



Темирханов Мурат
m.temirkhanov@halykfinance.kz

+7 (727) 244 65 41

Бойко Борис
b.boiko@halykfinance.kz

+7 (727) 330 01 57

Макроэкономический отчет

за 2 квартал 2016

28 июня 2016

С момента публикации отчёта за 1кв2016 года, мы пересмотрели наше базовое предположение по среднегодовой цене на нефть в 2016 году с \$32/баррель до \$41/баррель. Однако, в 1П2016 года как историческая, так и подразумеваемая волатильность цены на нефть оставались высокими. В связи с этим, мы также предоставляем сценарный прогноз основных макроэкономических индикаторов. **Базовый** сценарий предполагает постепенный рост цены на нефть до \$47,5/баррель до конца 2017 года; **пессимистичный** – резкое падение цены до \$30/баррель в 3кв2016 года и восстановление до \$40/баррель в 2017 году; **оптимистичный** – стабилизацию цены на нефть на уровне \$55/баррель с 3кв2016 года до конца 2017 года.

В базовом сценарии, мы считаем, что ВВП в реальном выражении вырастет на 0,2% г/г в 2016 году. Сокращение частного потребительского и инвестиционного спроса будет компенсировано фискальным стимулированием внутреннего спроса. На стороне предложения, снижение объёма добычи нефти, вероятно, будет смягчено вводом новых мощностей в металлургической отрасли. Низкий потребительский спрос и жёсткая денежно-кредитная политика будут сдерживать инфляционное давление.

В пессимистичном сценарии, проседание цены на нефть в 2016 году усилит давление на курс со стороны текущего счёта и на частные и государственные доходы. Это приведет к сокращению внутреннего спроса и будет оказывать дезинфляционное давление в среднесрочной перспективе. Низкие налоговые поступления и относительно контр-циклическая фискальная политика приведут к более сильному расширению бюджетного дефицита. По мере некоторого восстановления цены на нефть в 2017 году, мы считаем, что падение экономики остановится, а обменный курс Тенге укрепится. Тем не менее, низкий потребительский спрос продолжит сдерживать инфляцию и импорт.

В оптимистичном сценарии, скачок и стабилизация цены на нефть на высоком уровне будет основным драйвером экономического роста. Это усилит инфляционное давление в среднесрочной перспективе, в связи с чем увеличится давление на обменный курс Тенге в сторону ослабления.

5 мая НБК понизил базовую ставку с 17% до 15% и сузил коридор процентных ставок с ± 2 пп до ± 1 пп. Смягчение денежно-кредитной политики было обусловлено улучшением баланса между инфляционным давлением и устойчивостью финансовой системы. На наш взгляд, по мере ослабления инфляционного давления НБК может понизить базовую ставку еще на 2пп до конца года. В целом, мы считаем текущий процесс принятия решений и направленность денежно-кредитной политики адекватными. Однако, у НБК ещё достаточно возможностей для улучшения прозрачности и коммуникаций с рынком, особенно в части валютной политики.

Поступление доходов государственного бюджета за 4М2016 года замедлилось, в основном за счет более медленного использования трансфертов из НФ. Доля трансфертов в структуре доходов государственного бюджета снизилась до 22% за 4М2016 года. Использование средств НФ за 5М2016 года превысило поступления, на фоне чего неясным остается рост валютных активов НФ на \$2,0 млрд. за 5М2016 года. Это говорит о непрозрачности использования НФ и фискальной политики государства.

В банковском секторе нет проблем с тенговой ликвидностью, однако НБК изымает её по нижней границе базовой ставки (14%). В таких условиях, вместо коммерческого кредитования банки предпочитают размещать свою ликвидность в НБК. В результате, кредитная активность банков была подавленной, и ставки кредитования - высокими. Корпоративные депозиты показали некоторый рост с начала года.

Таблица 1. Основные макроэкономические показатели

	2014	2015	Базовый		Пессимистичный		Оптимистичный	
	Факт	Факт	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Цена на нефть, BRENT, сред., USD/барр.	99.0	52.4	41.4	46.6	34.4	40.0	46.9	55.0
Реальный ВВП, % за год	4.4	1.2	0.2	0.9	-1.3	0.2	0.9	2.1
Обменный курс USDKZT, на кп	182.4	340.6	340.3	349.3	388.1	364.8	311.9	329.8
Обменный курс USDKZT, сред за год	179.3	222.8	337.7	342.7	355.2	362.1	326.7	317.6
ИПЦ, % изм., на кп, % за год	7.4	13.6	7.5	4.3	4.8	4.0	8.5	6.3
Госдолг, млрд. тенге, на кп	5 655	9 022	10 376	11 420	10 891	11 600	10 067	11 242
Госдолг, % ВВП	14.5	22.1	23.4	23.7	26.1	25.6	22.1	22.0
Первичный бюджетный баланс с учетом НФ, % от ВВП	1.7	-3.6	-5.8	-4.1	-7.7	-5.9	-4.7	-2.5
Текущий счёт, млрд. долл.	6.0	-5.8	-3.3	0.8	-5.4	-0.7	-1.2	1.1

Реальный сектор

Согласно Комитету по статистике, краткосрочный экономический индикатор сократился на 1,0% г/г при средней цене на нефть \$38,5/баррель (-32,7% г/г) за 5М2016 года. Падение промышленности ускорилось во 2кв2016 года, несмотря на некоторое восстановление цены на нефть с \$30/баррель в начале года до около \$50/баррель в июне 2016 года. Ввиду улучшения ценовой среды и ожидания перезапуска добычи на Кашагане, правительство намерено увеличить добычу нефти в 2016 году с планировавшегося ранее 74млн тонн до 75млн тонн (-5,6% г/г). Правительство ожидает возобновления добычи на месторождении Кашаган в конце этого года. По сообщению министра энергетики, объём добычи нефти на Кашагане в 2016 году может составить около 35тыс тонн, что эквивалентно примерно 8,5тыс бнс (намного ниже порогового уровня начала коммерческой добычи 75тыс бнс).

