

Анализ рынка государственных ценных бумаг

Октябрь 2022

KASE

Қазақстан қор биржасы
Казахстанская фондовая биржа
Kazakhstan Stock Exchange

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ ТОРГУЕМЫЙ НА KASE

Государственный долг, торгуемый на KASE

По состоянию на 01 октября 2022 года сумма государственного долга, торгуемого на KASE, составила 19,5 трлн тенге, увеличившись с начала года на 1 712 млрд тенге или на 10%. Данный рост обусловлен увеличением размещений по действующим и новым выпускам МЕКАМ на 1 835,6 млрд тенге и еврооблигаций на 403,1 млрд тенге Министерства Финансов (далее – МинФин, МФРК). Сохраняется тренд на снижение объема новых выпусков нот Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) (-408,5 млрд тенге) со второго квартала 2021 года. Снижение объема выпусков облигаций акиматов (далее – МИО) на 117,6 млрд тенге слегка ограничило рост государственного долга.

На 01 октября 2022 года в структуре государственного долга, торгуемого на KASE, по срокам до погашения существенных изменений не наблюдалось: постепенно увеличивается доля среднесрочных ГЦБ со сроком от одного до трех лет (22%), а доля долгосрочных более десяти лет (20%) снижается:

Структура государственного долга (по номиналу), торгуемого на KASE, трлн тенге

Структура	Сумма гос. долга				Доля от суммы гос. долга, торгуемого на KASE				Изменение суммы гос. долга			
	01.01.2021	01.10.2021	01.01.2022	01.10.2022	01.01.2021	01.10.2021	01.01.2022	01.10.2022	абс 01.01.21/ 01.01.22	абс 01.01.22/ 01.10.22	01.01.21/ 01.01.22	01.01.22/ 01.10.22
Сумма гос. долга, торгуемого на KASE	16,7	17,6	17,8	19,5					1,1	1,7	7%	10%
По сроку до погашения												
< 1 года	4,1	4,3	3,8	3,9	24%	24%	21%	20%	-0,3	0,1	-7%	2%
1-3 года	2,6	2,2	3,0	4,3	15%	13%	17%	22%	0,4	1,3	17%	43%
3-5 лет	2,3	3,1	2,6	3,3	14%	17%	15%	17%	0,4	0,6	16%	24%
5-10 лет	3,4	3,8	3,9	4,1	20%	21%	22%	21%	0,5	0,3	14%	7%
> 10 лет	4,4	4,3	4,5	4,0	27%	24%	25%	20%	0,1	-0,6	2%	-13%
По виду ценных бумаг												
Ноты НБРК	3,1	2,8	2,1	1,7	18%	16%	12%	9%	-0,9	-0,4	-30%	-19%
Облигации МФРК	9,8	10,7	11,3	13,2	58%	61%	64%	67%	1,6	1,8	9%	16%
Еврооблигации МФРК	2,9	3,1	3,1	3,5	17%	18%	18%	18%	0,3	0,4	9%	13%
Облигации МИО	1,1	1,1	1,2	1,1	6%	6%	7%	6%	0,2	-0,1	0%	-10%

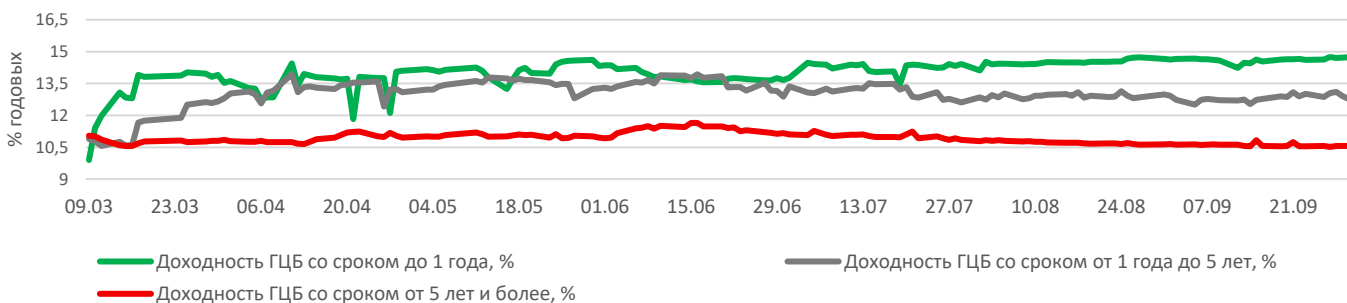
26 июля Комитет по денежно-кредитной политике Национального Банка Республики Казахстан принял решение установить базовую ставку на уровне 14,5% годовых, подняв ее на 50 б.п. с процентным коридором +/- 1,00 п.п.

