

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Минфин РК разместил два выпуска облигаций на общую сумму **Т12.5 млрд** (Т16.5 млрд на предыдущей неделе). Доходность бумаг со сроком обращения 3 года объемом **Т9.5 млрд** сложилась на уровне 9.36%. Доходность по 10-летним облигациям составила 10.3% при объеме размещения **Т3 млрд**. Спрос составил 30% от объема предложения по обоим выпускам. Аукцион по размещению облигаций со сроком обращения 8-лет был признан несостоявшимся.

Размещения Минфина РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич.
17-Mar	3.0	10.30	10.0	30%	0.23
18-Mar	9.5	9.36	2.9	29%	0.09

Ужесточение монетарной политики в соседних странах понизило интерес к бумагам МФ РК, увеличив доходность по ним. Однако, стоит учесть, что размещения госдолга в первые два месяца 2021 г. проводились значительно превышая плановые объемы заимствований, несмотря на отсутствие ЕНПФ на рынке.

Ноты Национального банка. Нацбанк провел три аукциона нот на общую сумму **Т859 млрд**. Из них два 28-дневных с доходностью 8.99% и один шестимесячный с доходностью 9.15%. Доля нерезидентов в нотах снизилась с максимального значения **Т600 млрд** до **Т523 млрд**.

Нацбанк опубликовал квартальный доклад о денежно-кредитной политике, в котором сообщил о дополнительной капитализации Фонда устойчивости на сумму **Т560 млрд** в 4-м квартале 2020 года. Наряду с другими причинами, докапитализация Фонда способствовала росту профицита ликвидности банков до **Т5 трлн** с прежних значений в **Т4-4.5 трлн**.

В отличие от «аппетита» на инвестирование средств в долг Правительства, спрос на ноты Нацбанка больше зависит от размера профицита ликвидности банков второго уровня, чем от рыночных ожиданий. Дюрация нот короткая и к тому же банки не могут позволить себе сокращать покупки этих инструментов, пока профицит ликвидности остается высоким. При этом, если падение доли нерезидентов в нотах Нацбанка не сопровождается валютными интервенциями Нацбанка, то их доля участия просто перейдет к банкам.

Региональный рынок

ЦБ РФ повысил размер ключевой ставки на 0.25 п.п. - до уровня 4.5%. Ужесточение монетарной политики было ожидаемо на фоне растущей инфляции, но принятое решение опередило консенсус рынка. Риторика ЦБ РФ делает акцент на более уверенное восстановление спроса, рост цен на товары первой необходимости и преобладание инфляционных рисков в перспективе, в связи с глобальной динамикой цен на товарных рынках. Это, в свою очередь, может быть началом целого раунда последовательных решений по дальнейшему ужесточению денежно-кредитных условий в стране. Однако, регулятор заявляет, что несмотря на повышение ставки, денежно-кредитные условия сохраняются нейтральными.

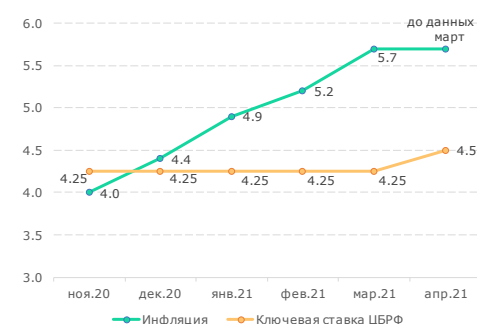
Минфин РФ осуществил несколько выпусков, разместив **ОФЗ-ПД** (с фиксированной ставкой купона) общим объемом 58 млрд рублей. 4-летние ОФЗ-ПД с средневзвешенной доходностью 6.36% были размещены на общую сумму 30 млрд рублей. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ПД с аналогичным сроком погашения составила 6.17% годовых. Доходность 10-летних ОФЗ-ПД объемом 28 млрд рублей составила 6.96% годовых. Доходность по предыдущему выпуску ОФЗ-ПД с аналогичным сроком погашения составила 6.47% годовых.

Кроме того, состоялось размещение 10-летних **ОФЗ-ИН** (с индексируемым по инфляции номиналом) объемом 10.2 млрд рублей и

