

Анализ рынка государственных ценных бумаг

2021 год



Қазақстан қор биржасы
Казахстанская фондовая биржа
Kazakhstan Stock Exchange

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ, ТОРГУЕМЫЙ НА KASE

Государственный долг, торгуемый на KASE

По состоянию на 01 января 2022 года сумма государственного долга, торгуемого на KASE, составила 17,8 трлн тенге, увеличившись с начала 2021 года на 1,1 трлн тенге или на 7%. Данный рост обусловлен, в основном, укрупнением 18 выпусков и включением новых 15 выпусков облигаций Министерства финансов Республики Казахстан (далее – Минфин, МФРК). В то же время объем новых выпусков нот Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) снизился на 0,9 трлн тенге.

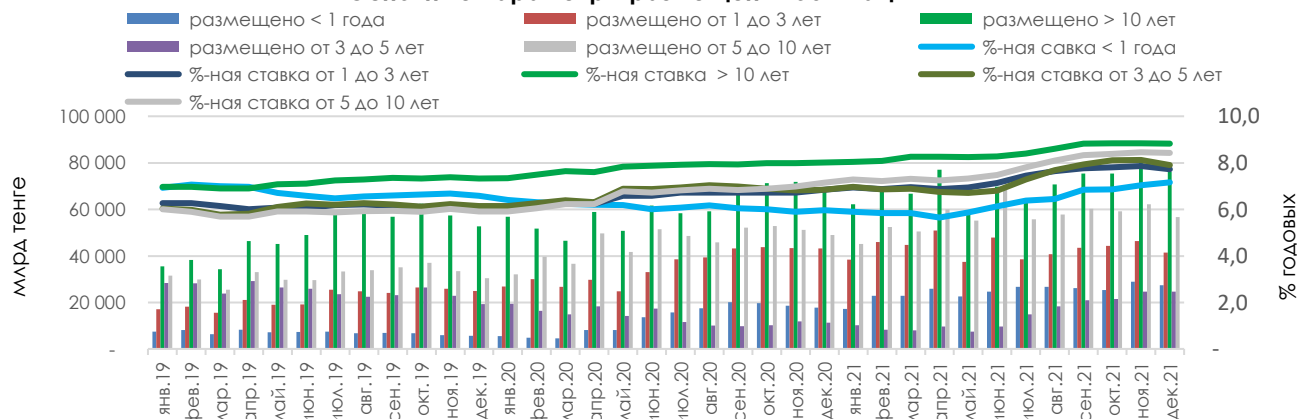
На 01 января 2022 года структура государственного долга, торгуемого на KASE, по срокам до погашения с начала года особо не изменилась: 21% приходится на ГЦБ со сроком менее одного года, 17% - ГЦБ со сроком от одного до трех лет, 15% - ГЦБ со сроком от трех до пяти лет, 22% - ГЦБ со сроком от пяти до десяти лет, 25% – ГЦБ со сроком более 10 лет.

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			
	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	абс 01.01.21/ 01.01.20	абс 01.01.22/ 01.01.21	01.01.21/ 01.01.20	01.01.22/ 01.01.21
Сумма гос. долга, торгуемого на KASE	13,0	16,7	17,8				3,7	1,1	29%	7%
По сроку до погашения										
< 1 года	4,0	4,1	3,8	31%	24%	21%	0,1	-0,3	2%	-7%
1-3 года	1,4	2,6	3,0	11%	15%	17%	1,2	0,4	82%	17%
3-5 лет	1,6	2,3	2,6	12%	14%	15%	0,7	0,4	41%	16%
5-10 лет	2,8	3,4	3,9	22%	20%	22%	0,6	0,5	20%	14%
> 10 лет	3,1	4,4	4,5	24%	27%	25%	1,3	0,1	42%	2%
По виду ценных бумаг										
Ноты НБРК	3,6	3,1	2,1	28%	18%	12%	-0,5	-0,9	-15%	-30%
Облигации МФРК	7,0	9,8	11,3	54%	58%	64%	2,7	1,6	39%	16%
Еврооблигации МФРК	2,1	2,9	3,1	16%	17%	18%	0,7	0,3	34%	9%
Облигации МИО	0,2	1,1	1,2	2%	6%	7%	0,8	0,2	393%	16%

По облигациям МФРК наблюдается тренд к росту объема долгосрочных облигаций со сроком до погашения от 3 до 5 лет и более 10 лет, а также краткосрочных облигаций со сроком до погашения менее 1 года. Также наблюдается расширение спредов между краткосрочными и долгосрочными облигациями, при этом отмечается рост процентных ставок по всем облигациям МФРК.