06 сентября Национальный банк принял решение сохранить базовую ставку на уровне 14,5% годовых, при этом уровень инфляции за август месяц составил 16,1%.

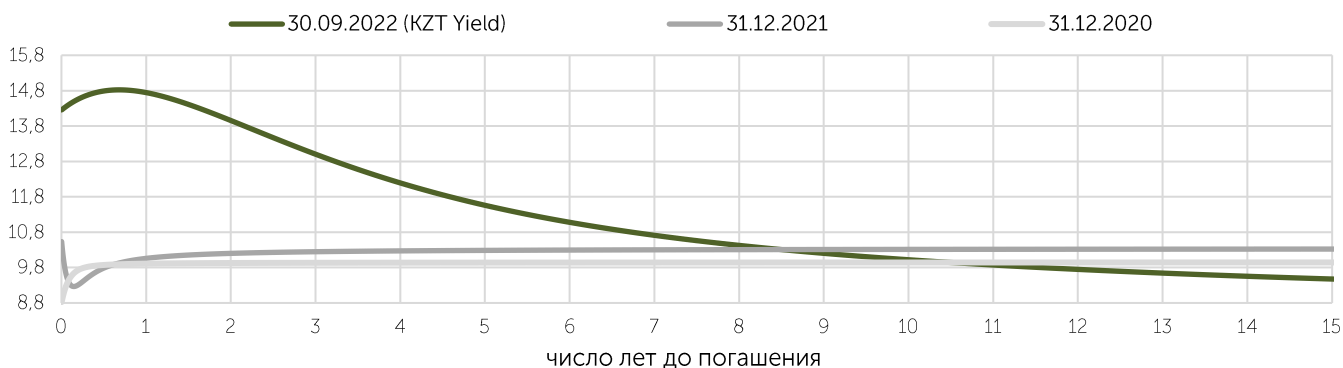
Доходность размещаемых ГЦБ Минфина, которая в июне колебалась в пределах 13,62-14,5% годовых, в сентябре выросла до 13,9-15,16% годовых. В связи с высокой ставкой заимствования Минфин во третьем квартале 2022 года привлекал заимствования только на краткосрочный и среднесрочный период от одного до пяти лет по действующим и новым размещениям: 6 выпусков годовых бумаг, 10 выпусков по двухлетним, 6 по трехлетним и четырехлетним бумагам и 9 размещений пятилетних ГЦБ. Объем размещений по 37 выпускам в третьем квартале составил 1 238 млрд тенге. Наибольшим спросом пользовались облигации МФРК со сроком обращения менее 1 года, спрос по которым составил 430% к предложению, а доходность сложилась на уровне 14,5%.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ

Индикаторы показателей доходности ГЦБ Минфина

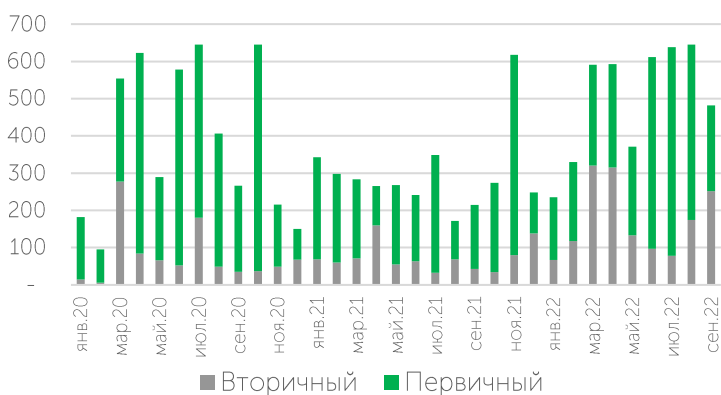


Безрисковая кривая доходности (неиндексированные ГЦБ)