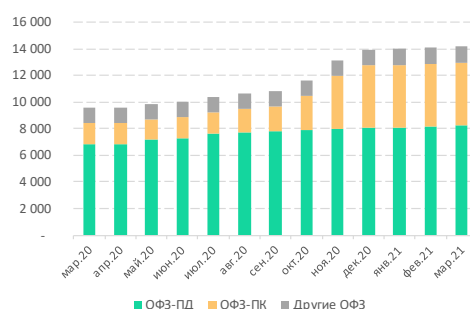
Доходности по гособлигациям

Страна	Срок до погаш., лет	Дох-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	10.30	0.230	0.560
Россия	9.1	7.01	0.230	1.120
Вьетнам	9.7	2.20	0.047	0.076
Бразилия	9.8	8.59	-0.041	1.731
Турция	9.7	13.59	-0.050	1.090
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.4	1.69	0.100	0.788
Канада	9.2	1.53	-0.007	0.829
Германия	9.4	-0.34	0.008	0.240
Испания	9.6	0.28	0.017	0.241
Португалия	9.6	0.23	0.032	0.203
Италия	10.0	0.66	0.041	0.123
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	14.0	3.55	0.031	0.775
Белоруссия	8.9	6.93	-0.317	1.117
Турция	7.6	5.43	-0.142	0.424
Сербия	9.7	2.93	0.069	0.755
Румыния	9.9	2.97	0.086	0.813
Мексика	9.1	3.06	0.006	0.829
Оман	8.4	5.11	-0.071	-0.305
Эквадор	9.4	9.67	-0.481	1.924
Египет	11.2	6.77	-0.079	0.845
Китай	9.6	1.87	0.091	0.689
Индия	8.8	3.34	0.699	0.687
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	9.2	1.81	0.118	0.796
Бельгия	9.2	1.87	0.111	0.773
Италия	8.6	2.68	0.085	0.533

Ставка ЦБ РФ все еще ниже инфляции



Рублевый долг РФ не растет 4 мес.



средневзвешенной доходностью 2.62% годовых, что соответствует уровню доходности предыдущего аналогичного выпуска (2.61% годовых).

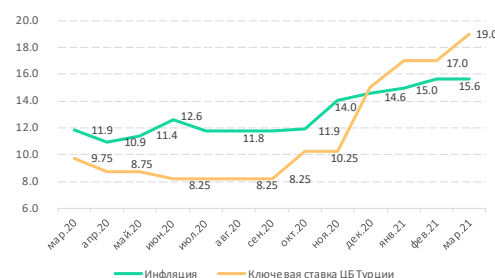
Общий объем рублевых ГЦБ РФ в обращении не растет уже четыре месяца подряд. Максимальное значение в **14 трлн** было достигнуто в декабре 2020 года. Эта остановка связана с планом МФ РФ вернуться к более консервативной фискальной политике после «агрессивного» наращивания госдолга в 2020 году.

17 марта **ОАО «РЖД»** стало первым российским эмитентом, разместившим «зеленые» бессрочные еврооблигации, деноминированные в швейцарских франках. Доходность выпуска объемом 250 млн франков составила 3.12% годовых.

ЦБ Турции (ЦБ РТ) 19 марта резко поднял ключевую процентную ставку с 17% до 19%, с целью противодействия ослаблению курса лиры и ускорению темпов инфляции. Такое стремительное повышение ставки превысило ожидания рынка на уровне 18%, и более того, привело к отставке председателя ЦБ РТ. Это уже третья смена главы ЦБ РТ с 2019 года.

Кривая доходности ГЦБ Турции еще недавно была инверсивной на ожиданиях успеха антиинфляционной политики. Однако, отставка председателя ЦБ РТ вернула повышенную неопределенность денежно-кредитной политики. В результате кривая доходности выросла не только на коротких сроках, но и стала практически пологой в районе 19%.

Инфляция в Турции и ключевая ставка ЦБ РТ



Кривая доходности ГЦБ Турции до и после решения ЦБ РТ по ставке

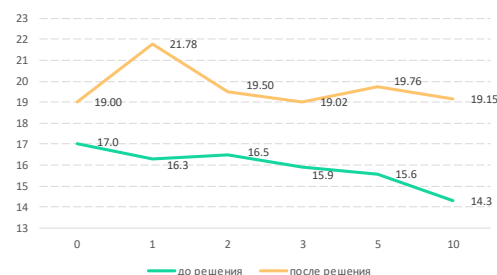
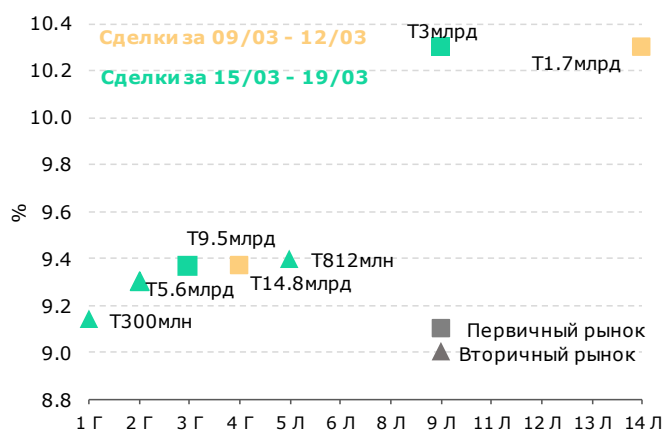
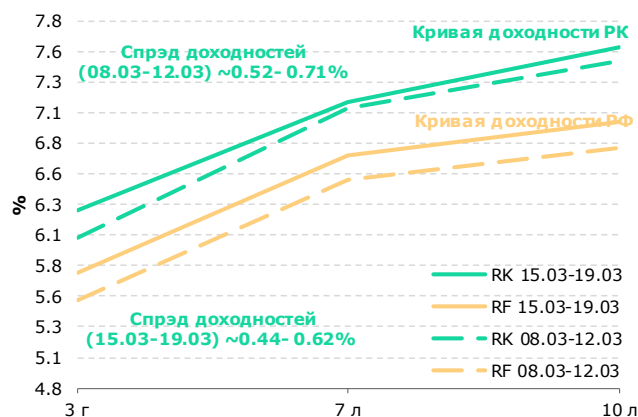


