

Казахстан

[Как мы и прогнозировали на прошлой неделе](#), сегодня Национальный Банк РК принял решение [повысить базовую ставку на 25 б.п.](#) до 9.25% годовых с процентным коридором +/- 1.00 п.п. По заявлениям НБК, ужесточение ДКП в основном вызвано необходимостью упредить риски раскручивания инфляционной спирали и вернуть инфляцию в целевой коридор 4–6% в 2022 г.

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Министерство Финансов РК разместило 4 выпуска на общую сумму Т73.3 млрд (на предыдущей неделе – 3 выпуска на общую сумму Т31 млрд). При этом наибольший объем размещения пришелся на 12-летние облигации, представленные двумя выпусками на общую сумму Т47 млрд с доходностью 10.67%. Однако наибольшим спросом участников рынка пользовались облигации с наименьшим сроком обращения (4 года). В целом доходности по выпускам, размещенным на прошлой неделе, остались без изменений, за исключением доходности 6-летних ГЦБ, которая снизилась на 3 б.п. на фоне слабого интереса со стороны участников рынка.

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 июл	12.3	10.46	5.8	40%	-0.03
21 июл	11.2	10.67	11.7	73%	0.00
23 июл	13.9	10.07	3.8	112%	0.00
23 июл	35.8	10.67	11.7	80%	0.00

Ноты Национального банка РК. 19 июля состоялся аукцион по размещению нот НБК сроком обращения 28 дней на общую сумму Т327.4 млрд с доходностью 9.0003% (доходность выпуска 28-дневных нот, размещенного неделей ранее, составляла 8.999%). Кроме того, 21 июля состоялся еще один аукцион на общую сумму Т99.9 млрд со сроком обращения 182 дня и доходностью 9.1779% (месяцем ранее аналогичные ноты размещались с доходностью 9.1445%). Таким образом, на прошлой неделе отмечался незначительный рост доходности по нотам НБК.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина Казахстана и Нацбанка Казахстана на рынке ГЦБ составило минус Т565.8 млрд, при этом сальдо нетто-заимствования Нацбанка Казахстана сложилось по итогам недели в размере минус Т504.8 млрд.

Размещения корпоративных эмитентов

23 июля **Евразийский банк развития** разместил годовые дисконтные облигации на общую сумму Т9.1 млрд с доходностью 9.65% годовых (доходность ГЦБ Министерства финансов РК с аналогичным сроком обращения составила 9.60%). Порядка 63% от общего размещения было выкуплено БВУ.

23 июля **ТОО "МФО "Тойота Файнаншл Сервисес Казахстан"** (рейтинг эмитента агентства Fitch BBB+) разместило 5-летние облигации на общую сумму Т5 млрд со средневзвешенной доходностью 11.00% годовых. БВУ выкупило 40.0% от общего размещения, на долю других институциональных инвесторов пришлось 34.0%.

21 июля **ТОО "Fincraft Group"** разместило 2-летние облигации на общую сумму Т2.5 млрд с доходностью 14.50% годовых. Порядка 76% выпуска было выкуплено юридическими лицами.

Региональный рынок

Центральный Банк России по итогам заседания 23 июля принял решение о повышении ключевой ставки сразу на 100 б.п. до 6.5%. По оценкам ЦБ РФ экономика РФ, согласно оперативным индикаторам, вернулась к докризисным показателям, а инфляционное давление оказалось более высоким и устойчивым. В отраслях, отвечающих за почти две трети выпуска в промышленности, производство уже превышает докризисные показатели и рост выпуска продолжается. Более низкий показатель роста сложился пока