Строительство выросло на 6,8% г/г за 5М2016 года. На наш взгляд, рост сектора был в основном поддержан государственной программой по жилищному строительству, тогда как коммерческое строительство продолжало сжиматься.

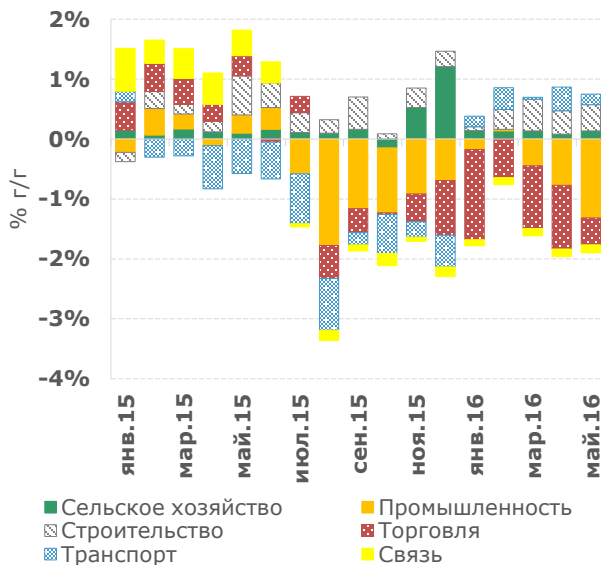
Сектор торговли упал на 5,1% г/г за 5М2016 года, как в розничном (-1,3% г/г), так и в оптовом (-6,9% г/г) сегменте. Однако, в мае 2016 года падение розничной торговли остановилось (+2,2% г/г), что может быть связано с эффектом низкой базы в прошлом году, когда сильно переоцененный курс способствовал перетоку потребительского спроса на российский рынок. Тем временем, товарооборот в секторе оставался низким.

Услуги транспорта и складирования увеличились на 4,1% г/г в 1кв2016 года. Грузооборот вырос на 0,3% г/г и пассажирооборот – на 1,0% г/г в 1кв2016 года.

Сектор связи сократился на 4,3% г/г в 1кв2016 года. В разрезе по видам, рост показали только услуги по передаче данных (+12,1% г/г), телевидение (+10,3% г/г) и Интернет (+7,4% г/г), тогда как услуги телефонной (-9,1% г/г), междугородной (-22,4% г/г) и мобильной (-23,3% г/г) связи продолжали падать.

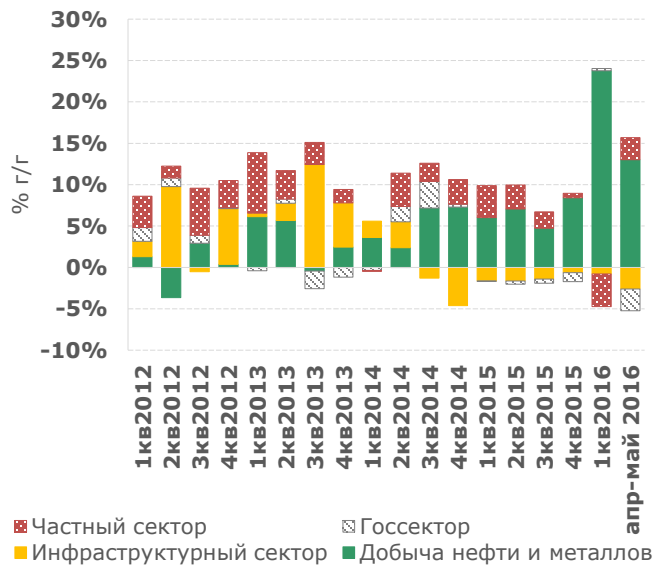
Объём инвестиций в экономику составил 1,2трлн тенге в 1кв2016 года, резко ускорившись до 19,3% г/г с 6,8% г/г в среднем в 2015 году. Прирост инвестиций произошёл почти исключительно в добывающем секторе, вероятно, ввиду ожидаемого перезапуска добычи на Кашагане. Инвестиции в инфраструктурные сектора (коммунальные услуги, транспорт и связь) продолжали сокращаться седьмой квартал подряд, а замедление инвестиций частного сектора перешло в падение на 10,3% г/г в 1кв2016 года, хотя и отыгралось в апреле-мае 2016 года.

