

Анализ рынка государственных ценных бумаг

Январь 2023

K**SE**

Қазақстан қор биржасы
Казахстанская фондовая биржа
Kazakhstan Stock Exchange

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ ТОРГУЕМЫЙ НА KASE

Государственный долг, торгуемый на KASE

По состоянию на 01 января 2023 года сумма государственного долга, торгуемого на KASE, составила 21,5 трлн тенге, увеличившись с начала года на 3 720 млрд тенге или на 21%. Данный рост обусловлен увеличением размещений по действующим и новым выпускам МЕКАМ на 2 834 млрд тенге и еврооблигаций на 894 млрд тенге Министерства Финансов (далее – МинФин, МФРК). Объем новых выпусков нот Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) зафиксировал рост по итогам четвертого квартала 2022 года (115,2 млрд тенге). Снижение объема выпусков облигаций акиматов (далее – МИО) на 123,5 млрд тенге слегка ограничило рост государственного долга.

На 01 января 2023 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 (20%) и от трех до пяти лет (18%), а доля долгосрочных более десяти лет (21%) и от пяти до 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	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	абс 01.01.22/ 01.01.21	абс 01.01.23/ 01.01.22	01.01.22/ 01.01.21	01.01.23/ 01.01.22
Сумма гос. долга, торгуемого на KASE	16,7	17,8	21,5				1,1	3,7	7%	21%
По сроку до погашения										
< 1 года	4,1	3,8	4,3	24%	21%	20%	-0,3	0,5	-7%	14%
1-3 года	2,6	3,0	4,4	15%	17%	20%	1,8	1,4	17%	45%
3-5 лет	2,3	2,6	3,9	14%	15%	18%	1,7	1,3	16%	50%
5-10 лет	3,4	3,9	4,4	20%	22%	20%	1,0	0,5	14%	13%
> 10 лет	4,4	4,5	4,5	27%	25%	21%	0,1	0,0	2%	0%
По виду ценных бумаг										
Ноты НБРК	3,1	2,1	2,3	18%	12%	11%	-0,9	0,1	-30%	5%
Облигации МФРК	9,8	11,3	14,2	58%	64%	66%	1,6	2,8	16%	25%
Еврооблигации МФРК	2,9	3,1	4,0	17%	18%	19%	0,3	0,9	9%	29%
Облигации МИО	1,1	1,2	1,1	6%	7%	5%	0,2	-0,1	16%	-10%

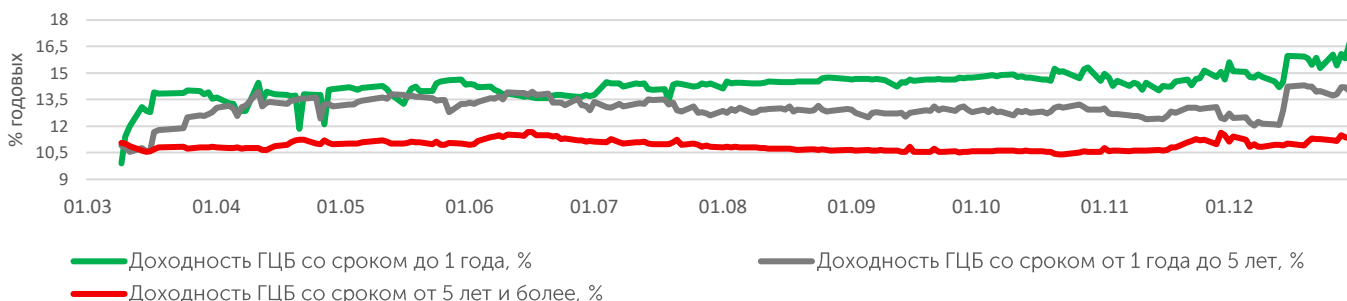
26 октября Комитет по денежно-кредитной политике Национального Банка Республики Казахстан принял решение установить базовую ставку на уровне 16% годовых, подняв ее на 150 б.п. с процентным коридором +/- 1,00 п.п.

05 декабря Национальный банк вновь принял решение повысить базовую ставку до 16,75% годовых, при этом уровень инфляции за ноябрь месяц составил 19,6%.

