

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Минфин РК разместил три выпуска облигаций на общую сумму **Т39 млрд** (Т21 млрд на предыдущей неделе). Ставки по государственным бумагам МФ РК в национальной валюте продолжили рост, но рост ставок замедлился. Банки неплохо поддержали спрос на 3-х и 6-летние ГЦБ, при этом они не участвовали в размещении долгосрочных 13-летних облигаций, которые приобрели другие институциональные инвесторы.

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
19 апр.	18.8	10.58	12.8	145%	0.02
21 апр.	9.9	10.19	5.9	71%	0.07
23 апр.	10.0	9.68	2.8	67%	0.09

Ноты Национального банка. Нацбанк провел два аукциона нот на общую сумму **Т432 млрд**. Доходность 28-дневных нот составила 8.99% при объеме размещения Т332 млрд. Ноты сроком 182 дня были размещены по ставке 9.15% на сумму Т100 млрд. С 9-16 апреля нерезиденты продолжили сокращать свои инвестиции в нотах НБК - объемы инвестиций сократились с **537 млрд до Т505 млрд**.

Региональный рынок

Минфин РФ разместил два выпуска облигаций - 7-летние ОФЗ-ПД с доходностью 7.07% и 9-летние инфляционные ОФЗ-ИН с доходностью 2.74% к индексу инфляции. ОФЗ-ИН предлагают более высокую реальную процентную ставку, которая недоступна у других видов рублевых ГЦБ. Например, покупка краткосрочного госдолга или ОФЗ-ПК будет иметь негативную реальную ставку -0.8% до тех пор, пока инфляция не опустится ниже ключевой ставки на размер премии ОФЗ-ИН. Ставки долгосрочного 10-летнего госдолга покрывают текущий уровень инфляции, но не на 2.74%, а примерно на 1.25%. Для паритета необходимо снижение инфляции до 4.3%, либо роста доходности 10-леток, в случае если ЦБ РФ не удастся достигнуть целевого уровня по инфляции. К сожалению, ОФЗ-ИН размещаются небольшими объемами, а доля инструмента составляет всего около 5% от общего размера ОФЗ в обращении.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.доход-ти к предыд. аналогич.
21 апр.	19.0	7.07	7.0	420%	-0.01
21 апр.	4.8	2.74	ОФЗ-ИН 9 лет	220%	0.12

ЦБ РФ повысил ключевую ставку сразу на 50 б.п. с 4.5% до 5%, а также пересмотрел свой прогноз по инфляции на 2021 год с 4% до 4.7%-5.2%. В целом риторика остается прежней с акцентом на факторы быстрого восстановления экономики и роста инфляционных рисков (инфляция в марте ускорилась до 5.8% г/г с 5.7% г/г в феврале). В связи с этим регулятор видит необходимость более ускоренного возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике. Дополнительно, ЦБ РФ впервые опубликовал собственные прогнозы по ключевой ставке. Выглядят они следующим образом: 4.8%-5.4% на текущий год, 5.3%-6.3%, на 2022 год и 5%-6% на 2023 год.

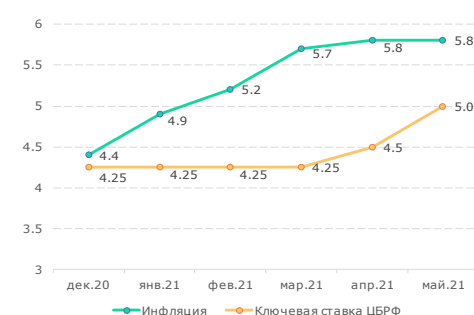
Минфин Украины разместил пять выпусков ОВГЗ на общую сумму **4.5 млрд** гривен. Заметный спрос наблюдался только по аукциону годовыми облигациями, по остальным он был незначительным. Кривая доходности госдолга сдвинулась вверх по всем срокам на 20-70 б. п. после решения НБУ 16 апреля повысить ключевую ставку.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины.