Рисунок 1. Вклад секторов экономики в краткосрочный экономический индикатор



Источники: КС МНЭ РК, расчёты ХФ

Рисунок 2. Рост инвестиций по секторам экономики



Источники: КС МНЭ РК, расчёты ХФ

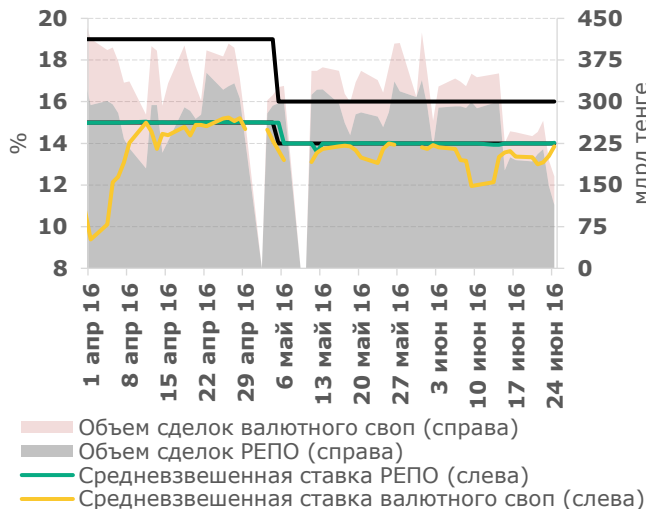
По нашей оценке, при среднегодовой цене на нефть на уровне \$41/баррель, ВВП в реальном выражении может вырасти на 0,2% г/г в 2016 году. Для справки, официальный прогноз роста ВВП в 2016 году при среднегодовой цене на нефть \$30/баррель составляет 0,5% г/г.

Денежно-кредитная политика

Процентная политика

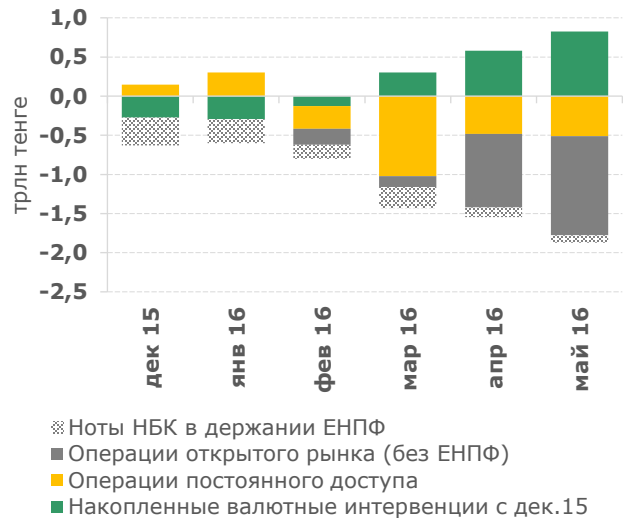
5 мая НБК снизил базовую ставку на 2пп до 15% и сузил коридор процентных ставок с ± 2 пп до ± 1 пп. С тех пор ставки денежного рынка оставались на нижней границе коридора ввиду сохранения избыточной ликвидности.

Рисунок 3. Условия денежного рынка



Источники: IRIS, расчёты ХФ

Рисунок 4. Открытая позиция НБК на конец периода



Источники: НБК, ЕНПФ, расчёты ХФ

Судя по низким ставкам денежного рынка и отрицательному наклону кривой доходности нот НБК, рынок ожидает снижения базовой ставки на горизонте до трёх месяцев.

С марта 2016 года объём изъятия ликвидности из банковского сектора постепенно рос. Изъятие ликвидности на денежном рынке частично компенсировалось нетто-покупками НБК на валютном рынке в размере \$831млрд в апреле и \$728млрд в мае.

6 июня НБК впервые озвучил факторы, которые будут влиять на будущие решения по базовой ставке. Среди них, прогноз по инфляции на горизонте от года и более, дедолларизация и стоимость хеджирования валютных рисков. Однако, нам трудно оценить, как стоимость хеджирования валютных рисков может стать индикатором по снижению или увеличению базовой ставки. Во-первых, рынок хеджирования валютных рисков в Казахстане не развит и не ликвиден. Во-вторых, по нашему мнению, в этом случае есть скорее обратная связь – ожидания по изменениям базовой ставки формируют стоимость хеджирования. С этой точки зрения, НБК может улучшить открытость политики путем не только перечисления важных факторов, но и объяснения их каналов воздействия.

На наш взгляд, низкий инфляционный фон и давление на НБК со стороны правительства могут способствовать снижению базовой ставки еще на 2пп до конца года. Мы считаем, что в условиях неопределенности по фискальной политике, а также слабой координации между исполнительной и монетарной властями, решения центрального банка должны быть осторожными и взвешенными.

Валютная политика

В конце мая мы выпустили отчет по сложившемуся на тот момент курсу Тенге к Рублю (см [Тенге и Рубль](#)). Мы отметили, что ослабление RUBKZT с 4,7 до 5,0-5,1 и заметное снижение волатильности пары совпадает с промежутком времени, когда НБК проводил массивные интервенции и сдерживал укрепление USDKZT. Мы предположили, что интервенции НБК были направлены на привязку Тенге к Рублю, что в краткосрочной перспективе обеспечивало бы гибкость USDKZT и конкурентоспособность казахстанского экспорта.