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



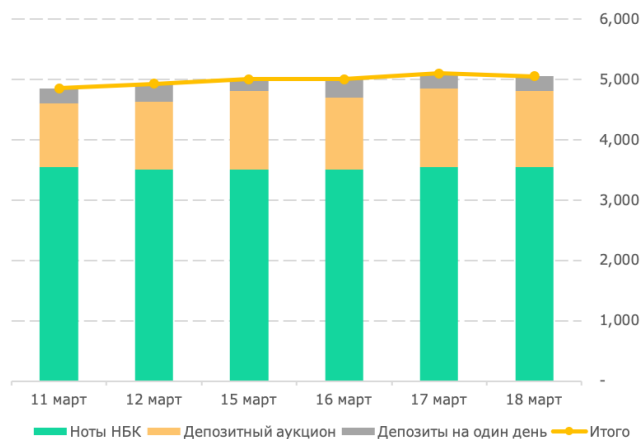
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



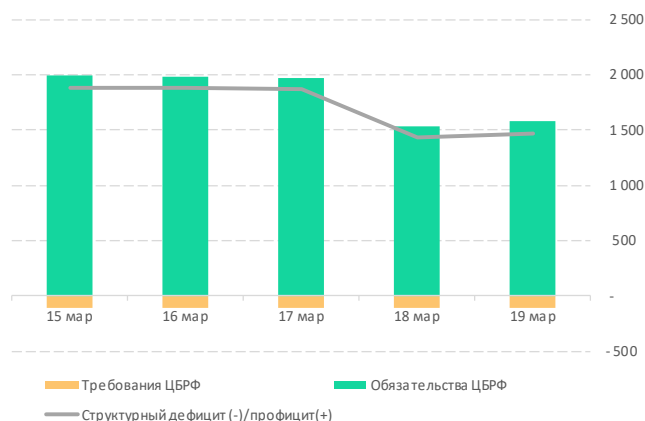
Источник: Bloomberg

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



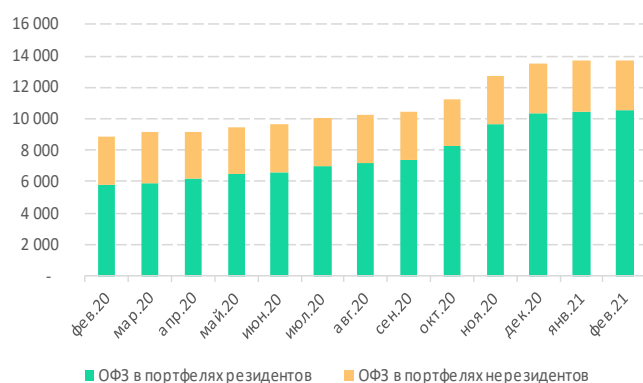
Источник: НБК

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



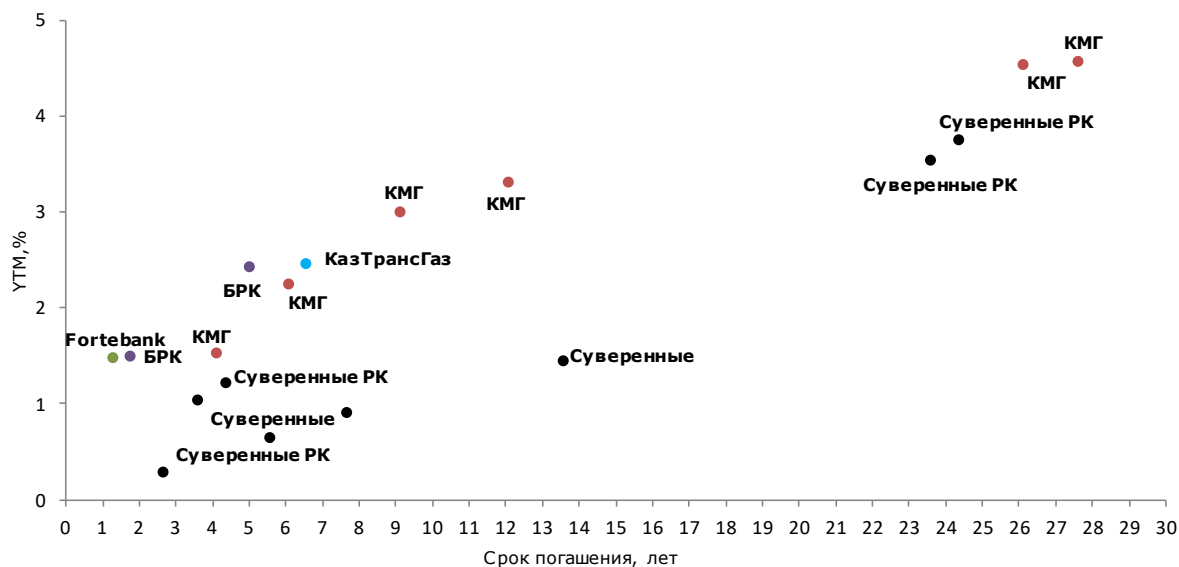
Источник: ЦБ РФ

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



Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



Текущие доходности 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			
Суверенные												
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.58	109.67	110.14	0.97	-0.01	0.23
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.34	116.14	116.68	1.16	-0.01	0.26
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.59	120.70	121.92	3.50	0.03	0.73
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.36	143.10	144.16	3.72	0.06	0.80
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.65	111.00	111.00	0.88	-0.06	-0.06
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.54	99.38	100.19	0.57	0.00	0.23
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.64	103.02	103.63	0.17	-0.01	0.05
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.54	100.20	101.12	1.41	-0.07	0.38
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.93	105.37	106.20	2.52	0.14	0.85
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.93	109.37	110.38	3.84	0.17	0.87
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.69	96.72	97.71	3.99	0.20	1.00
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.27	166.66	167.35	2.53	0.07	0.28
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.68	97.94	98.53	1.99	0.01	0.26
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.72	109.28	109.87	0.73	0.03	0.14
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.69	98.91	99.61	0.29	0.00	0.07
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.59	97.90	98.26	0.94	0.01	0.41
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.63	117.88	118.54	6.61	-0.08	0.68
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.46	109.33	109.91	5.61	-0.23	0.63
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.46	109.43	110.16	5.16	-0.12	0.48
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.46	108.51	109.27	4.79	-0.28	0.54
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	12.00	101.46	102.18	6.98	-0.04	0.89
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.53	102.40	103.12	6.98	-0.04	0.88
