

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК

По итогам минувшей недели Министерство финансов РК разместило два выпуска облигаций на общую сумму Т40.8 млрд (35.4 млрд недель ранее). Доходность ГЦБ в рамках размещений Минфина РК сложилась на уровне 11.70%-14.60%. По всем выпускам состоялось доразмещение и первичного размещения облигаций на прошлой неделе не проводилось. Стоит отметить, что наибольшим спросом среди размещенных ГЦБ пользовались 7.6-летки, по которым спрос превысил предложение в 3.9 раза. В общем объеме активных заявок на долю банков пришлось 64.8%.

По итогам прошлой недели Минфин РК осуществил доразмещение трех выпусков облигаций со сроками обращения от 0.5-лет до 12.9-лет. В рамках этих выпусков наблюдалось увеличение доходности по краткосрочным размещениям на 5 б.п., а по долгосрочным облигациям доходность сократилась на 20 б.п. Мы полагаем, что такое движение доходности на длинном конце кривой отражает снижение базовой ставки на 25 бп до 16.50% и ожидания рынка ее дальнейшего снижения.

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Доходность %	Срок обращения, лет	Объем удовлетворенных заявок от спроса	Изм. дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, б.п.
20 сен	14.2	14.60	0.5	27%	5
20 сен	19.9	12.80	7.6	44%	-20
20 сен	6.7	11.70	12.9	33%	0

Источник: KASE

Еврооблигации Министерства финансов РК

Доходность по 2-летним ГЦБ Казначейства США за прошлую неделю увеличилась на 8 б.п. до 5.10%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей увеличилась на 5 б.п. до 3.82%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась на 11 б.п. до 4.44%. Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22-23 года) составила 6.04%, что больше на 3 б.п. по сравнению с предыдущей неделей.

Доходность по 2-летним облигациям Еврозоны (AAA) выросла до 3.19% (3.14% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-год) в ЕВРО увеличилась на 45 б.п. до 4.90%.

Доходность по 5-летним облигациям Казахстана в ЕВРО сложилась на уровне 4.54%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны (AAA) увеличилась на 6 б.п. до 2.74%.

Доходность по 10-летним облигациям Еврозоны (AAA) увеличилась на 8 б.п. и сложилась на уровне 2.82%. Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (11 лет) в ЕВРО выросла на 8 б.п. и составила 4.76%.

Решение ЕЦБ, принятое двумя неделями ранее о повышении ставки на 25 б.п., продолжает оказывать влияние на рынок облигаций Еврозоны. Рост доходности наблюдается по всей кривой от 4 б.п. до 8 б.п. Наибольший рост доходности отмечен по долгосрочным облигациям (от 10-лет до 30-лет) от 8 б.п. до 10 б.п.

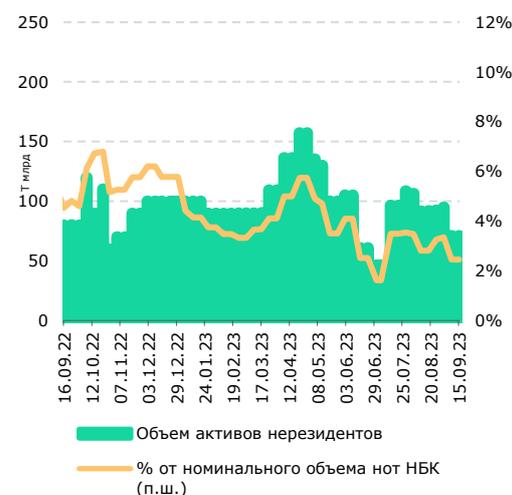
Доходность по облигациям Казначейства США также продолжает расти. Так, по итогам прошлой недели доходность ГЦБ увеличилась от 8 б.п. до 12 б.п. Более выражено доходность увеличилась на среднем участке кривой от 8 б.п. до 12 б.п. С учетом «ястребиной» риторики ФРС США доходность облигаций Казначейства США продолжит расти.