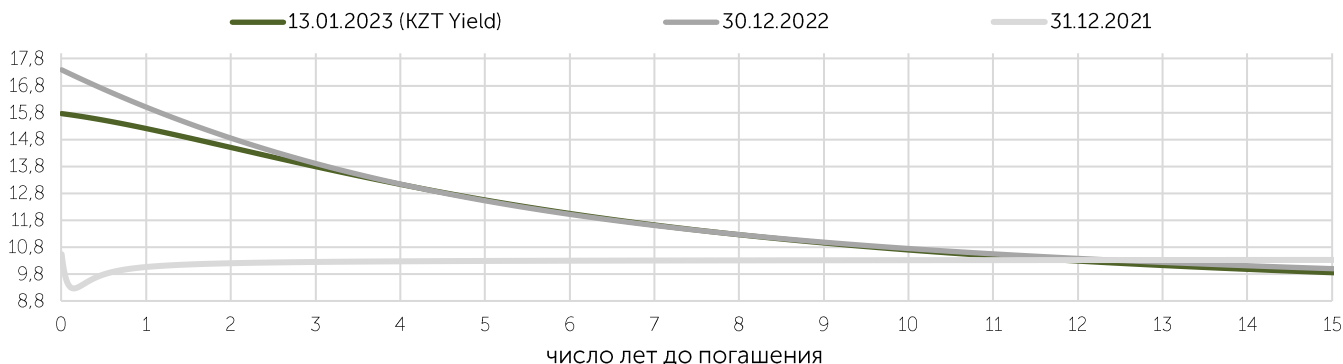
Доходность размещаемых ГЦБ Минфина в четвертом квартале повысилась до 13,9-16,581% годовых, увеличившись по сравнению с третьим кварталом, когда доходность колебалась в пределах от 14% до 15,6%. В связи с ростом стоимости заимствования Минфин в четвертом квартале 2022 года привлекал заимствования только на краткосрочный и среднесрочный период от двух до пяти лет по действующим и новым размещениям: 2 выпуска по двухлетним, 3 по трехлетним, 4 по четырехлетним бумагам и 5 размещений пятилетних ГЦБ. Объем размещений по 14 выпускам в четвертом квартале составил 1 399 млрд тенге. Наибольшим спросом пользовались пятилетние облигации МФРК, спрос по которым составил 438% к предложению, а доходность сложилась на уровне 16%.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ

Индикаторы показателей доходности ГЦБ Минфина

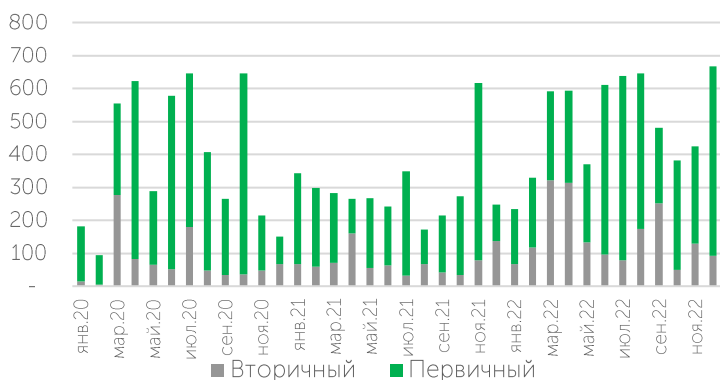


Безрисковая кривая доходности (неиндексированные ГЦБ)



Объем сделок

Объем сделок на рынке ГЦБ, млрд тенге

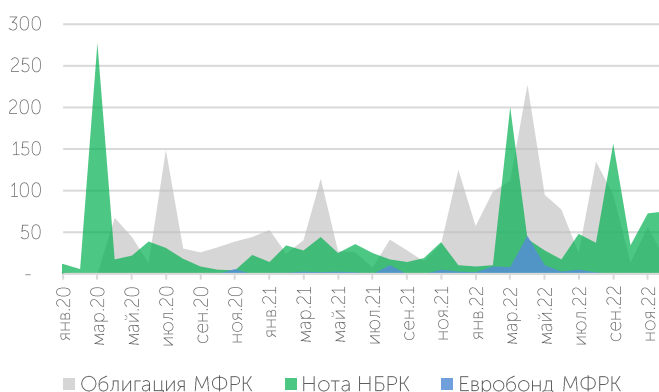


На 2022 год дефицит республиканского бюджета прогнозировался на уровне 2 978 млрд тенге или 3,3% ВВП, с целью финансирования которого Министерство Финансов за 2022 год привлекло на первичном рынке 4 201 млрд тенге.

На 1 декабря 2022 года зафиксирован дефицит республиканского бюджета в размере 1 666 млрд тенге, что меньше, чем за аналогичный период прошлого года, когда он составлял 2 303 млрд тенге.

За 2022 год совокупный объем торгов на первичном и вторичном рынках ГЦБ составил 5 970* млрд тенге, увеличившись по сравнению с прошлым годом на 2 398 млрд тенге, более, чем в 2 раза, за счет роста объема торгов как на первичном на 1 555 млрд тенге, так и на вторичном рынке на 953 млрд тенге. Выросли заимствования со стороны всех эмитентов, за исключением местных исполнительных органов.

