

# Анализ рынка государственных ценных бумаг

Апрель 2021

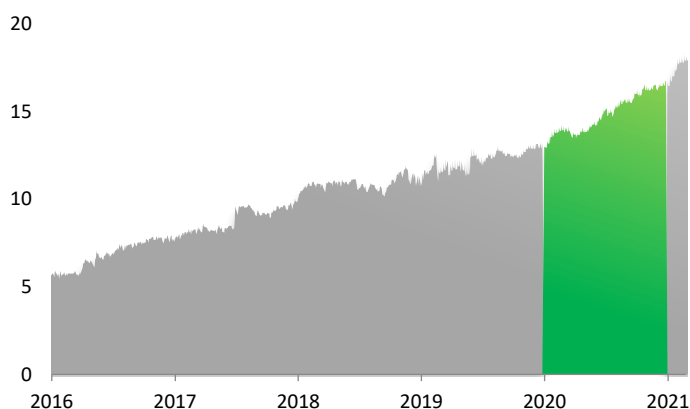


Қазақстан қор биржасы  
Казахстанская фондовая биржа  
Kazakhstan Stock Exchange

# ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ, ТОРГУЕМЫЙ НА KASE

## Государственный долг, торгуемый на KASE

По состоянию на 01 января 2021 года сумма государственного долга, торгуемого на KASE, составила 16,7 трлн тенге, увеличившись за 2020 год на 3,7 трлн тенге или на 28,9 %. Данный рост в основном обусловлен увеличением размещений по действующим выпускам МЕКАМ Министерства финансов Республики Казахстан (далее – Минфин, МФРК) (+2,7 трлн тенге), включением в официальный список новых выпусков еврооблигаций Минфина (+0,5 трлн тенге) и выпусков облигаций, выпущенных местными исполнительными органами Республики Казахстан (далее – МИО) (+0,8 трлн тенге), а также за счет увеличения государственного долга по бумагам ранее находящимся в официальном списке Биржи и номинированным в иностранных валютах (+0,2 трлн тенге). В то же время объем новых выпусков нот Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) снизился на 0,5 трлн тенге.



На 01 января 2021 года структура государственного долга, торгуемого на KASE, по срокам до погашения преимущественно состояла из государственных ценных бумаг (далее – ГЦБ) со сроком менее одного года (24,3 %) и более десяти лет (26,6 %). Наименьшую долю занимали ГЦБ со сроком до погашения от трех до пяти лет – 13,5 %. Доля краткосрочных выпусков ГЦБ со сроком до погашения менее одного года снизилась с 30,8 % до 24,3 %, за счет чего распределение выпусков по срокам погашения стало более равномерным.

## 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			
	01.01.20	01.04.20	01.01.21	01.04.21	01.01.20	01.04.20	01.01.21	01.04.21	абс 01.01.20/ 01.01.21	абс 01.04.20/ 01.04.21	01.01.20/ 01.01.21	01.04.20/ 01.04.21
Сумма гос. долга, торгуемого на KASE	13,0	13,9	16,7	17,9	-	-	-	-	3,7	4,0	29%	29%
<b>По сроку до погашения</b>												
< 1 года	4,0	4,1	4,1	5,1	31%	29%	24%	29%	0,1	1,0	2%	25%
1-3 года	1,4	1,6	2,6	2,5	11%	11%	15%	14%	1,2	0,9	82%	61%
3-5 лет	1,6	1,5	2,3	2,2	12%	11%	14%	12%	0,7	0,6	41%	40%
5-10 лет	2,8	3,7	3,4	3,6	22%	27%	20%	20%	0,6	-0,1	20%	-4%
> 10 лет	3,1	3,0	4,4	4,6	24%	22%	27%	25%	1,3	1,5	42%	51%
<b>По виду ценных бумаг</b>												
Ноты НБРК	3,6	3,7	3,1	3,5	28%	27%	18%	20%	-0,5	-0,2	-15%	-5%
Облигации МФРК	7,0	7,5	9,8	10,5	54%	54%	59%	59%	2,7	3,0	39%	40%
Еврооблигации МФРК	2,1	2,5	2,9	2,9	16%	18%	17%	16%	0,7	0,4	34%	14%
Облигации МИО	0,2	0,2	1,1	1,0	2%	1%	6%	6%	0,8	0,8	393%	439%

По итогам первых трех месяцев 2021 года сумма государственного долга, торгуемого на KASE, составила 17,9 трлн тенге, увеличившись на 1,2 трлн тенге за счет новых выпусков нот НБРК (+0,5 трлн тенге), размещения новых казначейских обязательств Минфина и укрупнения действующих выпусков МЕКАМ Минфина (+0,7 трлн тенге). Учитывая, что существенный объем пришелся на выпуск краткосрочных нот НБРК, доля ГЦБ со сроком до погашения менее одного года выросла до 28,6 %.

# ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ

## Объем сделок

В 2020 году совокупный объем торгов на рынке ГЦБ составил 4 650,7 млрд тенге, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 2,8 трлн тенге или в 2,6 раза, при этом рост объема торгов наблюдался как на первичном, так и на вторичном рынках.

В январе-марте 2021 года объем торгов на KASE составил 924,7 млрд тенге, при этом в 2020 году за аналогичный период объем торгов составлял 831,5 млрд тенге.

**Первичный рынок.** Объем торгов на первичном рынке в 2020 году составил 3 734,0 млрд тенге против 1 446,6 млрд тенге в 2019 году, из них 2 770,8 млрд тенге пришлось на торги облигациями Минфина и 963,2 млрд тенге на торги облигациями МИО.

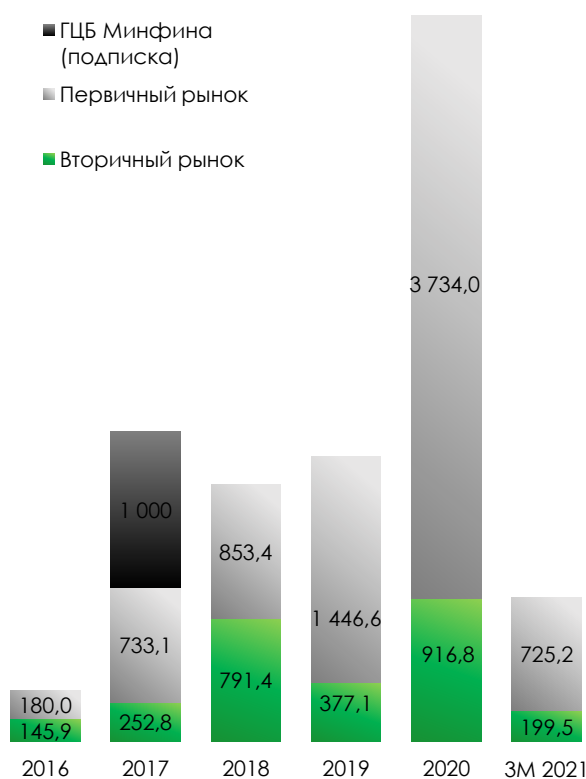
В марте-ноябре 2020 года наблюдалось повышенное размещение МЕКАМ Минфина, связанное с введением ограничительных мер, снижением экономической активности в следствии пандемии COVID-19 и необходимостью поддержки со стороны государства наиболее пострадавшим субъектам экономики.

За три месяца 2021 года объем торгов на первичном рынке составил 725,2 млрд тенге в основном за счет размещения МЕКАМ Минфина (702,2 млрд тенге), при этом, согласно графику привлечения средств, МФРК планировало привлечь за первые три месяца всего 455,0 млрд тенге.

**Вторичный рынок.** На вторичном рынке объем торгов в 2020 году составил 916,8 млрд тенге против 377,1 млрд тенге в 2019 году, увеличившись в 2,4 раза. В разбивке по ГЦБ торги проводились в основном с горизонтом до погашения от одного до десяти лет. Объем торгов облигациями Минфина составил 453,0 млрд тенге, при этом доля торгов МЕКАМ Минфина в общей структуре вторичного рынка выросла до 49,4 % в 2020 году с 2,9 % в 2019 году. Доля нот НБРК в общем объеме торгов на вторичном рынке, напротив, снизилась в 2020 году до 50,4 % с 95,0 % показателя 2019 года.

В первом квартале 2021 года объем торгов на вторичном рынке составил 199,5 млрд тенге, при этом 61,8 % (123,3 млрд тенге) пришлось на МЕКАМ и еврооблигации Минфина против 0,9 % (2,7 млрд тенге) за первый квартал 2020 года. Доля торгов на вторичном рынке нотами НБРК снизилась с 99,0 % (294,8 млрд тенге) за первый квартал 2020 года до 37,7 % (75,2 млрд тенге) за первый квартал 2021 года. Исходя из этих данных, тренд на увеличение доли торгов облигациями Минфина и уменьшение доли торгов нотами НБРК на вторичном рынке продолжился.

