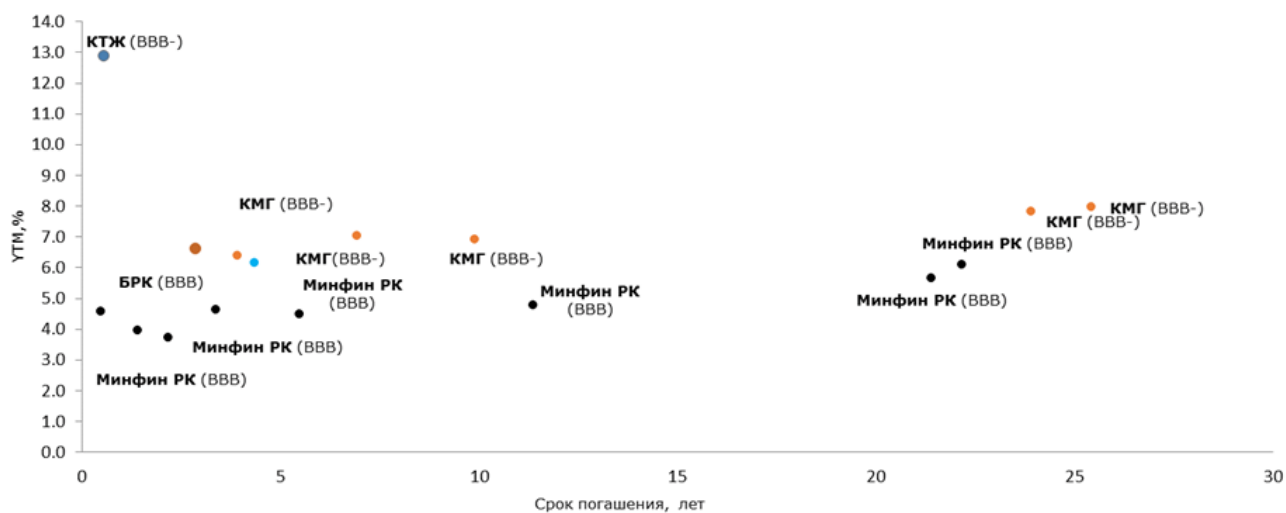
Источник: Bloomberg

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				
<b>Суверенные</b>													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.40	99.87	100.50	3.97	3.50	0.01	2.41
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.17	102.87	103.50	3.73	3.43	0.02	2.00
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.41	90.29	91.47	5.66	5.56	0.05	2.14
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.18	104.92	105.92	6.09	6.01	0.06	2.31
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.47	89.90	90.90	4.50	4.27	0.03	3.39
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.36	87.73	88.68	4.63	4.29	0.04	3.52
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.47	98.61	99.16	4.56	3.35	0.29	3.23
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.37	71.66	72.59	4.79	4.66	0.06	3.20
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.75	98.10	99.69	7.42	5.17	-0.64	2.67
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.76	91.43	92.81	7.22	6.91	0.05	2.66
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.52	80.81	82.19	7.03	6.77	0.03	2.60
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.10	83.79	89.89	17.36	15.38	0.42	12.52
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.51	39.84	43.92	13.14	11.85	9.94	9.94
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.54	40.18	42.79	47.24	43.57	-2.01	42.65
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.52	77.93	79.17	3.67	3.45	0.15	2.91
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.42	91.00	91.54	4.53	4.28	0.28	3.03
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.34	77.41	78.42	10.07	9.88	1.73	2.25
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.41	95.49	96.26	4.58	4.45	0.20	2.14
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.54	75.78	76.39	5.11	5.01	0.18	2.14
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	9.29	85.67	86.99	5.49	5.29	0.09	1.97
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.69	17.57	18.60	35.50	34.21	-2.02	27.41
<b>Банки</b>													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		34.38	40.00	32.25	27.77	0.00	17.09
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.53	92.54	94.72	11.21	9.55	-0.13	4.86
Ипотека Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.50	91.02	92.23	9.64	9.05	0.14	4.25
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.18	99.81	100.44	6.95	3.39	-0.13	1.60
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.08	98.11	98.98	7.62	6.75	0.51	3.72
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.44	90.63	91.49	5.01	4.72	0.16	2.40
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.84	98.42	101.02	6.62	5.60	0.21	3.12
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.98	100.90	101.52	5.26	4.93	0.05	2.60
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.54	95.26	98.15	12.90	6.84	2.23	6.60
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.91	94.41	95.17	6.39	6.16	0.21	3.63
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.90	75.88	76.72	6.91	6.77	0.15	3.71
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.93	91.02	91.72	7.04	6.90	0.12	3.86
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.93	77.67	78.55	7.83	7.73	0.09	3.45
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.44	82.66	83.58	7.98	7.88	0.11	3.52
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.35	93.32	94.33	6.15	5.87	0.00	3.25
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	3.24	88.76	89.66	8.02	7.68	0.06	5.12
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.95	85.40	86.99	10.76	10.06	0.08	4.72
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.83	102.74	103.97	6.45	6.22	0.12	2.37

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](mailto:research@halykfinance.kz)

## Департамент продаж

### E-mail

[sales@halykfinance.kz](mailto: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](http://www.halykfinance.kz)

### Bloomberg

HLFN

### Refinitiv

Halyk Finance

### Factset

Halyk Finance

### Capital IQ

Halyk Finance