Изменение доходности гособлигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Доходность (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	12.00	0.001	-3.777
Россия	8.0	10.85	0.210	1.760
Вьетнам	8.3	2.42	0.000	0.621
Бразилия	9.3	11.43	0.136	-1.769
Турция	7.1	21.17	-1.70	14.130
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	7.4	4.43	0.094	0.720
Канада	8.2	3.96	0.179	0.824
Германия	6.9	2.65	0.061	0.450
Испания	8.4	3.74	0.054	0.449
Португалия	9.9	3.61	0.077	0.320
Италия	10.6	4.58	0.132	0.211
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	11.5	19.32	0.232	3.729
Беларусь	7.4	7.13	0.000	-17.673
Турция	7.8	8.43	0.107	-0.228
Сербия	9.4	6.43	0.000	-0.475
Румыния	7.4	6.07	0.007	-0.280
Мексика	10.4	6.11	0.109	2.493
Оман	23.5	7.24	0.174	0.114
Эквадор	6.9	18.03	0.128	5.939
Египет	8.7	16.69	0.027	4.880
Китай	16.2	4.96	0.077	0.564
Индия	7.3	6.03	3.033	2.531
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	6.7	4.72	0.127	0.736
Бельгия	6.7	4.83	0.185	0.800
Италия	6.1	5.54	0.000	-0.162

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

Учитывая прогнозируемые потребности в среднесрочных и долгосрочных заимствованиях, Казначейство США начала постепенно увеличивать размеры купонных аукционов. Увеличение заимствований будет происходить до конца финансового года, который заканчивается в США в октябре. Так, планируется увеличить размеры аукционов по 2-летним и 5-летним облигациям на \$3 млрд в месяц. По 3-летним расширение заимствований запланировано на \$2 млрд в месяц и 7-летних на \$1 млрд в месяц. В результате к концу октября 2023 года размеры аукционов по 2-х, 3-х, 5-ти и 7-летним облигациям увеличатся на \$9 млрд, \$6 млрд, \$9 млрд и \$3 млрд, соответственно. Между тем государственный долг страны продолжает динамично расти и согласно данным Казначейства США, по состоянию на 22 сентября 2023 г. его размер увеличился до \$33.1 трлн, в то время как в январе он составлял \$31.4 трлн.

Национальный банк РК

НБК 18 сентября провел аукцион по размещению краткосрочных нот со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1.2 трлн с доходностью 16.4942% (доходность нот с 28-дневным сроком обращения, размещенных двумя неделями ранее, составила 16.4929%). С начала 2023 г. НБК разместил 19 выпусков краткосрочных нот со сроком обращения от 26 до 30 дней. Купонная доходность по этому инструменту сохраняется на уровне 16.4929% - 16.7442%.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина и Национального банка Казахстана на рынке ГЦБ составило минус Т1 326 млрд. При этом сальдо нетто заимствования Минфина РК на внутреннем рынке составило минус Т49.2 млрд., а Национального банка Казахстана – минус 1 277 млрд.

Размещения корпоративных эмитентов

АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE Т9.5 млрд, разместив один выпуск 0.8-летних облигаций с доходностью к погашению 14.98% годовых, при этом спрос превысил предложение в 2.8 раза. В общем объеме активных заявок на долю банков пришлось 64.7%.

Региональный рынок

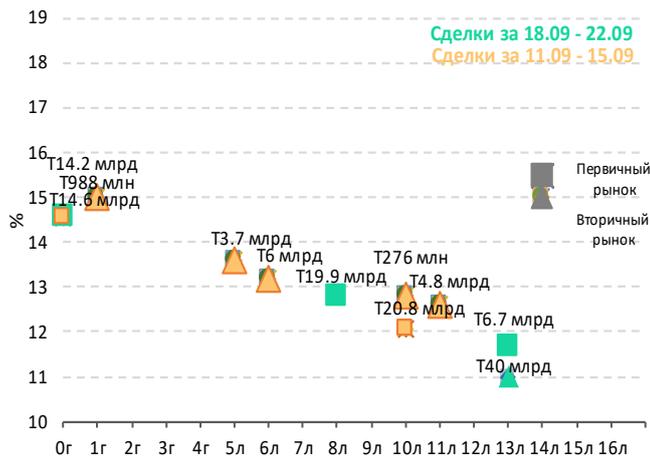
Министерство финансов Турции на прошлой неделе разместило три выпуска ГЦБ со сроком обращения от 6.7-лет до 10-лет на общую сумму TRY54.1 млрд. Спрос по 6.7-летним облигациям составил 74% при сложившейся доходности 17.80%. Спрос по 9.8-летним облигациям составил 58% при доходности 26.38%. Спрос по 10-летним облигациям, размещенным 19 сентября, составил 23% при доходности ИПЦ-2.76%.

Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ МФ РТ

Дата	Объем, млрд лп	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/ предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, б.п.
18 сен	10.6	17.80	6.7	74%	-21
18 сен	25.9	26.38	9.8	58%	531
19 сен	17.6	ИПЦ-2.76	10.0	23%	-

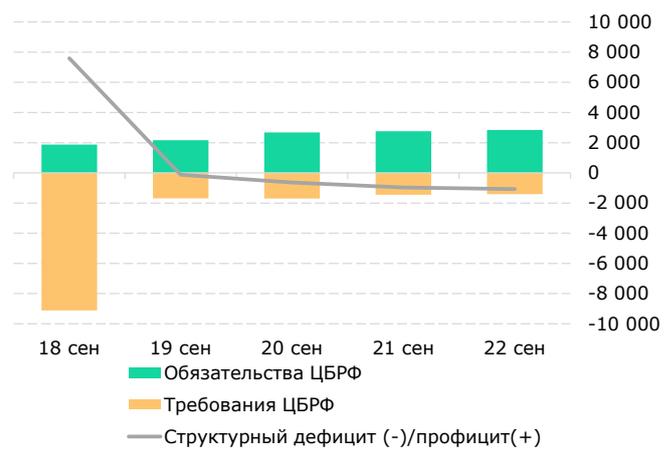
Источник: МФ РТ

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



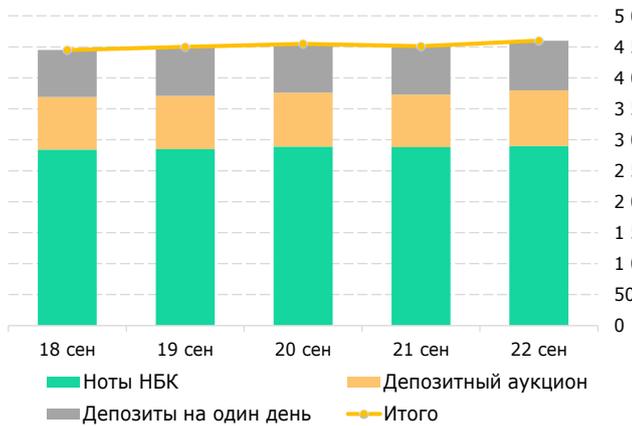
Источник: KASE

Рис 2. Структурный дефицит (-)/профицит (+) ликвидности банков РФ (млрд руб.)



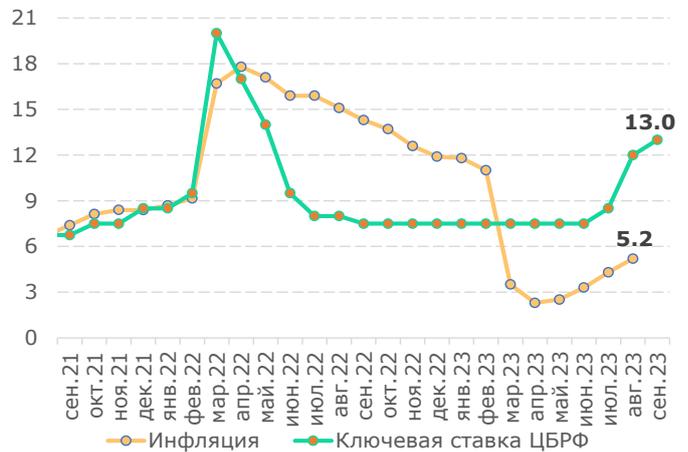
Источник: ЦБ РФ

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



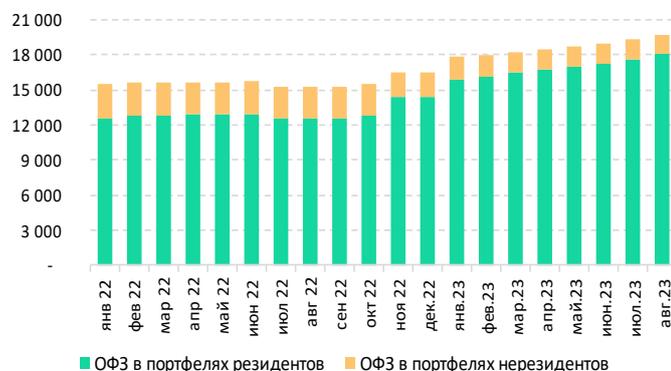
Источник: НБК

Рис 4. Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ (%)