**Динамика объема торгов, млрд KZT**



## ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ

В целях увеличения ликвидности на рынке ГЦБ в 2020 году Биржа работала над привлечением маркет-мейкеров на данный рынок, проводя переговоры с наиболее активными участниками и внедряя новые маркет-мейкерские программы. При соблюдении принятых мер член Биржи освобождается от уплаты комиссионных сборов по сделкам, по которым он исполняет обязательства маркет-мейкера, и уплачивает по сделкам с другими ГЦБ комиссионные сборы, уменьшенные на 50 %. В свою очередь Биржа осуществляет выплату вознаграждения данному маркет-мейкеру в размере 50 % от суммы комиссионного сбора Биржи, полученного от контрагента по сделке с ним. С 03 августа 2020 года на рынке ГЦБ участвовали три маркет-мейкера: АО "Фридом Финанс", АО "Народный сберегательный банк Казахстана" и АО "Сентрас Секьюритиз".

### Объем торгов на рынке ГЦБ, млрд тенге

Структура	Объем торгов				Доля в объеме торгов				Изменение объема торгов			
	2019	3М 2020	2020	3М 2021	2019	3М 2020	2020	3М 2021	абс 2020/ 2019	3М 2020/ 2019	2020/ 2019	3М 2020/ 3М
Объем торгов ГЦБ	1 824	832	4 651	924	-	-	-	-	2 827	93	155%	11%
<b>Первичный рынок</b>												
Облигации МФРК	1 338	510	2 771	702	92%	96%	74%	97%	1 433	192	107%	38%
Облигации МИО	109	23	963	23	8%	4%	26%	3%	854	<1	785%	-1%
<b>Всего</b>	<b>1 447</b>	<b>534</b>	<b>3 734</b>	<b>725</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2 287</b>	<b>191</b>	<b>158%</b>	<b>36%</b>
<b>Вторичный рынок</b>												
Облигации МФРК	11	3	446	118	3%	1%	49%	59%	435	116	3 943%	4 418%
Еврообл. МФРК	7	<1	7	5	2%	<1%	1%	3%	-1	5	-8%	13
Ноты НБРК ГЦБ	358	295	462	75	95%	99%	50%	38%	104	-220	29%	-74%
иностраннные	1	<1	1	1	0%	<1%	<1%	<1%	1	1	98%	165%
<b>Всего</b>	<b>377</b>	<b>298</b>	<b>917</b>	<b>199</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>540</b>	<b>-98</b>	<b>143%</b>	<b>-33%</b>

## СТРУКТУРА ИНВЕСТОРОВ

### Структура инвесторов

**Первичный рынок.** В 2020 году 52,0 % от общего объема предложения размещено среди институциональных инвесторов, 26,4 % – среди юридических лиц, 21,1 % – среди банков второго уровня (БВУ). За три месяца 2021 года структура покупателей ГЦБ в основном представлена банками второго уровня (70,9 %). Доля нерезидентов в общем объеме торгов в 2020 году составляла 1,0 %, при этом за первый квартал 2021 года выросла до 2,9 %.

**Вторичный рынок.** В 2020 году структура продавцов в основном представлена институциональными инвесторами (49,4 %) и БВУ (40,7 %). На стороне покупателей основную долю также занимали институциональные инвесторы (42,7 %) и БВУ (28,8 %). За первый квартал 2021 года основной спрос на ГЦБ обеспечивали БВУ (51,0 %) и прочие юридические лица (34,9 %). Основными продавцами выступали БВУ (45,6 %) и институциональные инвесторы (36,9 %). Доля нерезидентов на вторичном рынке на стороне покупателей в 2020 году составляла 10,0 % и выросла до 17,1 % в первом квартале 2021 года. На стороне продавцов доля нерезидентов в 2020 году составляла 9,3 % и выросла до 10,0 % в первом квартале 2021 года.