Изменение доходности по гособлигациям

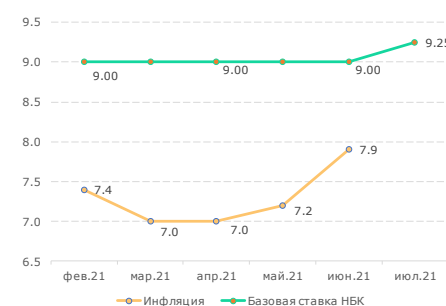
Страна	Срок до погаш., лет	Доход-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	10.51	-0.039	0.861
Россия	10.2	6.99	-0.200	0.950
Вьетнам	9.3	2.07	-0.061	-0.050
Бразилия	9.4	9.23	-0.065	2.363
Турция	9.3	16.72	-0.710	4.220

Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	9.1	1.24	-0.016	0.331
Канада	8.9	1.15	-0.042	0.445
Германия	9.1	-0.51	-0.062	0.070
Испания	9.3	0.13	-0.085	0.090
Португалия	9.2	0.04	-0.070	0.014
Италия	9.7	0.57	-0.090	0.030

Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	13.7	3.18	-0.047	0.402
Белоруссия	8.6	8.20	-0.074	2.392
Турция	7.3	5.63	0.048	0.627
Сербия	9.4	2.61	-0.008	0.438
Румыния	9.6	2.49	0.003	0.341
Мексика	8.7	2.67	0.028	0.440
Оман	8.0	4.96	-0.005	-0.449
Эквадор	9.0	6.41	-0.040	-1.334
Египет	10.9	6.76	-0.016	0.839
Китай	9.2	1.42	-0.012	0.242
Индия	8.5	2.83	-0.001	0.225

Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	8.8	1.29	-0.016	0.278
Бельгия	8.8	1.39	-0.014	0.290
Италия	8.2	2.06	-0.031	-0.081

Инфляция против ставки НБК



в отрасли добычи нефти, а выпуск в международных авиаперевозках, услугах отелей и ресторанов еще не восстановился из-за действующих карантинных ограничений.

В прогнозах Центрального банка России на 2021 г. потребительская инфляция ожидается на уровне 5.7-6.2%, в то время как в 2022 г. темпы инфляции замедлятся до 4–4.5%. В целом, согласно заявлению регулятора, денежно-кредитные условия подстраиваются под изменение ключевой ставки, но пока оцениваются как мягкие.

Министерство финансов РФ провело аукцион по размещению 10-летних ОФЗ-ПД на общую сумму **Р19.7 млрд.** при сложившемся спросе в Р58 млрд. Средневзвешенная доходность составила 7.32% годовых, что ниже на 2 б.п. в сравнении с выпуском в первую неделю июля. Плановый объем размещения ОФЗ МФ РФ на 3кв 2021 г. составляет Р700 млрд.

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. выпуску, пп
21 июл	19.7	7.32	10.2	290%	-0.02

Министерство финансов Украины разместило **пять** выпусков ОВГЗ со сроком погашения от 1 года до 5 лет на общую сумму 7.5 млрд гривен. Ставки доходности по облигациям МФ Украины по сравнению с предыдущими размещениями, осуществленные неделей ранее, остались без изменений.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Изм.доход-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
20 июл	1 931	10.99	1.0	0.00
20 июл	144	11.30	1.5	0.00
20 июл	5 383	12.09	2.0	0.00
20 июл	18	12.30	3.0	0.00
20 июл	17	12.59	5.0	0.00