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.87	93.21	94.09	5.23	-0.11	0.36
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.95	102.44	103.33	5.04	-0.01	0.71
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.95	93.45	94.52	7.04	-0.21	1.17
Грузия	GG	USD	500	6.9	12.04.2011	12.04.2021	0.07	100.03	100.63	-4.93	-1.85	-4.54
Банки												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.18	106.20	106.94	1.96	0.03	-0.05
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.28	115.31	116.07	1.21	0.79	-1.07
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.37	105.54	8.09	0.00	0.07
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.71	102.71	103.74	4.63	0.13	0.51
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.35	105.61	106.93	2.91	-0.12	-0.53
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.25	106.19	107.11	3.41	-0.83	-0.84
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.67	102.69	103.71	4.61	0.12	-0.34
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.73	104.15	104.72	1.33	0.08	0.06
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	5.01	115.64	117.75	2.23	0.03	-0.30
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.32	134.69	135.82	4.35	0.09	0.72
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.72	106.65	107.54	0.44	0.00	-0.33
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.25	103.39	104.06	0.36	0.00	0.05
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.10	112.37	113.12	1.43	0.05	0.20
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	6.09	113.80	114.52	2.18	-0.01	0.26
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	12.08	101.54	102.31	3.27	-0.03	0.71
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.10	118.40	119.24	2.95	0.01	0.47
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.10	118.07	119.05	4.50	-0.02	0.82
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.62	127.49	128.53	4.55	0.00	0.78
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.53	111.16	111.84	2.40	0.00	0.55
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.12	97.61	98.39	7.34	0.06	2.57
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	9.00	124.14	125.45	3.61	0.04	0.42
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.98	105.31	106.23	1.53	-0.05	0.32
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.31	105.80	106.97	2.28	0.37	-1.01
Грузинская нефтегазовая корп	GG	USD	250	6.8	26.04.2016	26.04.2021	0.10	100.25	100.95	2.29	0.00	-2.69

© 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.almagambetov@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