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

	Объем покупки				Доля в объеме покупки			
	2019	3М 2020	2020	3М 2021	2019	3М 2020	2020	3М 2021
<b>Первичный рынок</b>								
Банки второго уровня	9	50	787	514	1%	9%	21%	71%
Брокер-дилер	-	1	20	1	-	<1%	1%	<1%
Институц. инвесторы	1 322	460	1 942	119	91%	86%	52%	16%
Юридические лица	116	24	985	92	8%	4%	26%	13%
Физические лица	-	-	<1	-	-	-	<1%	-
<b>Всего</b>	<b>1 447</b>	<b>534</b>	<b>3 734</b>	<b>725</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Нерезидент	-	-	38	21	0%	0%	1%	3%
Резидент	1 447	534	3 696	704	100%	100%	99%	97%
<b>Вторичный рынок</b>								
Банки второго уровня	25	28	264	102	7%	9%	29%	51%
Брокер-дилер	20	1	25	5	5%	0%	3%	2%
Институц. инвесторы	182	253	392	23	48%	85%	43%	12%
Юридические лица	148	15	235	70	39%	5%	26%	35%
Физические лица	2	<1	1	<1	<1%	<1%	<1%	<1%
<b>Всего</b>	<b>377</b>	<b>298</b>	<b>917</b>	<b>199</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Нерезидент	1	-	92	34	<1%	0%	10%	17%
Резидент	376	298	825	165	100%	100%	90%	83%

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

	Объем продаж				Доля в объеме продаж			
	2019	3М 2020	2020	3М 2021	2019	3М 2020	2020	3М 2021
<b>Первичный рынок</b>								
Институц. инвесторы	6	-	29	-	<1%	0%	1%	0%
Юридические лица	1 441	534	3 705	725	99%	100%	99%	100%
<b>Всего</b>	<b>1 447</b>	<b>534</b>	<b>3 734</b>	<b>725</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Нерезидент	-	-	-	-	-	-	-	-
Резидент	1 447	534	3 734	725	100%	100%	100%	100%
<b>Вторичный рынок</b>								
Банки второго уровня	289	232	373	91	77%	78%	41%	46%
Брокер-дилер	7	0	24	4	2%	0%	3%	2%
Институц. инвесторы	70	66	453	74	19%	22%	49%	37%
Юридические лица	11	0	66	30	3%	0%	7%	15%
Физические лица	-	0	-	-	0%	0%	0%	0%
<b>Всего</b>	<b>377</b>	<b>298</b>	<b>917</b>	<b>199</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Нерезидент	-	24	85	19	0%	8%	9%	10%
Резидент	377	273	832	180	100%	92%	91%	90%

# СРОКИ ДО ПОГАШЕНИЯ

## Сроки до погашения

**Первичный рынок.** В разбивке по срокам до погашения наблюдается переход в краткосрочные обязательства: в 2019 году ГЦБ со сроком погашения до года не размещались, в 2020 году доля их размещения выросла до 8,6 %. Стимулом послужил тот факт, что Министерство финансов с мая 2020 года возобновило выпуск краткосрочных обязательств. В то же время доля обязательств со сроком погашения более десяти лет снизилась с 86,9 % в 2019 году до 42,3 % в 2020 году. На среднесрочном горизонте наибольший рост отмечался в периоде от одного до трех лет (среднемесячное увеличение объемов торгов на 64,5 млрд тенге) и от пяти до десяти лет (среднемесячное увеличение объемов торгов на 65,7 млрд тенге).

В первом квартале 2021 года на первичном рынке продолжился тренд на увеличение доли торгов ГЦБ со сроком до погашения менее одного года (рост доли до 26,5 %) и снижение доли торгов ГЦБ со сроком до погашения более десяти лет (снижение доли с 41,3 % до 13,0 %).

**Вторичный рынок.** В разбивке по срокам до погашения на вторичном рынке наблюдается снижение доли торгов ценными бумагами со сроком погашения до одного года с 95,4 % в 2019 году до 52,9 % в 2020 году (при этом на первичном рынке данный сегмент, напротив, растет) и рост доли торгов ценными бумагами сроком до погашения свыше десяти лет с 0,2 % до 9,7 % (при это на первичном рынке данный сегмент, напротив, падает). Наибольший рост объема торгов отмечается с ценными бумагами на среднесрочном горизонте: доля торгов ГЦБ на горизонте от одного до трех лет выросла с 1,3 % до 19,1 %, на горизонте трех до пяти лет – с 0,6 % до 4,6 %, на горизонте от пяти до десяти лет – с 2,4 % до 13,7 %.