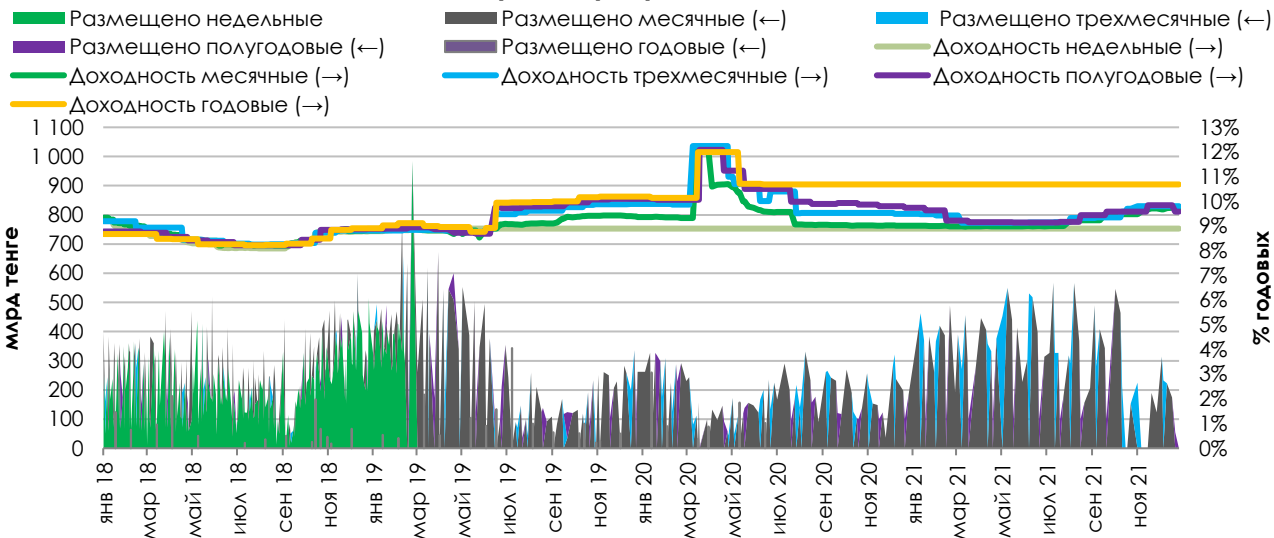
Основные параметры размещения облигаций МФРК



ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ

По нотам Национального Банка Республики Казахстан (далее – ноты НБРК), с конца 2018 года наблюдается переход к выпуску более долгосрочных инструментов и существенное расширение спредов между доходностями краткосрочных и долгосрочных нот. Наибольший рост доходностей в 2021 году отмечается у годовых нот.

Основные параметры размещения нот НБРК



Объем сделок

Объем сделок на рынке ГЦБ, млрд тенге



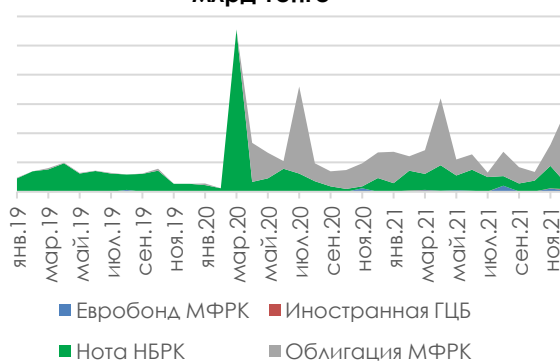
В 2021 году совокупный объем торгов на первичном и вторичном рынках ГЦБ составил 3 576 млрд тенге, снизившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 1 075 млрд тенге или 23%, при этом снижение объема торгов наблюдалось как на первичном, так и на вторичном рынках.

Снижение объема торгов на первичном рынке обусловлено сокращением размещений как со стороны Минфина, так и со стороны местных исполнительных органов.

В 2021 году дефицит республиканского бюджета по предварительным оценкам составил 2 760 млрд тенге, с целью финансирования которого Министерство Финансов привлекло на первичном рынке 2 480 млрд тенге.

На 2022 год дефицит республиканского бюджета прогнозируется на уровне 2 818 млрд тенге.