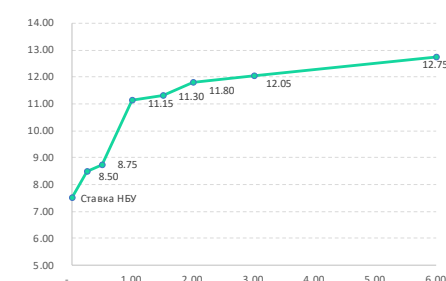
Изменение доходности по гособлигациям

Страна	Срок до погаш., лет	Доход-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	10.35	0.000	0.610
Россия	9.0	6.95	-0.040	1.060
Вьетнам	9.6	2.35	-0.009	0.227
Бразилия	9.7	9.03	-0.225	2.163
Турция	9.6	17.77	0.550	5.270
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.3	1.53	-0.017	0.624
Канада	9.1	1.45	-0.033	0.747
Германия	9.3	-0.30	0.003	0.272
Испания	9.5	0.33	0.004	0.292
Португалия	9.5	0.28	0.000	0.261
Италия	9.9	0.78	0.034	0.240
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	13.9	3.41	-0.030	0.638
Белоруссия	8.9	6.76	-0.455	0.944
Турция	7.5	6.34	0.135	1.332
Сербия	9.6	2.93	0.013	0.758
Румыния	9.8	2.72	-0.094	0.563
Мексика	9.0	2.93	0.052	0.702
Оман	8.3	4.86	-0.082	-0.554
Эквадор	9.3	6.61	-0.290	-1.135
Египет	11.1	6.60	-0.044	0.677
Китай	9.5	1.70	-0.033	0.523
Индия	8.7	3.39	0.741	0.729
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	9.1	1.61	-0.008	0.593
Бельгия	9.1	1.68	-0.016	0.582
Италия	8.5	2.52	-0.007	0.375

Инфляция против ставки ЦБРФ



Кривая доходности ГЦБ Украины



Дата	Объем, млн. гр.	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм. дох-ти к предыд.
20 апр.	31	8.50	0.25	100%	0.73
20 апр.	4,328	11.15	1.0	100%	0.40
20 апр.	3	11.30	1.5	100%	0.20
20 апр.	152	12.75	6.0	100%	0.25

МФ Турции провел четыре аукциона на общую сумму **14 млрд** лир. Из них два выпуска были с фиксированным купоном, один с плавающим и один с привязкой к инфляции. Доходность первичного рынка выросла и на вторичном рынке продолжилось движение ставок вверх на 20-60 б.п. по всей кривой доходности.

МФ Турции продает инфляционные облигации в значительно большем объеме, в отличие от МФ РФ. Доля размещений данного типа госдолга составляет около 20%. Премия 2.88% сравнима с премией ОФЗ-ИН, однако элемент арбитража отсутствует. Доходность обычных облигаций МФ Турции находится в паритете с бумагами, индексированными к инфляции. Ключевая ставка 19% против инфляции 16.2% остается позитивной примерно на такую же разницу, что и премия по инфляционным инструментам.

Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ Турции

Дата	Объем, млрд лир	Доходность %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм. дох-ти к предыд. аналогич.
19 апр.	2.2	17.98	1.5	51%	0.13
19 апр.	2.9	2.88	СРІ 4 года	64%	0.10
20 апр.	7.3	18.62	4.5	81%	0.22
20 апр.	1.8	REF 6M	FL 6 лет	69%	-

Кривая ГЦБ Турции сохраняет волатильность

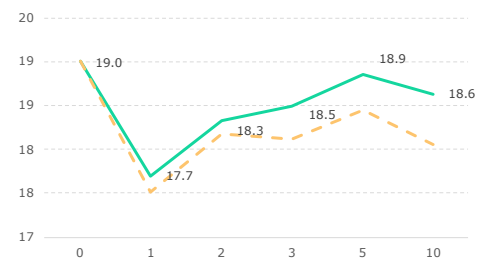
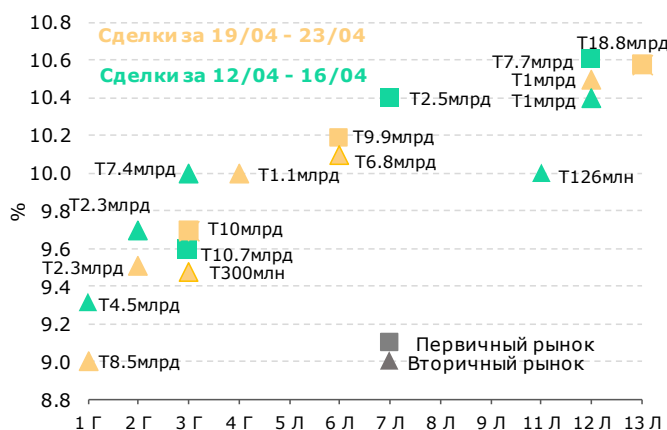
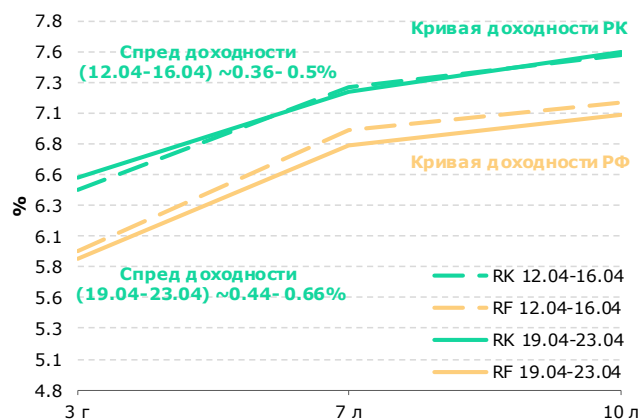