Структура торгов на вторичном рынке, млрд тенге



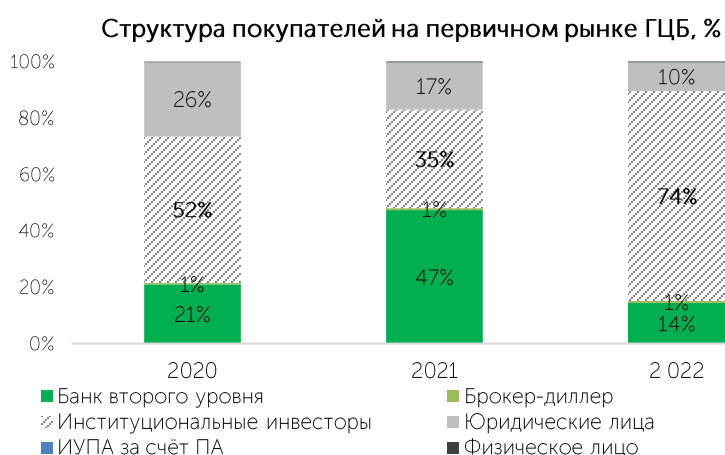
* Здесь и далее приведены данные без учета торгов иностранными ГЦБ

СТРУКТУРА ИНВЕСТОРОВ

На вторичном рынке объем торгов за год увеличился по всем категориям ГЦБ. В целом, за 2022 год объем торгов на вторичном рынке составил 1 824 млрд тенге, увеличившись более чем в 2 раза по сравнению с 2021 годом. Объем торгов облигациями МинФина увеличился на 471 млрд. тенге или на 88%. Объем торгов еврооблигациями МинФина вырос в 3 раза, но в структуре объема торгов занимает незначительную долю.

Структура	Объем торгов			Доля в объеме торгов			Изменение объема торгов			
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	абс 2021/2020	абс 2022/2021	% 2021/2020	% 2022/2021
Объем торгов ГЦБ	4 649	3 572	5 970				-1 077	2 398	-23%	67%
Первичный рынок										
Облигации МИО	963	287	176	26%	11%	4%	-676	-111	-70%	-39%
Облигации МФРК	2 771	2 414	3 969	74%	89%	96%	-357	1 555	-13%	64%
Всего	3 734	2 702	4 146	100%	100%	100%	-1 032	1 444	-28%	53%
Вторичный рынок										
Облигации МФРК	446	538	1 009	49%	62%	55%	92	471	21%	88%
Еврообл. МФРК	7	30	87	1%	3%	5%	23	58	342%	193%
Ноты НБРК	462	303	728	51%	35%	40%	-159	425	-34%	140%
Всего	915	871	1 824	100%	100%	100%	-45	953	-5%	109%

Структура инвесторов



В 2022 году структура инвесторов со стороны покупателей ГЦБ на первичном рынке претерпела изменения. Доля институциональных инвесторов увеличилась с 35% до 74%, в то время как доля банков второго уровня (БВУ) снизилась с 47% до 14%.

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

На вторичном рынке объем торгов физических лиц за 2022 год вырос в 6 раз по сравнению с прошлым годом, но их доля в структуре объема торгов на 1 января 2023 года составила примерно 1%.

На вторичном рынке на стороне покупки выросла доля других юридических лиц (с 48% до 54%) и снизилась доля брокеров-дилеров (с 9% до 3%) с начала 2022 года. На стороне продажи на вторичном рынке прослеживается аналогичная тенденция: доля юридических лиц увеличилась с 26% до 35%, а доли других категорий инвесторов снижаются.

СРОКИ ДО ПОГАШЕНИЯ

Объем торгов нерезидентов на вторичном рынке на стороне покупателей в 2022 году 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 8% и 6% соответственно.