Объем сделок

Объем сделок на рынке ГЦБ, млрд тенге

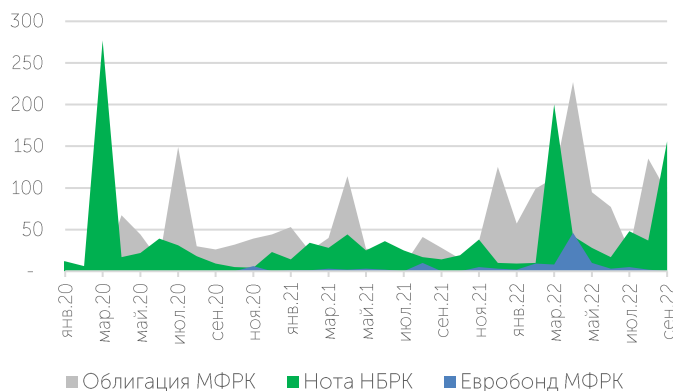


За январь-сентябрь 2022 года совокупный объем торгов на первичном и вторичном рынках ГЦБ составил 4 496 млрд тенге, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 2 063 млрд тенге, почти в 2 раза, за счет роста объема торгов как на первичном на 1 130 млрд тенге, так и на вторичном рынке на 933 млрд тенге. Выросли заимствования со стороны всех эмитентов.

На 2022 год дефицит республиканского бюджета прогнозируется на уровне 2 978 млрд тенге или 3,3% ВВП, с целью финансирования которого Министерство Финансов за девять месяцев 2022 года привлекло на первичном рынке 3 004 млрд тенге.

На 1 сентября 2022 года зафиксирован дефицит республиканского бюджета в размере 990 млрд тенге, что значительно меньше, чем за аналогичный период прошлого года, когда он составлял 1 417 млрд тенге.

Структура торгов на вторичном рынке, млрд тенге



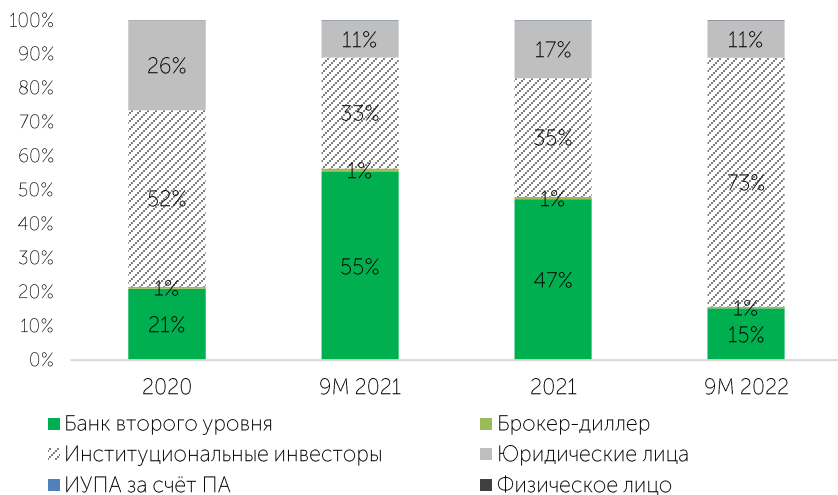
СТРУКТУРА ИНВЕСТОРОВ

На вторичном рынке объем торгов за год увеличился по всем категориям ГЦБ. В целом, за 9 месяцев 2022 года объем торгов на вторичном рынке составил 1 553 млрд тенге, увеличившись более чем в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом 2021 года. Объем торгов еврооблигациями МинФина вырос в 4 раза.

Структура	Объем торгов				Доля в объеме торгов				Изменение объема торгов			
	2020	9М 2021	2021	9М 2022	2020	9М 2021	2021	9М 2022	абс 2021/2020	абс 9М 2022/9М 2021	% 2021/2020	% 9М 2022/9М 2020
Объем торгов ГЦБ	4 651	2 435	3 576	4 523					-1 075	2 088	-23%	86%
Первичный рынок												
Облигации МИО	963	98	287	153	26%	5%	11%	5%	-676	55	-70%	56%
Облигации МФРК	2 771	1 715	2 414	2 790	74%	95%	89%	95%	-357	1 074	-13%	63%
Всего	3 734	1 814	2 702	2 943					-1 032	1 130	-28%	62%
Вторичный рынок												
Облигации МФРК	446	362	538	922	49%	58%	62%	59%	92	560	21%	155%
Еврооблигации МФРК	7	22	30	86	1%	3%	3%	6%	23	64	342%	299%
Ноты НБРК	462	236	303	545	51%	38%	35%	35%	-159	309	-34%	131%
Всего	915	619	871	1 553	100%	100%	100%	100%	-45	933	-5%	151%

Структура инвесторов

Структура покупателей на первичном рынке ГЦБ, %



За 9 месяцев 2022 года произошли изменения в структуре инвесторов на первичном со стороны покупателей ГЦБ. Доля институциональных инвесторов увеличилась с 33% до 73%, в то время как доля банков второго уровня (БВУ) снизилась с 55% до 15%.