Структура торгов на вторичном рынке, млрд тенге



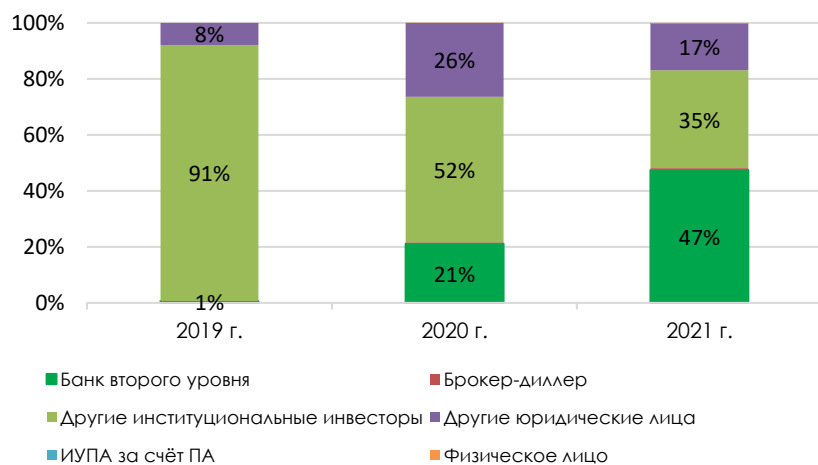
СТРУКТУРА ИНВЕСТОРОВ

На вторичном рынке продолжается тенденция к снижению объема торгов нотами НБРК (-159 млрд тенге к 2020 г.) и росту объема торгов местными облигациями МФРК (+92 млрд тенге). В целом, за 2021 года объем торгов на вторичном рынке составил 874 млрд тенге, что на 5% ниже, чем в 2020 году.

Структура	Объем торгов			Доля в объеме торгов			Изменение объема торгов			
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	абс 2020 г./ 2019 г.	абс 2021 г./ 2020 г.	2020 г./ 2019 г.	2021 г./ 2020 г.
Объем торгов ГЦБ	1 824	4 651	3 576				2 827	-1 075	155%	-23%
Первичный рынок										
Облигации МФРК	1 338	2 771	2 414	92%	74%	89%	1 433	-357	107%	-13%
Облигации МИО	109	963	287	8%	26%	11%	854	-676	785%	-70%
Всего	1 447	3 734	2 702				2 287	-1 032	158%	-28%
Вторичный рынок										
Облигации МФРК	11	446	538	3%	49%	62%	435	92	3943%	21%
Еврооблигации МФРК	7	7	30	2%	1%	3%	-1	23	-8%	342%
Ноты НБРК	358	462	303	95%	50%	35%	104	-159	29%	-34%
ГЦБ иностранные	1	1	4	<1%	<1%	<1%	1	2	98%	163%
Всего	377	917	874				540	-42	143%	-5%

Структура инвесторов

Структура покупателей на первичном рынке ГЦБ, %



По мере перехода от размещения краткосрочных нот НБРК к средне- и долгосрочными размещениям МЕКАМ, на первичном рынке все большую долю от общего объема предложения МЕКАМ выкупают банки второго уровня. Так, с 2019 году доля институциональных инвесторов на стороне покупки снизилась с 91% до 35%, в то время как доля банков второго уровня (БВУ) выросла с 1% до 47%. Параллельно с ростом доли банков второго уровня в структуре покупателей увеличилась и доля нерезидентов: в 2019 году нерезиденты не участвовали в покупке ГЦБ на первичном рынке, за 2021 год их доля составила 2%. В 2021 году на рынке появились ИУПА (инвестиционные управляющие пенсионными активами), но их доля в общей структуре остается незначительной, менее 1%.

На вторичном рынке на стороне покупки также выросла доля банков второго уровня (с 7% в 2019 году до 32% в 2021 году) и снизилась доля прочих институциональных инвесторов (с 48% в 2019 году до 11% в 2021 году). На стороне продажи, напротив банки второго уровня стали менее активными (с 77% в 2019 году до 52% в 2021 году), при этом выросла доля юридических лиц (с 3% в 2019 году до 26% в 2021 году).

СРОКИ ДО ПОГАШЕНИЯ

Доля нерезидентов на вторичном рынке на стороне покупателей в 2021 году составила 7 %. На стороне продавцов доля нерезидентов составила 8 %. Стоит отметить, что в денежном выражении, по сравнению с прошлым годом, объем покупок ГЦБ со стороны нерезидентов на первичном рынке вырос с 37,9 до 54,3 млрд тенге, а объем продаж на вторичном рынке – снизился с 85,1 до 71,6 млрд тенге.