Однако, после выхода нашего отчёта, курс Тенге к Рублю заметно ослаб до около RUBKZT5,15-5,20 (Рисунок 6). Судя по данным о торгах, объёмы валютных вмешательств НБК оставались существенными и в июне. Высокие объёмы вмешательств центрального банка на валютном рынке и ослабление пары Тенге/Рубль делают валютную политику НБК труднообъяснимой и способствуют росту неопределенности, на наш взгляд.

Рисунок 5. USDKZT и USDRUB

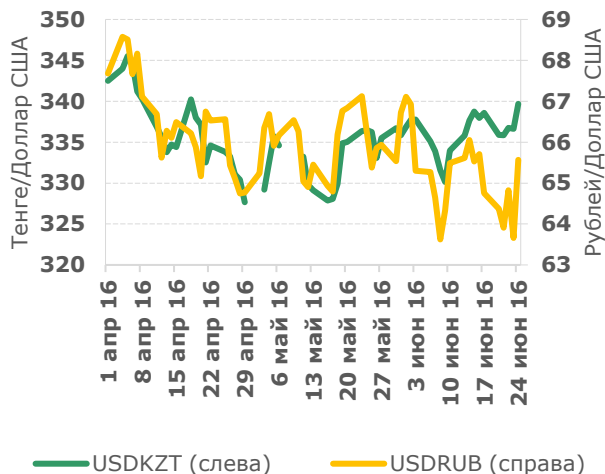
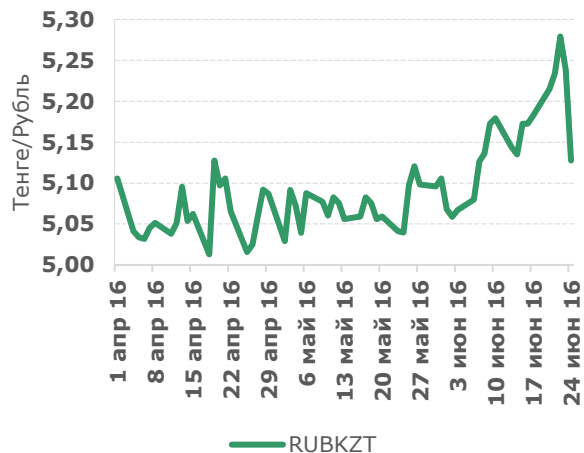


Рисунок 6. RUBKZT



Источники: ИРИС, Bloomberg

Источники: ИРИС

Инфляция

12-месячная инфляция выросла до 16,7% в мае, в основном за счёт эффекта низкой базы. Средний уровень сезонно-скорректированной ежемесячной инфляции за апрель-май замедлился до 0,7% по сравнению с 0,8% в 1кв2016 года.

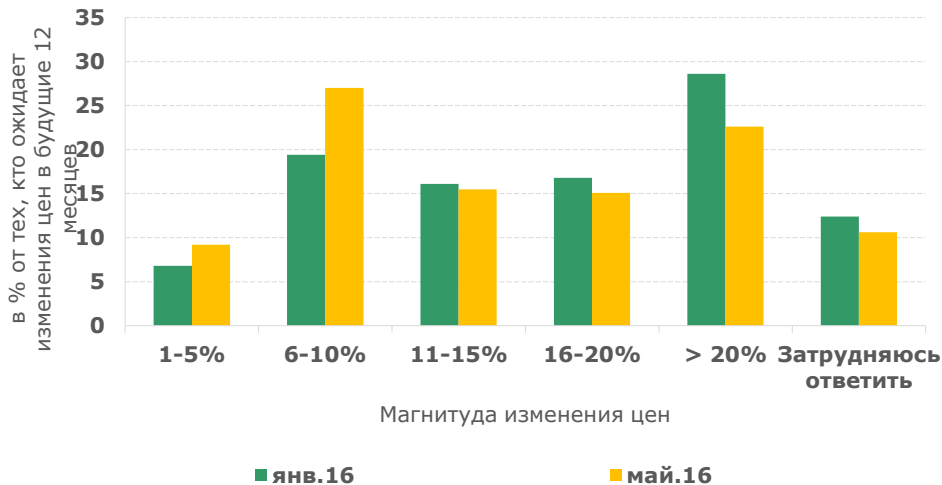
Несмотря на значительные изменения обменного курса во 2П2015 года, когда Тенге ослаб практически вдвое, [просачивание в рост цен на различные группы товаров и услуг был различным как по скорости, так и по длительности данного эффекта](#). По нашей оценке, эффект переноса девальвации на инфляцию торгуемых товаров в целом закончился спустя 3 месяца после девальвации. Просачивание слабого курса в цены для неторгуемых и регулируемых товаров и услуг может происходить с отставанием вплоть до одного года, но с меньшей магнитудой.

НБК сохраняет свой прогноз по годовой инфляции на конец 2016 года на уровне верхней границы коридора 6-8%. При низком потребительском спросе и исчерпании эффекта низкой базы, мы ожидаем уровень 12-месячной инфляции порядка 7% на конец года.

Судя по опросу населения, опубликованному НБК, в 1П2016 года происходило смещение инфляционных ожиданий в сторону официального коридора НБК. Это подтверждает снижение инфляционного давления, а также может указывать на повышение убедительности денежно-кредитной политики НБК.

Рисунок 7. Результаты опроса населения по инфляционным ожиданиям в январе и мае 2016 года

На сколько именно, по Вашему мнению, вырастут цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующие 12 месяцев?