Рис 1. Сделки по ЦБ Минфина на первичном и вторичном рынках



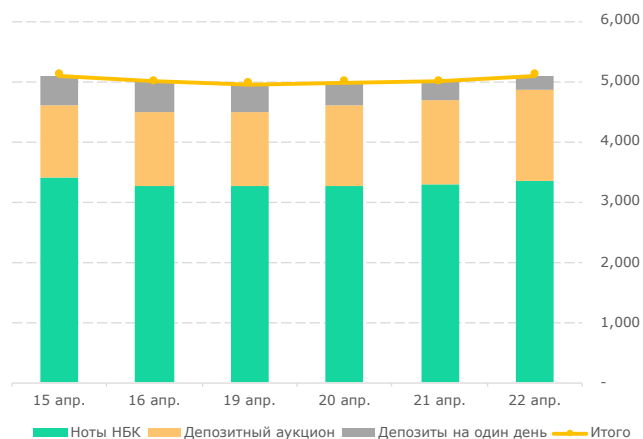
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



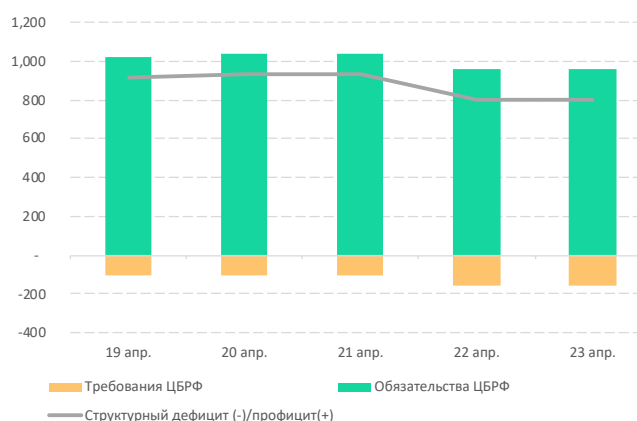
Источник: Bloomberg

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



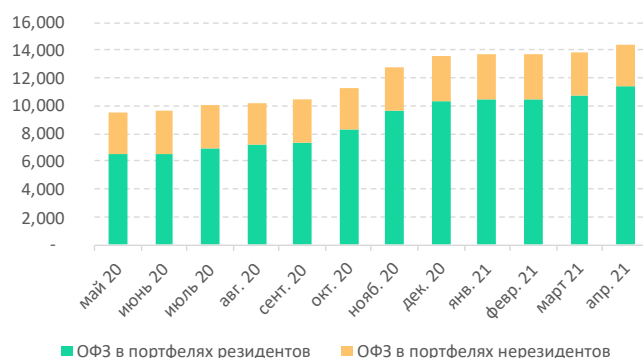
Источник: НБК

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



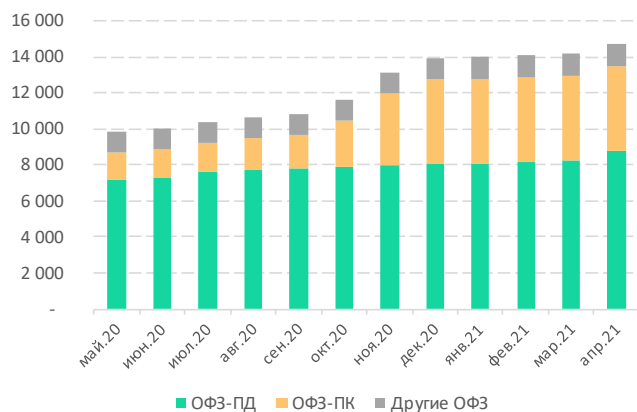
Источник: ЦБ РФ

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



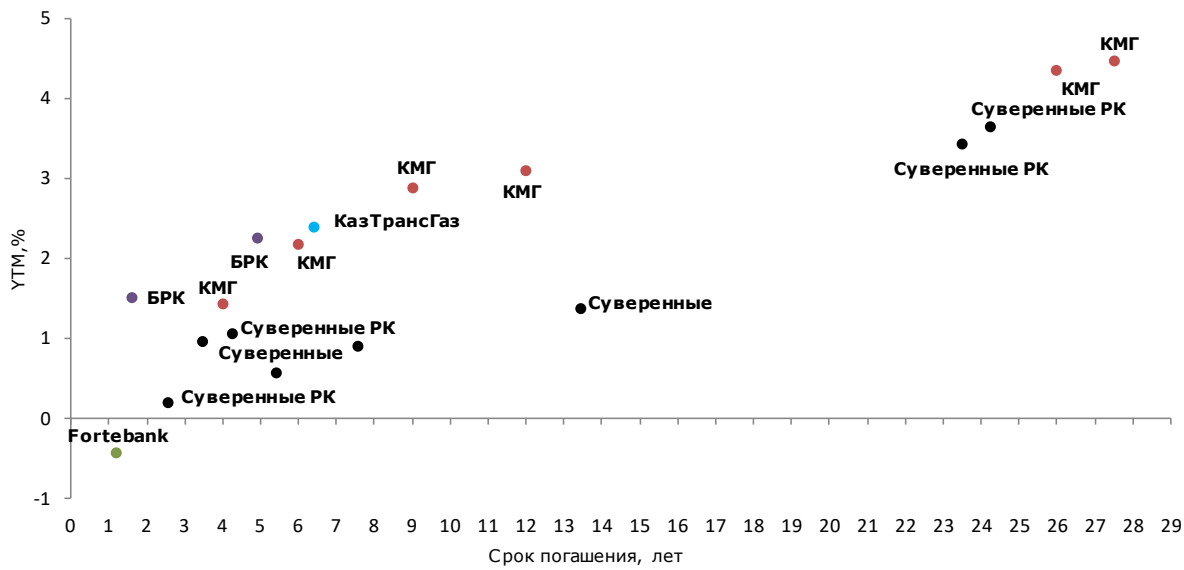
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Виды ОФЗ (млрд. руб.)



Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



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			
Суверенные												
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	3.47	109.73	110.17	0.89	0.04	0.15
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	4.24	116.56	117.04	1.00	-0.01	0.10
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.49	123.05	123.80	3.40	-0.01	0.63
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.25	145.30	146.30	3.62	-0.05	0.69
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.55	111.00	111.00	0.86	-0.08	-0.08
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.44	99.77	100.57	0.49	0.00	0.16
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.54	103.16	103.76	0.07	-0.02	-0.06
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.44	101.06	102.11	1.33	-0.01	0.30
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.82	106.77	107.65	1.94	-0.16	0.27
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.83	112.13	113.00	3.46	-0.16	0.49
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.59	99.74	100.70	3.61	-0.07	0.63
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	7.17	166.57	167.26	2.45	-0.03	0.20
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.58	98.55	99.20	1.93	0.00	0.20
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.61	109.17	109.80	0.71	0.01	0.12
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.59	98.65	99.42	0.31	0.02	0.09
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.49	98.05	98.39	0.92	-0.01	0.39
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.53	117.29	117.92	6.68	-0.26	0.75
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.36	109.00	109.67	5.63	-0.38	0.65
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.36	108.68	109.42	5.29	-0.39	0.61
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.36	107.91	108.65	4.91	-0.45	0.66
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	11.90	103.15	103.82	6.78	-0.27	0.68