С начала 2022 года доля инвестиционных управляющих пенсионными активами (далее — ИУПА) постепенно увеличивается, но в общей структуре все еще остается незначительной, менее 1%.

На вторичном рынке объем торгов физических лиц за 9 месяцев 2022 года вырос в 10 раз по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, и их доля на 1 октября составила 1%.

На вторичном рынке на стороне покупки выросла доля юридических лиц (с 48% до 50%) и снизилась доля брокеров-дилеров (с 9% до 3%) с начала 2022 года. На стороне продажи на вторичном рынке прослеживается похожая тенденция: доля юридических лиц увеличилась с 26% до 37%, а доли других категорий инвесторов снижаются.

СРОКИ ДО ПОГАШЕНИЯ

Объем торгов нерезидентов на вторичном рынке на стороне покупателей за 9 месяцев 2022 года вырос в 2,3 раза в сравнении с 2021 годом, при этом их доля почти не изменилась как на стороне покупки, так и на стороне продажи и составила 9% и 7% соответственно.

Объем торгов на рынке покупки ГЦБ по видам участников, млрд тенге

	Объем покупки				Доля в объеме покупки			
	2 020	9М 2021	2 021	9М 2022	2 020	9М 2021	2 021	9М 2022
Первичный рынок								
Банк второго уровня	786,6	1 004,7	1 279,8	448,5	21%	55%	47%	15%
Брокер-диллер	19,9	18,7	19,8	15,8	1%	1%	1%	1%
Институциональные инвесторы	1 942,1	593,6	943,7	2 157,6	52%	33%	35%	73%
Юридические лица	985,3	194,0	455,5	320,2	26%	11%	17%	11%
ИУПА за счёт ПА	0,0	0,6	0,8	1,0	0%	0%	0%	0%
Физическое лицо	0,0	2,0	2,0	0,0	0%	0%	0%	0%
Общий итог	3 734,0	1 813,6	2 701,5	2 943,2	100%	100%	100%	100%
Нерезидент	37,9	40,2	54,3	0,0	1%	2%	2%	0%
Резидент	3 696,1	1 773,4	2 647,3	2 943,2	99%	98%	98%	100%
Вторичный рынок								
Банк второго уровня	264,0	275,1	275,7	526,0	29%	44%	32%	33%
Брокер-диллер	24,0	62,4	78,3	39,4	3%	10%	9%	3%
Институциональные инвесторы	391,6	47,4	91,9	194,6	43%	8%	11%	12%
Юридические лица	235,7	231,2	419,9	774,9	26%	37%	48%	50%
ИУПА за счёт ПА	0,0	1,9	2,9	5,1	0%	0%	0%	0%
Физическое лицо	0,1	1,3	2,2	12,9	0%	0%	0%	1%
Общий итог	915,4	619,4	870,8	1 552,8	100%	100%	100%	100%
Нерезидент	91,7	57,3	60,2	137,6	10%	9%	7%	9%
Резидент	823,7	562,1	810,6	1415,2	90%	91%	93%	91%

Объем торгов на рынке продажи ГЦБ по видам участников, млрд тенге

	Объем продаж				Доля в объеме продаж			
	2 020	9М 2021	2 021	9М 2022	2 020	9М 2021	2 021	9М 2022
Вторичный рынок								
Банки второго уровня	373,1	341,6	452,0	749,5	41%	55%	52%	47%
Брокер-диллер	21,9	27,5	79,6	45,4	2%	4%	9%	3%
Институц инвесторы	452,4	103,8	112,4	190,4	49%	17%	13%	12%
Юридические лица	67,6	143,8	225,7	588,6	7%	23%	26%	37%
Физические лица	0,5	2,7	4,7	6,0	0%	0%	1%	0%
Всего	915,4	619,4	874,4	1 579,9	100%	100%	100%	100%
Нерезидент	85,1	39,1	71,2	113,7	9%	6%	8%	7%
Резидент	830,3	580,3	799,5	1 439,1	91%	94%	91%	91%