Источник: GfK Kazakhstan

Фискальная политика

В мае 2016 года был представлен отчет по исполнению республиканского бюджета за 2015 год. Так, доходы бюджета составили 6 137 млрд тенге (105,7% от плана), увеличившись на 4% по сравнению с 2014 годом. Рост доходной части был обусловлен возросшими налоговыми поступлениями, а также увеличившейся долей трансфертов из Национального Фонда (НФ). Расходы бюджета составили 7 163 млрд тенге, на 1,4% превысив запланированные значения от 17 ноября 2015 года в 7 064 млрд тенге. Уровень дефицита республиканского бюджета составил 2,2%, уровень государственного долга составил \$26,6 млрд (21,6% ВВП). По словам министра финансов, уровень долговой нагрузки далек от пороговых значений, процентное соотношение стоимости обслуживания долга к доходам составляет менее 10% при пороговых 15%.

За 4М2016 года совокупные доходы государственного бюджета увеличились незначительно (+0,1% г/г). Изменилась структура государственных доходов. Опережающими темпами росли налоговые и неналоговые поступления (+41,0% г/г и +15,9% г/г), в то время как поступления трансфертов сократились на 50% г/г. Доля трансфертов в государственных доходах снизилась до 22% за 4М2016 года. Расходы государственного бюджета выросли на 16,0% г/г. Рост расходов наблюдался практически по всем статьям государственного бюджета, за исключением затрат на сельское хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, коммуникации и ЖКХ. Увеличились затраты на наиболее значимые статьи расходов – социальное обеспечение (+12,0% г/г), образование (+23,7% г/г) и здравоохранение (+14,4% г/г), что мы связываем с повышением зарплат для работников бюджетной сферы. Снижение капитальных затрат государственного бюджета продолжилось (-2,4% г/г за 4М2016 года), хотя гораздо медленнее по сравнению с -20,7% г/г в 2015 году.

На конец мая 2015 года было израсходовано 78,7% от общего объема трансфертов за 2015 год, в то время как на конец мая 2016 года использование трансфертов из НФ составило 22,0% от плана на 2016 год.

Совокупные поступления в НФ составили 0,5трлн тенге за 5М2016 года, использование средств НФ за тот же период превысило поступления на 0,3трлн тенге, составив 0,8трлн тенге. В связи с этим, для нас остается неясным рост валютных активов НФ на \$2,0млрд (+3,1%) с начала года до \$65,5млрд. Это говорит о непрозрачности использования НФ и фискальной политики государства.

Дополнительным источником финансирования общего фискального дефицита оставались средства ЕНПФ. В феврале 2016 года Президент поручил вложить 1 450млрд тенге пенсионных активов в покупку ГЦБ и поддержку МСБ, опосредованно через банки и национальные компании.

Таблица 2. Использование средств ЕНПФ

<i>млрд тенге</i>	План на 2016 год	По состоянию на 19.05.2016	По состоянию на 17.06.2016
Облигации квазигосударственных компаний	400	50	145
ГЦБ	350	170	170
Облигации БВУ	200	62	94

Источники: АкОрда, открытые источники

По словам председателя НБК, со стороны банков и национальных компаний наблюдается низкий спрос на средства ЕНПФ. Мы считаем, что это связано с высокой стоимостью займов, низкой доступностью качественных заёмщиков, а также размещением средств в банках в виде депозитов, более рискованного инструмента по сравнению с облигациями. Низкий спрос на средства ЕНПФ также наблюдается со стороны компаний квазигосударственного сектора, вследствие чего 85 млрд тенге планируется перераспределить на финансирование оборотного капитала в обрабатывающей промышленности.

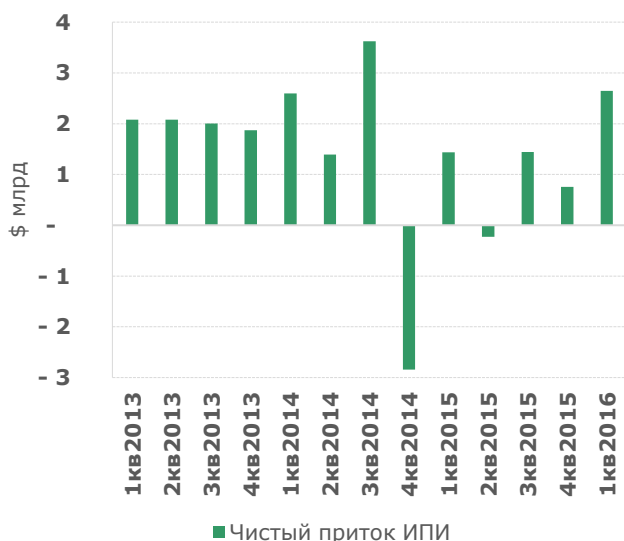
Внешние счета

По предварительным данным НБК, дефицит текущего счета составил \$0,9млрд в 1кв2016 года, сузившись примерно на 45% по сравнению с 3-4кв2015 года. Положительное влияние на торговый баланс оказали стабилизация условий торговли и сокращение спроса на импортные товары, хотя и медленнее наших предыдущих ожиданий. Основную поддержку спросу на импорт, вероятней всего, оказали крупные инвестиционные проекты, такие как перезапуск добычи на месторождении Кашаган и Астана ЭКПО-2017. Принимая во внимание менее эластичный спрос на импорт, дефицит текущего счёта в этом году может достичь 2,6% ВВП (дефицит 3,2% ВВП в 2015 году).