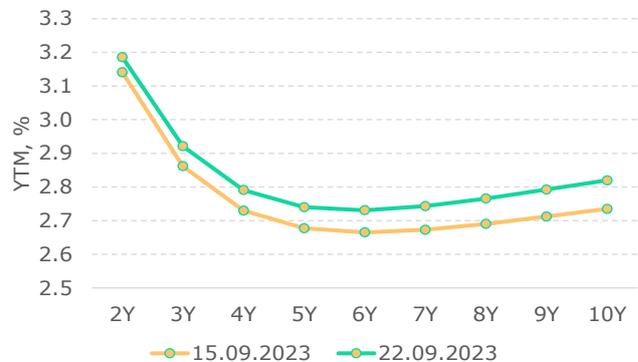
Источник: ЦБ РФ

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



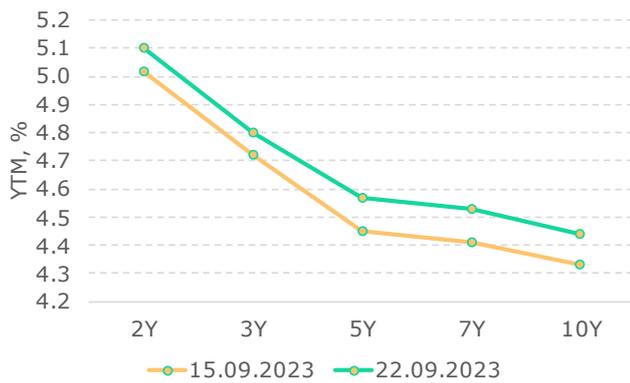
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны (УТМ %)