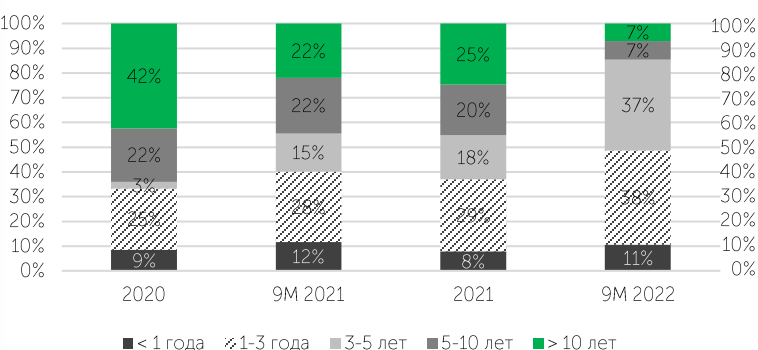
Сроки до погашения

На первичном рынке в разбивке по срокам до погашения доля обязательств со сроком погашения от 1 до 3 лет увеличилась с 8 до 11%, от 1 до 3 лет — с 29% до 38%, от 3 до 5 лет — с 18% до 37% с начала 2022 года. Доля долгосрочных бумаг со сроком погашения от 5 до 10 лет и более 10 лет снизилась с 20% до 7% и с 25% до 7% соответственно в сравнении с началом года.

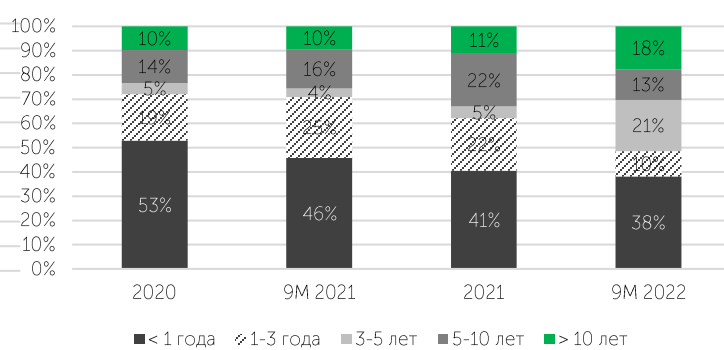
На вторичном рынке в разбивке по срокам до погашения наблюдается увеличение доли торгов ценными бумагами со сроком погашения более от 3 до 5 лет с 5% до 21% и сроком более 10 лет с 11% до 18% за 9 месяцев 2022 года.

РАЗМЕШЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

Разбивка ГЦБ по срокам на первичном рынке, %



Разбивка ГЦБ по срокам на вторичном рынке, %



Разбивка торгов на рынке ГЦБ по срокам до погашения, млрд тенге

Структура	Объем торгов				Доля в объеме торгов				Изменение объема торгов			
	2020	9М 2021	2021	9М 2022	2020	9М 2021	2021	9М 2022	абс 2021/2020	абс 9М 2021/9М 2022	% 2020/2021	% 9М 2021/9М 2022
Первичный рынок												
< 1 года	319	212	212	313	9%	12%	8%	11%	-107	101	-34%	47%
1-3 года	925	515	789	1 118	25%	28%	29%	38%	-137	603	-15%	117%
3-5 лет	101	281	482	1 085	3%	15%	18%	37%	381	804	377%	286%
5-10 лет	807	407	551	220	22%	22%	20%	7%	-256	-186	-32%	-46%
> 10 лет	1 581	399	667	207	42%	22%	25%	7%	-914	-192	-58%	-48%
Всего	3 734	1 814	2 702	2 943	100%	100%	100%	100%	-1 032	1 130	-28%	-89%
Вторичный рынок												
< 1 года	485	283	353	593	53%	46%	41%	38%	-132	310	-27%	109%
1-3 года	175	156	188	161	19%	25%	22%	10%	13	5	8%	3%
3-5 лет	42	22	42	328	5%	4%	5%	21%	0	305	0%	1385%
5-10 лет	125	98	189	197	14%	16%	22%	13%	64	98	51%	100%
> 10 лет	89	60	98	275	10%	10%	11%	18%	10	215	11%	361%
Всего	915	619	871	1 553	100%	100%	100%	100%	-45	933	-5%	151%

Размещения МЕКАМ Минфина

Согласно плану выпусков ГЦБ на 2022 год, МинФин РК планирует разместить 2 818 млрд тенге в текущем году, что на 2% больше объемов размещения в прошлом году. Так, за 2021 г. было фактически размещено по номиналу 2 768 млрд тенге, в то время как запланированный объем размещения составлял только 2 227 млрд тенге.