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

	Объем покупки			Доля в объеме покупки		
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Первичный рынок						
Банки второго уровня	9,0	786,6	1 279,8	1%	21%	47%
Брокеры-дилеры	–	19,9	19,8	–	1%	1%
Институциональные инвесторы	1 321,8	1 942,1	943,7	91%	52%	35%
Юридические лица	115,8	985,3	455,5	8%	26%	17%
ИУПА за счёт ПА	–	–	0,8	–	–	<1%
Физическое лицо	–	<0,1	2,0	–	<1%	<1%
Всего	1 446,6	3 734,0	2 701,5	100%	100%	100%
Нерезидент	–	37,9	54,3	–	1%	2%
Резидент	1 446,6	3 696,1	2 647,3	100%	99%	98%
Вторичный рынок						
Банки второго уровня	24,9	264,0	275,7	7%	29%	32%
Брокер-дилеры	20,5	24,1	79,7	5%	3%	9%
Институциональные инвесторы	181,6	391,7	92,5	48%	43%	11%
Юридические лица	148,3	236,0	420,9	39%	26%	48%
ИУПА за счёт ПА	–	–	2,9	–	–	<1%
Физическое лицо	1,7	0,9	2,7	<1%	<1%	<1%
Всего	377,1	916,8	874,4	100%	100%	100%
Нерезидент	0,7	92,1	60,2	<1%	10%	7%
Резидент	376,3	824,7	814,2	100%	90%	93%

	Объем продаж			Доля в объеме продаж		
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Вторичный рынок						
Банки второго уровня	288,6	373,1	452,0	77%	41%	52%
Брокер-дилер	7,0	22,6	79,6	2%	2%	9%
Институц инвесторы	69,8	453,0	112,4	19%	49%	13%
Юридические лица	11,2	67,6	225,7	3%	7%	26%
Физические лица	0,4	0,5	4,7	<1%	<1%	1%
Всего	377,1	916,8	874,4	100%	100%	100%
Нерезидент	–	85,1	71,6	–	9%	8%
Резидент	377,1	831,7	802,8	100%	91%	92%

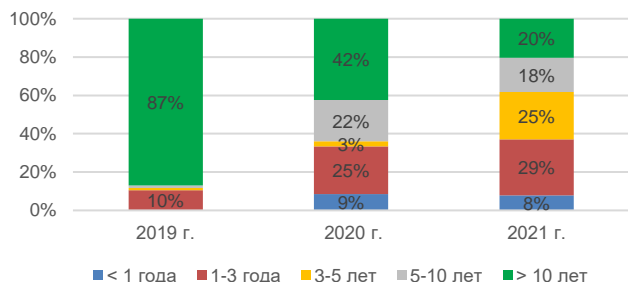
Сроки до погашения

На первичном рынке в разбивке по срокам до погашения доля обязательств со сроком погашения более десяти лет снизилась с 42% в 2020 году до 20 % в 2021 году. Наибольший рост отмечался в периоде среднесрочного горизонта от 3 до 5 лет, их доля в 2021 году выросла с 3% до 25%.

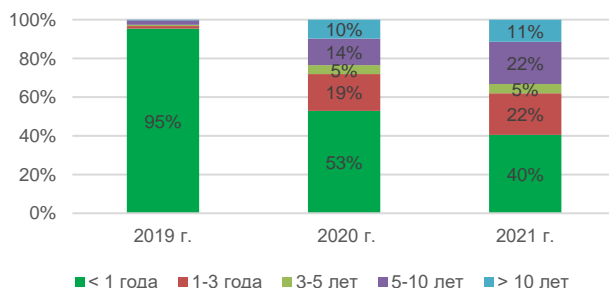
На вторичном рынке в разбивке по срокам до погашения наблюдается снижение доли торгов ценными бумагами со сроком погашения до одного года с 53% до 40 % в 2021 году. Наибольший рост объема торгов отмечается с ценными бумагами на среднесрочном горизонте от 5 до 10 лет (доля торгов с этими бумагами выросла до 22 %).