Согласно предварительным данным, приток капитала по финансовому счету замедлился до \$1млрд в 1кв2016 года (\$2,7млрд за квартал в среднем в 2015 году). Валютные активы НФ выросли на \$0,8млрд в 1кв2016 года после падения в течение 3кв2014-4кв2015 годов. Сальдо финансового счета без учета операций с активами НФ составил \$1,8млрд в 1кв2016 года (\$0,1млрд за квартал в среднем в 2015 году).

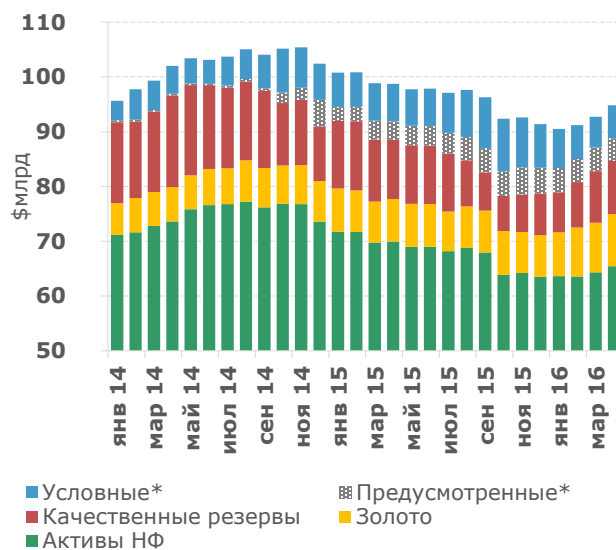
Согласно статистике платежного баланса, чистый приток прямых инвестиций подрос с \$1,6млрд в среднем за квартал в 2015 году до \$2,4млрд в 1кв2016 года. По информации НБК, это было в основном связано с «реализацией 3 крупных нефтяных проектов на 2 млрд. долл. США – Тенгиз, Кашаган, Карачаганак». Тем временем, приток ИПИ в несурьевые сектора следовал нисходящему тренду в течение последних трёх лет.

Рисунок 8. Чистый приток прямых инвестиций



Источник: НБК

Рисунок 9. Международные резервы НБК и валютные активы НФ



* Предусмотренные краткосрочные чистые траты активов в иностранной валюте состоят из (1) ссуд в иностранной валюте, ценных бумаг и депозитов, (2) совокупных коротких и длинных позиций по форвардам и фьючерсам в иностранных валютах по отношению к национальной валюте и (3) прочих выплат. Условные краткосрочные чистые траты активов в иностранной валюте могут включать в себя депозиты банков в НБК в иностранной валюте, по нашему мнению.

Источник: НБК

Объём международных резервов НБК составил \$28,8млрд на конец мая 2016, рост на \$0,9млрд с начала года. Активы НФ составили \$65,5млрд на конец мая 2016 года с ростом на \$2,0млрд с начала года. Увеличение международных резервов в 2016 году было связано как с ростом активов в золоте, так и с покупкой валюты на рынке, которые компенсировали сокращение валютных обязательств НБК перед резидентами.

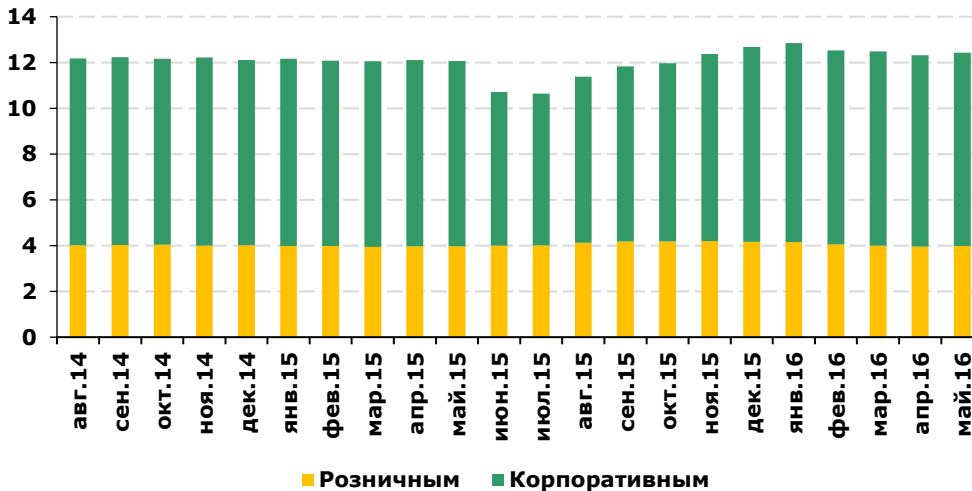
Банковский сектор

Кредитование экономики уменьшилось в целом с начала года (-0,8% с начала года), но показал рост за месяц в мае 2016 года. Чуть быстрее снижается кредитование физических лиц. Снижение кредитования было обусловлено высокой базовой ставкой, ужесточением кредитной политики банков, списанием проблемных займов, а также слабым спросом на кредит на фоне ухудшения финансового состояния юридических и физических лиц.