План-факт привлечения средств Министерством Финансов РК (по номиналу), млрд тенге

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	ИТОГО
2021 г. План	287	254	200	100	213	147	324	89	165	235	196	18	2227
2021 г. Факт	287	254	223	108	221	185	328	106	172	242	532	109	2768
Отклонение	0	0	-23	-8	-8	-38	-4	-17	-7	-7	-337	-91	-540
2022 г. План	360	250	250	290	290	260	185	180	200	190	195	168	2 818
2022 г. Факт	170	206	214	269	218	557	624	526	219				3 004
Отклонение	-190	-44	-36	-21	-72	297	439	346	19				-186

РАЗМЕЩЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

В структуре выпусков ГЦБ Министерства финансов и нот НБРК продолжился тренд на укрупнение: за 9 месяцев 2022 года Минфин укрупнил 14 выпусков и осуществил 23 новых размещений на общую сумму 6 527 млрд тенге. При этом сумма отдельных выпусков превысила 400 млрд тенге.

Укрупненные в 2022 году выпуски Министерства Финансов РК по номиналу, млрд тенге

Выпуск	Сумма выпуска по номиналу, млрд тенге		Эквивалент в млн USD на 01.10.22	Изменение за период	Дата погашения
	на 01.01.2022	на 01.10.22			
KZ_07_2507	-	1 192	2500,0	1 192	21.07.2025
KZ_05_2410	-	715	1500,0	715	14.10.2024
KZ_06_4410	-	477	1000,0	477	14.10.2044
MUM072_0013	90	440	922,5	350	19.05.2027
MUM156_0005	44	373	782,8	329	20.06.2027
MUM180_0002	10	302	633,5	292	24.06.2024
KZ_10_2811	-	243	508,8	243	09.11.2028
KZ_14_2609	-	231	484,6	231	30.09.2026
MUM144_0003	194	422	885,7	228	26.04.2023
MUM120_0017	181	392	822,0	211	06.03.2027
MOM036_0091	-	197	414,0	197	11.02.2025
MOM048_0052	-	182	380,9	182	21.01.2026
KZ_15_2309	-	166	348,5	166	20.09.2023
MUM180_0001	160	313	657,1	153	20.05.2024
MKM012_0151	-	120	251,4	120	12.08.2023
MUM120_0014	20	139	292,0	120	06.08.2024
MOM036_0092	-	103	217,0	103	24.06.2025
MTM036_0001	-	101	211,9	101	05.08.2025
MOM048_0054	-	96	200,9	96	16.09.2026
KZ_16_2709	-	83	174,3	83	15.09.2027
KZ_17_3009	-	83	174,3	83	11.09.2030
KZ_18_2606	-	83	174,3	83	22.06.2026
KZ_19_2806	-	83	174,3	83	19.06.2028
KZ_20_3106	-	83	174,3	83	16.06.2031
KZ_21_3106	-	83	174,3	83	16.06.2031
MKM012_0150	-	79	164,7	79	24.01.2023
MOM048_0053	-	77	161,9	77	24.06.2026
MUM180_0016	-	68	143,4	68	28.01.2037
MTM048_0001	-	55	115,5	55	09.09.2026
MUM144_0009	47	84	175,8	37	23.08.2033
MUM156_0007	101	137	287,6	36	17.02.2034
MUM132_0007	135	170	356,7	35	26.07.2032
MUM120_0019	45	79	165,1	34	17.03.2031
MUM180_0015	93	123	257,8	30	25.08.2036
MUM096_0011	45	73	152,8	28	27.10.2028
MUM096_0012	58	86	179,5	28	28.07.2029
MUM096_0013	-	16	33,6	16	04.02.2030

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, была подготовлена специалистами АО "Казахстанская фондовая биржа" (далее — KASE). KASE дает гарантии относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации, а также ее достоверности только в отношении информации, источником которой является KASE.

Ни KASE, ни кто-либо из работников не несет ответственности за любые прямые или косвенные убытки (ущерб), наступившие в результате использования данного отчета или сведений, представленных в нем.

KASE рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов. Все права на отчет принадлежат KASE. Частичное или полное воспроизведение и/или распространение данного аналитического материала не может быть осуществлено без письменного разрешения

© АО "Казахстанская фондовая биржа"

КОНТАКТЫ KASE

Департамент информации и статистики

+7 727 237 53 28

+7 727 237 53 23

+7 727 237 53 15

info@kase.kz