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

	Объем покупки			Доля в объеме покупки		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Первичный рынок						
Банк второго уровня	786,6	1 279,8	600,4	21%	47%	14%
Брокер-диллер	19,9	19,8	31,0	1%	1%	1%
Др. институц. инвесторы	1 942,1	943,7	3 084,0	52%	35%	74%
Другие юридические лица	985,3	455,5	429,2	26%	17%	10%
ИУПА за счёт ПА	0,0	0,8	1,0	0%	0%	0%
Физическое лицо	0,0	2,0	0,0	0%	0%	0%
Общий итог	3 734,0	2 701,5	4 145,7	100%	100%	100%
Нерезидент	37,9	54,3	0,0	1%	2%	0%
Резидент	3 696,1	2 647,3	4 145,7	99%	98%	100%
Вторичный рынок						
Банк второго уровня	264,0	275,7	545,8	29%	32%	30%
Брокер-диллер	24,0	78,3	52,7	3%	9%	3%
Др. институц. инвесторы	391,6	91,9	213,9	43%	11%	12%
Другие юридические лица	235,7	419,9	988,0	26%	48%	54%
ИУПА за счёт ПА	0,0	2,9	10,5	0%	0%	1%
Физическое лицо	0,1	2,2	13,2	0%	0%	1%
Общий итог	915,4	870,8	1 824,2	100%	100%	100%
Нерезидент	91,7	60,2	138,4	10%	7%	8%
Резидент	823,7	810,6	1685,8	90%	93%	92%

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

	Объем продаж			Доля в объеме продаж		
	2 020	2 021	2022	2 020	2 021	2022
Вторичный рынок						
Банки второго уровня	373,1	452,0	938,5	41%	52%	51%
Брокер-диллер	21,9	77,7	44,3	2%	9%	2%
Институц. инвесторы	452,4	112,3	192,8	49%	13%	11%
Юридические лица	67,6	224,2	642,7	7%	26%	35%
Физические лица	0,5	4,5	5,8	0%	1%	0%
Всего	915,4	870,8	1 824,2	100%	100%	100%
Нерезидент	85,1	71,2	113,7	9%	8%	6%
Резидент	830,3	799,5	1 710,4	91%	92%	94%

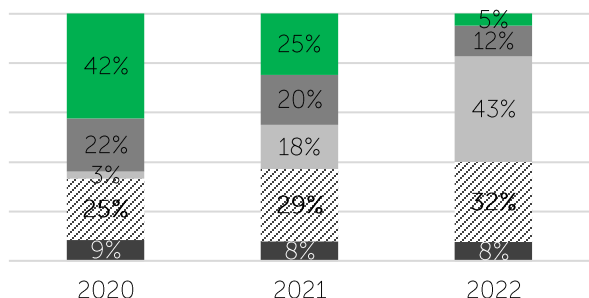
Сроки до погашения

На первичном рынке в разбивке по срокам до погашения доля обязательств со сроком погашения от 3 до 5 лет выросла с 18% до 43% с начала 2022 года. Доля долгосрочных бумаг со сроком погашения от 5 до 10 лет и более 10 лет снизилась с 20% до 12% и с 25% до 5% соответственно в сравнении с предыдущим годом.

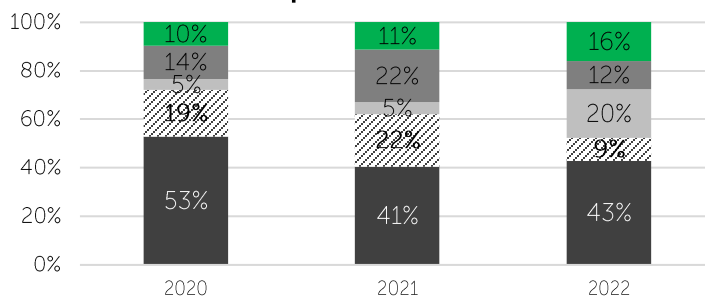
На вторичном рынке в разбивке по срокам до погашения наблюдается увеличение доли торгов ценными бумагами со сроком погашения более от 3 до 5 лет с 5% до 20% и сроком более 10 лет с 11% до 16%. Доля краткосрочных бумаг со сроком погашения от 1 до 3 лет сократилась с 22% до 9%, а среднесрочных от 5 до 10 лет – с 22% до 12%.

РАЗМЕЩЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

Разбивка ГЦБ по срокам на первичном рынке, %



Разбивка ГЦБ по срокам на вторичном рынке, %



■ < 1 года ▨ 1-3 года ■ 3-5 лет ■ 5-10 лет ■ > 10 лет

■ < 1 года ▨ 1-3 года ■ 3-5 лет ■ 5-10 лет ■ > 10 лет

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

Структура	Объем торгов			Доля в объеме торгов			Изменение объема торгов			
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	абс 2021/2020	абс 2022/2021	% 2020/2021	% 2021/2022
Первичный рынок										
< 1 года	319	212	313	9%	8%	8%	-107	101	-34%	47%
1-3 года	925	789	1 347	25%	29%	32%	-137	558	-15%	71%
3-5 лет	101	482	1 771	3%	18%	43%	381	1 289	377%	267%
5-10 лет	807	551	507	22%	20%	12%	-256	-44	-32%	-8%
> 10 лет	1 581	667	207	42%	25%	5%	-914	-459	-58%	-69%
Всего	3 734	2 702	4 146	100%	100%	100%	-1 032	1 444	-28%	53%
Вторичный рынок										
< 1 года	485	353	593	53%	41%	38%	-132	310	-27%	109%
1-3 года	175	188	161	19%	22%	10%	13	5	8%	3%
3-5 лет	42	42	328	5%	5%	21%	0	305	0%	1385%
5-10 лет	125	189	197	14%	22%	13%	64	98	51%	100%
> 10 лет	89	98	275	10%	11%	18%	10	215	11%	361%
Всего	915	871	1 553	100%	100%	100%	-45	933	-5%	151%

Размещения МЕКАМ Минфина

Согласно уточненному плану выпусков ГЦБ на 2022 год от 28 ноября 2022, министерство финансов РК планировало разместить 4 101 млрд тенге в 2022 году, что почти в два раза больше объемов размещения в 2021 году. Так, за 2022 г. было фактически размещено по номиналу 4 201 млрд тенге, в то время как первоначально запланированный объем размещения составлял только 2 818 млрд тенге. На 2023 год объем размещений ГЦБ запланирован в размере 4 899 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	168	212	205	257	199	511	548	470	220	322	382	607	4 101
2022 г. Факт	170	206	214	269	218	557	624	526	219	322	284	591	4 201
Отклонение	1	-6	9	13	19	46	76	56	-1	0	-98	-16	-99

РАЗМЕЩЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

В структуре выпусков ГЦБ Министерства финансов и нот НБРК продолжился тренд на укрупнение: за 2022 год Минфин укрупнил 27 выпусков и осуществил 15 новых размещений на общую сумму 5 095 млрд тенге. При этом сумма отдельных выпусков превысила 600 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 01.01.23	Изменение за период	Дата погашения
	на 01.01.22	на 01.01.23			
KZ_22_4507	-	691	1500,0	691	21.07.2045
MUM072_0013	90	440	954,3	350	19.05.2027
MUM156_0005	44	373	809,8	329	20.06.2027
MUM180_0002	10	302	655,3	292	24.06.2024
MOM036_0091	-	289	627,1	289	11.02.2025
MTM048_0001	-	258	558,8	258	09.09.2026
MOM048_0054	-	256	555,4	256	16.09.2026
MTM060_0001	-	240	520,6	240	14.10.2027
MUM144_0003	194	422	916,2	228	26.04.2023
MTM036_0001	-	217	470,5	217	05.08.2025
MUM120_0017	181	392	850,3	211	06.03.2027
MOM048_0052	-	182	394,1	182	21.01.2026
MUM084_0018	63	230	499,1	167	12.04.2028
MUM180_0001	160	313	679,8	153	20.05.2024
MOM060_0054	-	120	260,2	120	18.11.2027
MKM012_0151	-	120	260,0	120	12.08.2023
MUM120_0014	20	139	302,1	120	06.08.2024
MOM036_0092	-	103	224,5	103	24.06.2025
MTM072_0001	-	100	216,9	100	18.11.2028
MKM012_0150	-	79	170,4	79	24.01.2023
MOM048_0053	-	77	167,5	77	24.06.2026
KZ_07_2507	1 079	1 152	2500,0	73	21.07.2025
MUM180_0016	-	68	148,3	68	28.01.2037
KZ_05_2410	648	691	1500,0	44	14.10.2024
MUM144_0009	47	84	181,9	37	23.08.2033
MUM156_0007	101	137	297,6	36	17.02.2034
MUM132_0007	135	170	369,0	35	26.07.2032
MUM120_0019	45	79	170,8	34	17.03.2031
MUM180_0015	93	123	266,7	30	25.08.2036
KZ_06_4410	432	461	1000,0	29	14.10.2044
MUM096_0011	45	73	158,1	28	27.10.2028
MUM096_0012	58	86	185,6	28	28.07.2029
MUM096_0013	-	16	34,7	16	04.02.2030
KZ_15_2309	115	129	279,0	13	20.09.2023
KZ_16_2709	58	64	139,5	7	15.09.2027
KZ_17_3009	58	64	139,5	7	11.09.2030
KZ_18_2606	58	64	139,5	7	22.06.2026
KZ_19_2806	58	64	139,5	7	19.06.2028
KZ_20_3106	58	64	139,5	7	16.06.2031
KZ_21_3106	58	64	139,5	7	16.06.2031
KZ_10_2811	256	258	559,4	2	09.11.2028
KZ_14_2609	244	246	532,8	2	30.09.2026

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