По итогам года, мы ожидаем роста кредитования примерно на 0-5%.

Рисунок 10. Кредит экономике

трлн тенге



Вес корпоративного кредита на дек. 15 – 67,1%, на май. 16 – 68,0%

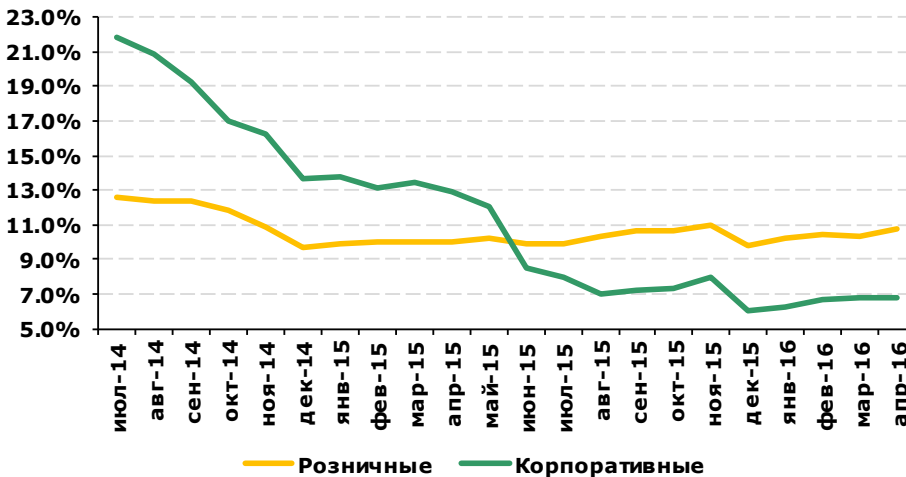
Резкое снижение кредита (май-июнь 2015) произошло из-за выхода БТА из системы

Источник: НБК

В условиях ухудшения состояния экономики качество кредитов пока остается на сравнительно стабильном уровне (на конец апреля 6,8% для корпоративных и 10,8% для розничных кредитов). Однако, мы ожидаем увеличения неработающих кредитов примерно на 5пп по каждой категории к концу года.

Рисунок 11. Кредиты с просрочкой свыше 90 дней

вес от общей суммы кредита



Резкое снижение неработающих корпоративных кредитов (май-июнь 2015) произошло из-за выхода БТА из системы

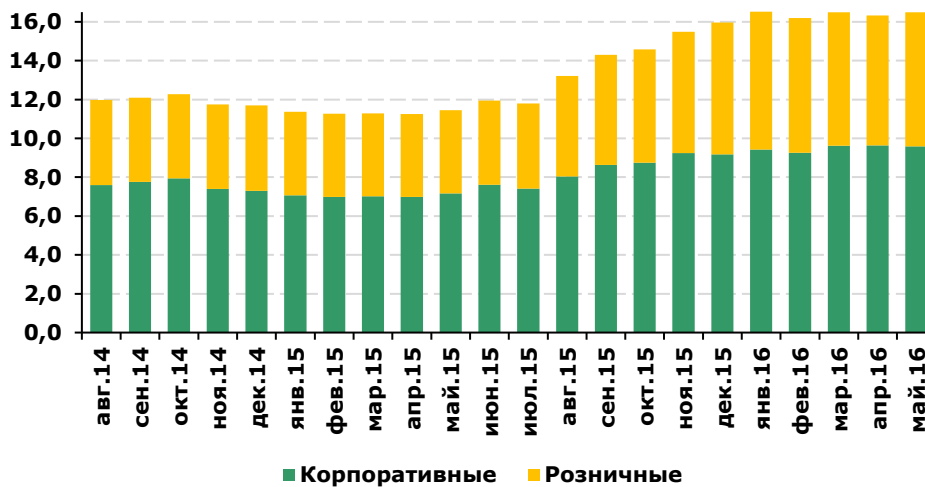
Источник: НБК

Начиная с 6 мая базовая ставка снизилась с 17% до 15%. Однако из-за сужения коридора по предоставлению и изъятию ликвидности, ставка по которой НБК изымает ликвидность из банков снизилась лишь на 1 процентный пункт до 14%. В связи с этим мы ожидаем, что в ближайшее время банки вместо коммерческого кредитования продолжают размещать избыточную ликвидность в НБК.

Примерно с середины февраля в банковской системе появилась избыточная ликвидность, вероятно, через фискальный канал, которую НБК стал изымать по нижней границе базовой ставки. С этого момента объемы ликвидности, изымаемой НБК из банковской системы, росли. Объем изъятой ликвидности составил 1,9трлн тенге на конец мая 2016 года и вырос до 2,1трлн тенге к середине июня.

Депозиты в банках с начала года немного выросли (+3,3%) – в основном за счет роста корпоративных депозитов. Рост розничных депозитов была немного медленнее. Мы считаем, что такой темп роста депозитов в целом сохранится и возможно слегка вырастет к концу года.

Рисунок 12. Депозиты резидентов
трлн тенге



Вес корпоративных вкладов на дек. 15 – 57,5%, на май. 16 – 58,1%
Источник: НБК

В мае продолжилась дедолларизация депозитов в банках, которая началась в феврале. Основными причинами дедолларизации депозитов являются: укрепление тенге и большая разница в процентных ставках депозитов в тенге и валюте.