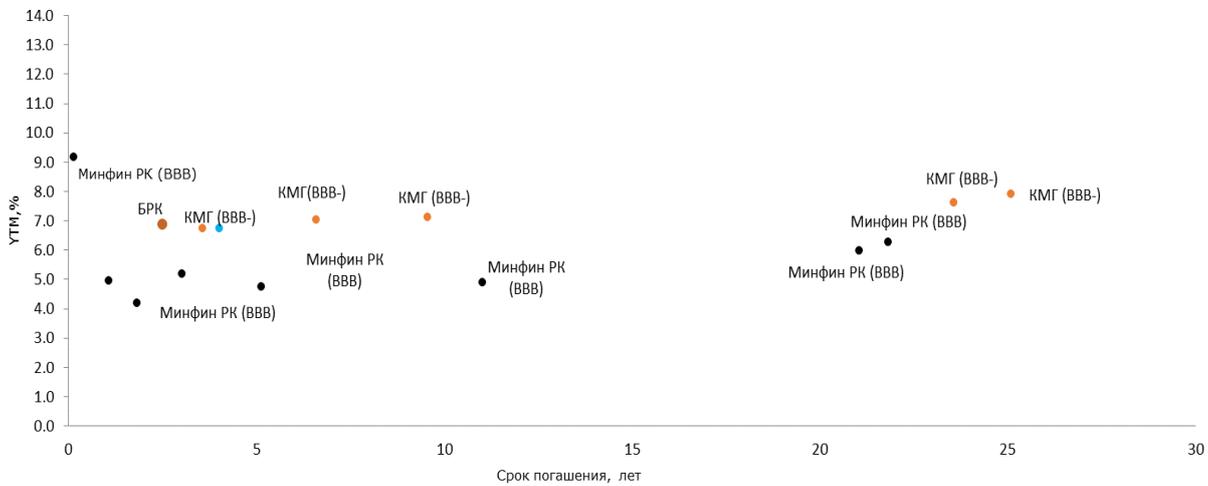
Источник: Bloomberg

Рис 7. Кривая доходности по государственным облигациям США (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	1.05	98.91	99.59	4.95	4.28	0.06	1.04
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	1.82	101.60	102.27	4.20	3.82	0.05	0.45
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.07	86.97	87.88	5.97	5.89	0.06	0.27
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	21.84	102.69	103.54	6.27	6.20	0.08	0.16
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.13	89.44	90.32	4.74	4.54	0.05	0.39
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.02	87.51	88.43	5.19	4.82	0.08	0.89
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.12	99.08	99.59	9.18	4.90	0.45	2.20
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.02	71.55	72.55	4.91	4.76	0.08	0.56
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.41	98.41	99.34	8.82	6.40	0.62	0.28
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.41	90.19	91.07	7.62	7.41	0.18	0.76
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.17	79.19	80.07	7.51	7.32	0.17	1.25
США	US	USD	46578	0.0	01.08.2023	28.11.2023	0.18	5.30	5.26	5.43	5.40	-0.01	-
США	US	USD	62610	0.0	20.07.2023	18.01.2024	0.32	5.31	5.27	5.49	5.45	0.02	-
США	US	USD	40996	0.0	13.07.2023	11.07.2024	0.79	5.21	5.15	5.47	5.41	0.04	-
США	US	USD	41850	4.8	31.07.2023	31.07.2025	1.85	99.29	99.30	5.16	5.15	0.07	-
США	US	USD	47670	3.9	30.11.2022	30.11.2027	4.18	97.02	97.05	4.67	4.66	0.09	0.82
США	US	USD	111255	4.1	15.11.2022	15.11.2032	9.15	97.47	97.50	4.47	4.46	0.10	0.78
США	US	USD	40605	4.0	30.11.2022	15.11.2042	19.15	91.05	91.09	4.72	4.71	0.10	0.75
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.17	78.09	79.09	3.80	3.62	0.06	0.60
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	9.15	90.68	90.94	5.37	5.22	0.08	0.85
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	9.99	86.71	87.61	8.50	8.35	-0.07	-0.33
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.06	90.09	90.78	5.57	5.44	0.22	0.75
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.19	73.79	74.16	5.54	5.48	0.05	0.18
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	8.94	82.15	83.18	6.13	5.96	0.07	0.36
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.35	24.65	25.59	30.12	29.30	1.03	-1.62
Банки													
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.19	94.74	96.52	10.58	8.90	-0.33	0.08
Ipoteka Bank	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.15	91.34	92.51	10.08	9.43	0.04	-0.66
Банк Грузии	GG	USD	0	6.0	26.07.2016	26.07.2023	-0.17	100.00	100.00	5.83	5.83	2.65	4.03
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	0.73	98.82	99.70	7.42	6.16	0.11	-0.43
Корпоративные													
Macquarie Bank Limited (облигации)	AU	USD	1000	6.8	18.01.2023	18.01.2033	0.00	98.09	98.86	7.08	6.97	0.19	-3.13
Hyundai Capital Services (облигации)	SK	USD	600	1.3	08.02.2021	08.02.2026	0.00	89.28	89.64	6.19	6.01	0.11	-4.08
SK Hynix Inc (облигации)	SK	USD	750	6.5	17.01.2023	17.01.2033	-0.79	97.87	98.53	6.81	6.71	0.15	-3.38
Nissan Motor Company (облигации)	JN	USD	2500	4.8	17.09.2020	17.09.2030	2.49	86.71	87.63	7.27	7.09	0.09	0.14
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.09	89.05	89.85	5.93	5.63	0.02	0.10
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.49	98.02	100.42	6.88	5.82	0.70	3.33
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	1.64	99.44	100.33	6.12	5.53	0.08	2.68
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.19	96.00	100.10	15.40	2.93	-0.01	-1.52
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.57	93.80	94.45	6.73	6.52	-0.01	-0.13
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.56	75.22	76.06	7.12	6.98	-0.04	0.08
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	6.58	91.37	92.21	7.04	6.87	-0.11	-0.18
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	23.58	79.56	80.29	7.63	7.55	0.09	-0.18
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.10	83.21	84.09	7.93	7.83	0.06	-0.04
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.01	91.81	92.68	6.75	6.48	0.04	-0.19
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	2.89	89.80	90.73	8.03	7.64	0.02	-0.69
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	2.61	87.11	89.00	10.64	9.73	0.09	-1.28
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.48	101.55	102.62	6.65	6.45	0.03	0.33

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