РАЗМЕЩЕНИЯ 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			
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	абс 2019 г./ 2020 г.	абс 2020 г./ 2021 г.	2019 г./ 2020 г.	2020 г./ 2021 г.
Первичный рынок										
< 1 года	–	319	362	–	9%	13%	319	42	–	13%
1-3 года	151	925	656	10%	25%	24%	774	-269	512%	-29%
3-5 лет	19	101	482	1%	3%	18%	82	381	432%	377%
5-10 лет	19	807	539	1%	22%	20%	788	-268	4198%	-33%
> 10 лет	1 258	1 581	662	87%	42%	25%	323	-919	26%	-58%
Всего	1 447	3 734	2 702	100%	100%	100%	2 287	-1 032	158%	-28%
Вторичный рынок										
< 1 года	360	485	353	95%	53%	40%	125	-132	35%	-27%
1-3 года	5	175	189	1%	19%	22%	170	14	3 389%	8%
3-5 лет	2	42	42	1%	5%	5%	39	<1	1 733%	<1%
5-10 лет	9	126	192	2%	14%	22%	117	66	1 290%	52%
> 10 лет	1	89	99	<1%	10%	11%	88	10	10 093%	11%
Всего	377	917	874	100%	100%	100%	540	-42	143%	-5%

Размещения МЕКАМ Минфина

Согласно плану привлечения Минфин за 2021 год планировал привлечь 2 227 млрд тенге, фактическое размещение по итогам 2021 года составило 2 480 млрд тенге (по номиналу).

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

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	ИТОГО
2020 г.													
План	174	85	263	403	232	347	497	168	251	436	161	0	3 017,0
Факт	174	85	263	403	232	347	497	168	251	436	161	0	3 017,5
Отклонение	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,5
2021 г.													
План	287	254	200	100	213	147	324	89	165	235	196	18	2 227
Факт	287	254	200	100	213	147	324	89	172	200	409	85	2 480
Отклонение	0	0	0	0	0	0	0	0	7	-35	213	67	253

РАЗМЕЩЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

В структуре выпусков ГЦБ Министерства финансов и нот НБРК прослеживается тренд на укрупнение: в 2020-2021 году Минфин укрупнил 26 выпусков (20 в 2020 году и 15 в 2021) и выпустил 22 новых выпуска (7 выпусков в 2020 году и 15 выпусков в 2021 году) на общую сумму 2,5 трлн тенге. При этом сумма отдельных выпусков превысила 600 млрд тенге.

Укрупненные в 2021 году выпуски Министерства Финансов РК по номиналу , млрд тенге

Выпуск	Сумма выпуска по номиналу, млрд тенге			Изменение за период	Дата погашения
	на 01.01.21	на 01.01.22	Эквивалент в млн USD на 01.01.22		
MUM120_0016	3,7	276,8	641,2	273,1	27.05.2025
MUM156_0002	21,0	222,1	346,4	201,1	20.07.2023
MOM060_0052	–	180,9	522,3	180,9	04.08.2026
MUM084_0017	141,4	313,5	600,2	172,1	30.01.2024
MKM012_0149	–	156,6	260,9	156,6	20.01.2022
MUM180_0001	17,0	160,2	614,3	143,3	20.05.2024
MUM168_0005	–	140,1	228,1	140,1	10.03.2035
MUM144_0003	55,1	194,1	851,1	139,0	26.04.2023
MUM132_0007	–	135,4	159,1	135,4	26.07.2032
MUM120_0017	50,5	181,1	1 138,0	130,6	06.03.2027
MUM156_0007	–	101,4	89,1	101,4	17.02.2034
MUM180_0015	–	93,1	1 044,7	93,1	25.08.2036
MUM180_0012	548,7	640,3	612,9	91,6	04.02.2030
MUM180_0013	32,6	122,6	200,0	90,0	04.04.2033
MUM072_0013	–	89,8	449,2	89,8	19.05.2027
MUM084_0018	–	63,3	140,9	63,3	12.04.2028
KZ_18_2606	–	57,7	409,4	57,7	22.06.2026
KZ_19_2806	–	57,7	140,9	57,7	19.06.2028
KZ_20_3106	–	57,7	409,4	57,7	16.06.2031
KZ_21_3106	–	57,7	140,9	57,7	16.06.2031
MUM096_0012	–	57,6	408,6	57,6	28.07.2029
MUM132_0003	46,3	96,5	236,2	50,2	25.03.2022
MUM240_0001	37,7	87,8	371,5	50,0	24.04.2032
MUM144_0009	–	47,1	126,7	47,1	23.08.2033
MUM120_0019	–	45,2	356,7	45,2	17.03.2031
MUM096_0011	30,0	44,9	125,8	14,9	27.10.2028
MUM180_0011	188,6	202,5	1 609,4	13,9	13.08.2029
KZ_15_2309	113,0	115,4	71,7	2,4	20.09.2023
KZ_16_2709	56,5	57,7	804,7	1,2	15.09.2027
KZ_17_3009	56,5	57,7	71,7	1,2	11.09.2030

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