На сегодня у населения и бизнеса исчезли непрерывные девальвационные ожидания. Теперь они видят взаимосвязь между ценой на нефть и курсом тенге. Дедолларизации способствует то, что цена на нефть стабилизировалась и ожидания по сильному падению цены – небольшие.

Юридические лица гораздо более быстро реагируют на изменения на рынке и дедолларизация у них идет более быстрыми темпами. Население инертно и перевёртывание их счетов из валюты в тенге идет медленными темпами.

Фондовый рынок

С начала 2кв2016, на 24 июня значение индекса KASE увеличилось на 7,6% до 1061,6. В течение апреля индекс демонстрировал падение, сократившись до 935,6. С начала мая значение индекса росло, достигнув пика в 1061,1 7 июня. С начала 2кв2016, на 24 июня выросла стоимость акций 5 из 8 компаний, входящих в представительский список индекса: АО “Народный сберегательный банк Казахстана” (+11,0%), АО “Казахтелеком” (+10,9%), АО “КазТрансОйл” (+9,5%), АО “Разведка Добыча “КазМунайГаз” (+8,2%), и АО “KEGOC” (+3,9%). В то же время, сократилась стоимость акций KAZ Minerals PLC (-14,1%), АО “Кселл” (-11,8%), и АО “Банк ЦентрКредит” (-5,2%).

Стоимость акций АО “Народный сберегательный банк Казахстана” начала расти после выпуска отчета об остатках на балансовых счетах активов, обязательств и собственного капитала от 11 мая 2016. Также, 11 мая 2016 года является датой начала выплаты дивидендов по привилегированным акциям за 2015 год. Рост стоимости акций АО “Казахтелеком” мог быть вызван большим объемом покупки акций компании 3 мая 2016 года. Рост стоимости акций АО “КазТрансОйл” во 2кв2016 года мог быть связан с выплатой дивидендов за 2015 год, положительными консолидированными результатами за 1кв2016 года, а также возможностью выплаты специального дивиденда. Рост акций АО “Разведка Добыча “КазМунайГаз” был вызван ростом цены на нефть и меньшими, чем ожидалось, убытками.

Падение стоимости акций KAZ Minerals PLC (-14,1%) было вызвано падением цены на медь до 205,5\$/lb, в то время как падение стоимости акций АО “Кселл” могло быть вызвано выплатой в качестве дивиденда 50% прибыли 2015 года, вместо ожидаемых 70%.

По состоянию на 24 июня, индекс доходности корпоративных облигаций увеличился на 0,02пп до 11,26%. АО “ForteBank” 12 апреля сообщило о регистрации проспекта третьего выпуска облигаций в объеме 18 млрд тенге. АО “Национальная компания “Казахстан Темир Жолы” 25 апреля разместило облигаций на сумму 50 млрд тенге с купонной ставкой 16,92% со сроком обращения 10 лет. АО “Банк Развития Казахстана” 25 мая сообщило о размещении 65,0 млн своих облигаций под 14,0% годовых сроком на 10 лет, дополнительно разместив 10 июня 30 млн своих облигаций с купонной ставкой 14,0% со сроком погашения в 2019 году. АО “Казкоммерцбанк” сообщило 1 июня о выкупе собственных субординированных облигаций на сумму 28,9 млн, старших облигаций с купоном 7,5% на сумму \$4,8 млн и старших облигаций с купоном 6,875% на сумму €950 тыс.

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».

© 2016, все права защищены.

Контакты в Halyk Finance:

Департамент исследований

Мурат Темирханов
 Нурфатима Джандарова
 Борис Бойко
 Станислав Чуев
 Салтанат Мадиева
 Гульмария Жапакова

Управление

Директор
 Макроэкономика
 Макроэкономика
 Долговые инструменты
 Долговые инструменты
 Долевые инструменты

Телефон

+7 (727) 244-6541
 +7 (727) 330-0157
 +7 (727) 330-0157
 +7 (727) 244-6538
 +7 (727) 330-0153
 +7 (727) 244-6538

E-mail

m.temirkhanov@halykfinance.kz
n.jandarova@halykfinance.kz
b.boiko@halykfinance.kz
s.chuuev@halykfinance.kz
s.madiyeva@halykfinance.kz
g.zhapakova@halykfinance.kz

Департамент продаж

Мария Пан
 Динара Асамбаева
 Айжана Туралиева
 Дарья Манеева
 Сабина Муканова

Инвесторы

Директор
 Институциональные
 Институциональные
 Розничные
 Розничные

Телефон

+7 (727) 244-6545
 +7 (727) 244-6991
 +7 (727) 259-6202
 +7 (727) 244-6980
 +7 (727) 259-6203

E-mail

m.pan@halykfinance.kz
d.asambayeva@halykfinance.kz
a.turaliyeva@halykfinance.kz
d.maneyeva@halykfinance.kz
s.mukanova@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
 пр. Аль-Фараби, 19/1, БЦ "Нурлы-Тау", 3Б
 050013, Алматы, Республика Казахстан
 Тел. +7 (727) 244 6540
 Факс. +7 (727) 259 0593

Bloomberg
 Thomson Reuters
 Factset
 Capital IQ
www.halykfinance.kz

HLFN
 Halyk Finance
 Halyk Finance
 Halyk Finance