В первом квартале 2021 года на вторичном рынке продолжился тренд на снижение доли торгов ценными бумагами со сроком погашения до одного года с 99,0 % до 41,7 % в противовес росту данного сектора на первичном рынке. Наибольший прирост торгов продолжился с прошлого года в секторе среднесрочных облигаций: доля торгов на горизонте от одного до трех лет выросла до 36,4 %, при этом на горизонте выше десяти лет и напротив отмечается снижение.

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

Структура	Объем торгов				Доля в объеме торгов				Изменение объема торгов			
	2019	3М 2020	2020	3М 2021	2019	3М 2020	2020	3М 2021	абс 2020/ 2019	абс 3М 2020/ 3М 2021	% 2020/ 2019	% 3М 2020/ 3М 2021
<b>Первичный рынок</b>												
< 1 года	-	-	319	192	-	-	9%	27%	319	192	-	-
1-3 года	151	35	925	169	10%	7%	25%	23%	774	134	512%	382%
3-5 лет	19	-	101	69	1%	-	3%	10%	82	69	432%	-
5-10 лет	19	278	807	200	1%	52%	22%	28%	788	-78	4198%	-28%
> 10 лет	1 258	220	1 581	94	87%	41%	42%	13%	323	-126	26%	-57%
<b>Всего</b>	<b>1 447</b>	<b>534</b>	<b>3 734</b>	<b>725</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2 287</b>	<b>192</b>	<b>158%</b>	<b>36%</b>
<b>Вторичный рынок</b>												
< 1 года	360	295	485	83	95%	99%	53%	42%	125	-212	35%	-72%
1-3 года	5	-	175	73	1%	-	19%	36%	170	73	3 389%	-
3-5 лет	2	<1	42	2	1%	<1%	5%	2%	39	5	1 733%	4 952%
5-10 лет	9	<1	126	24	2%	<1%	14%	12%	117	24	1 290%	7 887%
> 10 лет	1	3	89	14	<1%	1%	10%	7%	88	12	10 093%	4 53%
<b>Всего</b>	<b>377</b>	<b>298</b>	<b>917</b>	<b>199</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>540</b>	<b>-98</b>	<b>143%</b>	<b>-33%</b>

## РАЗМЕЩЕНИЯ МЕКАМ МИНФИНА

### Размещения МЕКАМ Минфина

В структуре выпусков ГЦБ Министерства финансов прослеживается тренд на укрупнение: в 2020 году Минфин укрупнил 21 выпуск облигаций на общую сумму 2,9 трлн тенге. При этом сумма отдельных выпусков превысила 300 млрд тенге.

Выпуск	Сумма выпуска по номиналу, млрд тенге			Эквивалент в млн USD на 01.04.21	изменение за период	дата погашения
	на 01.01.20	на 01.01.21	на 01.04.21			
KZ_05_2410	572	631	637	1 500	65	14.10.24
KZ_06_4410	381	421	424	1 000	43	14.10.44
KZ_07_2507	953	1 052	1 061	2 500	108	21.07.25
KZ_10_2811	224	271	262	616	37	09.11.28
МОМ060_0051	267	303	303	714	36	03.07.22
МУМ084_0017	48	141	204	480	156	30.01.24
МУМ108_0011	73	145	145	342	72	29.08.23
МУМ108_0012	250	300	300	708	50	03.07.26
МУМ120_0011	53	84	84	198	31	19.03.22
МУМ120_0016	<1	4	41	96	41	27.05.25
МУМ120_0017	8	51	150	353	142	06.03.27
МУМ120_0018	250	276	276	651	26	03.07.27
МУМ132_0005	24	236	236	555	211	15.05.23
МУМ144_0001	11	359	359	845	348	05.05.22
МУМ156_0006	260	357	357	840	96	10.05.31
МУМ168_0003	297	361	361	852	65	16.04.32
МУМ180_0012	384	549	626	1 474	242	04.02.30
МУМ180_0013	8	33	51	119	43	04.04.33
МУМ180_0014	164	360	360	849	196	23.04.33
МУМ216_0001	84	258	258	607	174	30.07.36
МУМ216_0002	187	297	297	700	110	11.02.37
МУМ240_0002	369	436	436	1 027	67	12.05.34
МУМ240_0004	370	571	571	1 346	201	29.01.35
МУМ300_0002	165	275	275	648	110	25.07.39
МУМ300_0003	93	293	293	690	199	26.02.40
<b>Всего</b>	<b>5 494</b>	<b>8 062</b>	<b>8 364</b>	<b>19 712</b>	<b>2 871</b>	

# 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](mailto:info@kase.kz)