Инфляция против ставки ЦБРФ

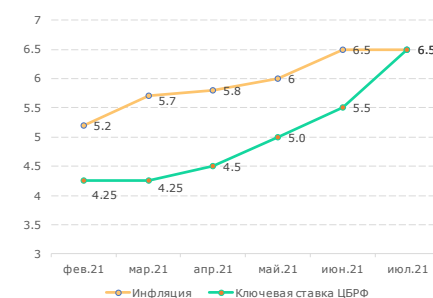
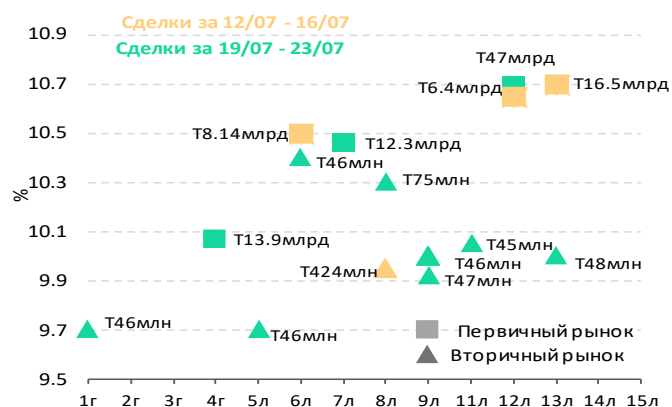
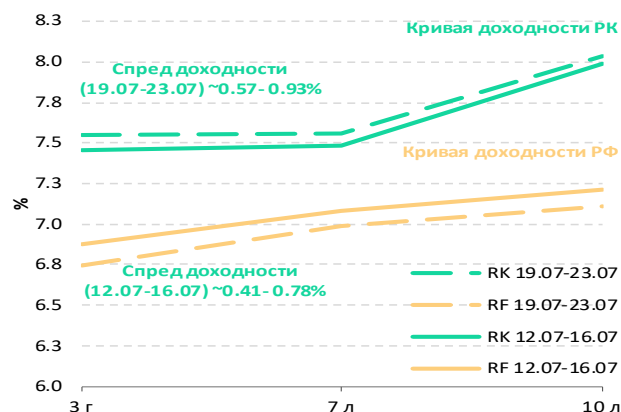


Рис 1. Сделки по ГЦБ МФ РК на первичном и вторичном рынках



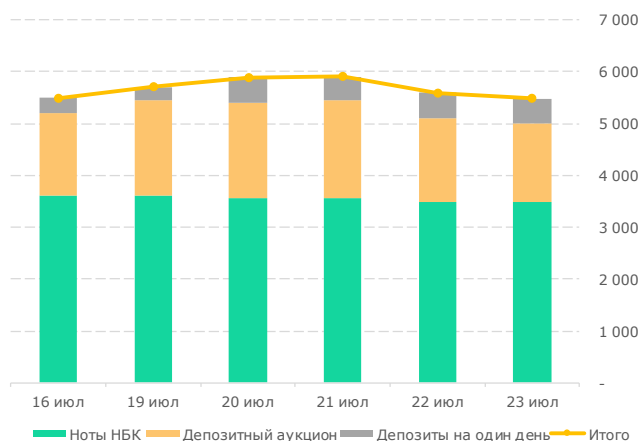
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