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.43	104.05	104.70	6.78	-0.25	0.68
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.76	93.05	93.90	5.26	-0.06	0.39
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.85	102.21	103.25	5.00	-0.27	0.66
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.85	95.53	96.34	6.76	-0.46	0.89
Банки												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	2.08	105.51	106.21	2.17	0.01	0.16
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	1.18	116.68	117.40	-0.72	-0.20	-2.99
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.42	105.50	8.06	0.03	0.07
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.61	103.23	104.46	4.39	-0.10	0.27
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.25	105.84	106.69	2.90	-0.05	-0.55
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	3.15	106.43	107.33	3.28	-0.93	-1.05
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.57	102.93	103.92	4.54	-0.07	-0.41
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.63	103.89	104.50	1.31	0.01	0.03
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	4.91	116.31	118.32	2.05	-0.06	-0.47
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	21.22	133.93	135.32	4.38	-0.02	0.74
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.61	106.78	107.43	0.38	-0.10	-0.39
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	1.15	103.25	103.88	0.25	-0.04	-0.06
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	4.00	112.49	113.26	1.33	-0.02	0.10
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	5.99	114.08	114.81	2.10	-0.01	0.18
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	11.98	103.66	104.41	3.06	-0.02	0.50
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	9.00	119.28	120.06	2.83	0.00	0.36
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	26.00	121.29	122.38	4.31	-0.02	0.63
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.52	129.67	130.78	4.43	-0.04	0.66
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.42	111.37	112.08	2.34	0.01	0.49
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	3.02	97.46	98.38	7.36	-0.32	2.60
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	8.90	124.01	125.26	3.60	-0.02	0.42
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.88	105.86	106.59	1.19	0.00	-0.02
Грузинская железная дорога	GG	USD	500	7.8	05.07.2012	11.07.2022	1.21	105.12	106.30	2.41	0.03	-0.88

© 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.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

Bloomberg

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