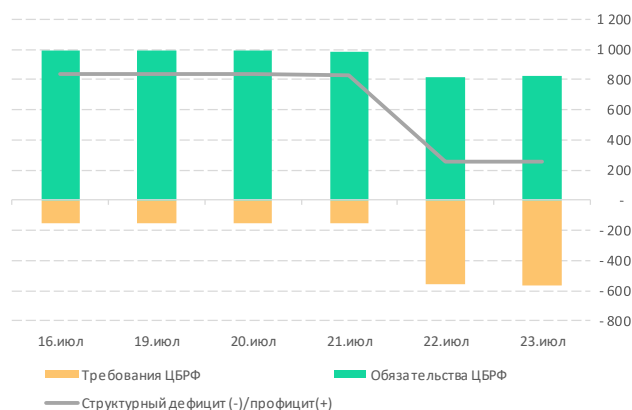
Источник: Bloomberg

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



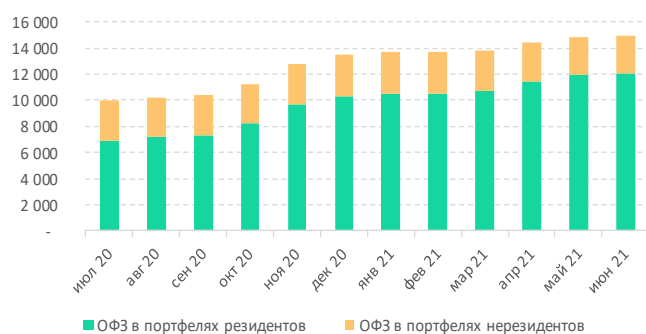
Источник: НБК

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



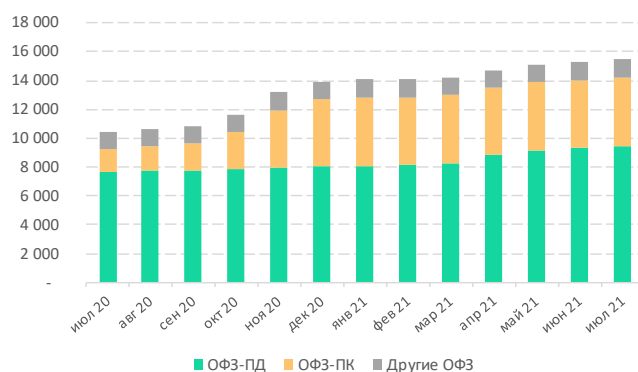
Источник: ЦБ РФ

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



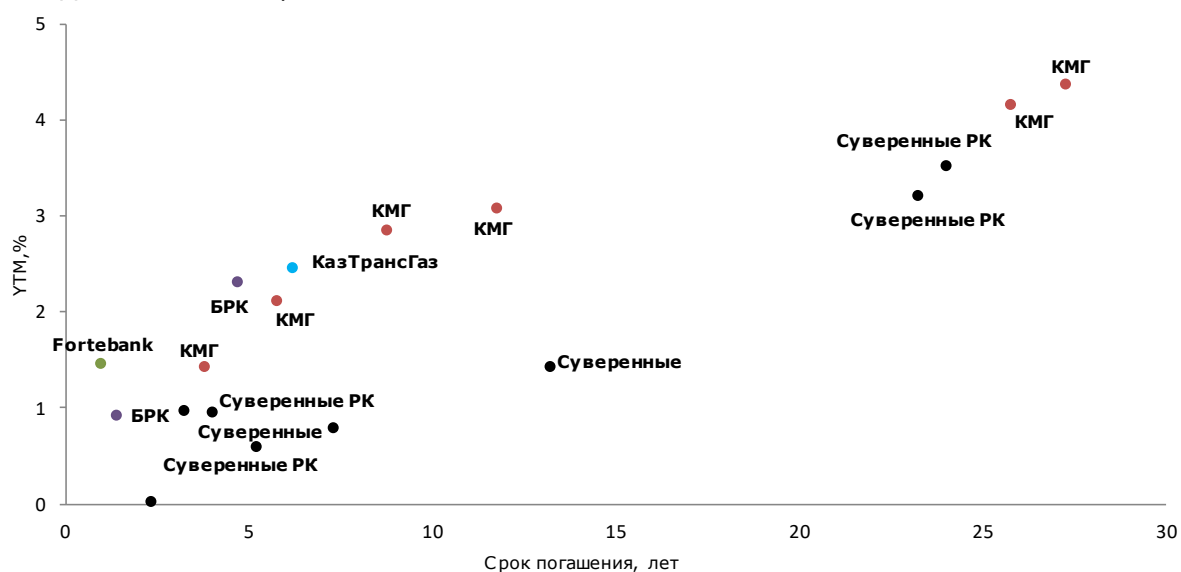
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Виды ОФЗ (млрд. руб.)



Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD



Источник: Bloomberg

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	3.22	108.98	109.33	0.92	0.01	0.18
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	3.99	116.09	116.47	0.91	-0.01	0.00
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	23.24	126.59	127.41	3.19	-0.01	0.43
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	24.00	147.38	148.27	3.51	0.00	0.58
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	7.30	112.35	112.35	0.64	-0.30	-0.30
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	5.18	99.68	100.38	0.53	0.03	0.19
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	2.29	103.26	103.75	-0.09	-0.01	-0.21
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	13.19	100.46	101.29	1.39	0.01	0.37
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	2.57	105.84	106.50	2.13	0.04	0.46
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	7.58	110.54	111.29	3.65	0.06	0.68
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	9.34	98.15	99.06	3.82	0.08	0.84
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	6.92	167.61	168.27	2.09	-0.03	-0.17
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	11.33	98.31	98.86	1.96	-0.02	0.23
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	4.36	109.55	110.03	0.54	-0.02	-0.05
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	9.34	98.56	99.21	0.34	-0.02	0.12
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	4.24	98.84	99.25	0.73	-0.07	0.20
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2028	7.27	118.92	119.50	6.35	0.09	0.42
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2026	5.10	109.88	110.49	5.37	0.11	0.39
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2025	4.10	108.90	109.58	5.12	0.12	0.45
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2024	3.10	108.56	109.21	4.52	0.17	0.27
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2033	11.64	103.64	104.22	6.72	0.09	0.63
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2032	11.18	104.64	105.22	6.70	0.11	0.61
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2030	8.51	92.80	93.50	5.34	0.08	0.48
Белоруссия	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	1.59	99.78	100.69	6.40	-0.30	2.07
Белоруссия	BK	USD	600	6.2	28.02.2018	28.02.2030	8.60	86.73	87.82	8.20	-0.07	2.34
Банки												
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	1.82	105.64	106.19	1.78	0.02	-0.23
Fortebank	KZ	USD	75	14.0	30.06.2010	30.06.2022	0.93	114.37	115.16	1.50	0.01	0.07
Тинькофф Банк	RU	USD	300	9.3	15.06.2017	бессроч.		104.84	105.77	7.93	0.00	0.03
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	3.36	106.12	107.18	3.46	0.05	-0.66
Банк Грузии	GG	USD	350	6.0	26.07.2016	26.07.2023	2.00	105.54	107.48	2.15	0.00	0.05
TBC BANK	GG	USD	300	5.8	19.06.2019	19.06.2024	2.90	107.95	108.63	2.63	-1.61	-1.61
Ипотека-Банк	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	4.32	104.41	105.27	4.15	0.00	-0.79
Корпоративные												
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	1264	4.1	10.12.2012	10.12.2022	1.38	104.08	104.63	0.72	0.01	-0.56
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	4.66	115.43	116.98	2.15	0.01	-0.38
Казахстан темир жолы	KZ	USD	883	7.0	10.07.2012	10.07.2042	20.97	138.67	139.70	4.11	-0.05	0.47
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	2.36	106.38	106.80	0.34	-0.01	-0.42
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	185	3.6	20.06.2014	20.06.2022	0.90	102.72	103.14	0.13	-0.01	-0.17
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	3.75	111.78	112.36	1.35	0.00	0.12
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	5.73	113.84	114.49	2.06	0.00	0.13
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	11.73	103.67	104.43	3.05	-0.01	0.49
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	8.75	119.05	119.75	2.81	0.01	0.33
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	25.75	124.35	125.30	4.14	0.01	0.46
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	27.27	131.35	132.20	4.35	0.02	0.57
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	6.17	110.50	111.24	2.40	0.03	0.56
Банк развития Респ. Беларусь	BK	USD	500	6.8	02.05.2019	02.05.2024	2.77	91.80	93.25	9.58	-0.14	4.82
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	8.65	124.72	125.87	3.46	0.09	0.28
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	1.63	105.66	106.50	0.73	0.06	-0.48

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.

© 2021, все права защищены.

Станислав Чуев	Директор
Дмитрий Шейкин	Заместитель Директора
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Владислав Бенберин	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долговые инструменты
Алмас Алымаганбетов	Долговые инструменты

s.chuyev@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
y.benberin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
a.almaganbetov@halykfinance.kz

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

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