



**Обзор финансового рынка** раскрывает основные тенденции на финансовом рынке с целью предоставления участникам рынка наиболее полной картины движения ключевых потоков ликвидности.

Документ подготовлен департаментом денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан. Публикуется раз в квартал в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Национального Банка Республики Казахстан.

---

<b>ОГЛАВЛЕНИЕ</b>	
<b>Введение</b>	<b>4</b>
<b>I. Внешний рынок</b>	<b>5</b>
<b>II. Денежный рынок</b>	<b>7</b>
А) Операции Национального Банка	7
Б) Структура рынка репо овернайт	8
<b>III. Валютный рынок</b>	<b>10</b>
А) Ситуация на внутреннем валютном рынке	10
Б) Операции на биржевом валютном рынке	11
В) Рынок беспоставочных валютных форвардов	11
Г) Рынок наличной иностранной валюты	12
<b>IV. Фондовый рынок</b>	<b>14</b>
А) Государственные ценные бумаги	14
Б) Рынок корпоративных облигаций	15
В) Рынок акций	16
<b>V. Депозитный рынок</b>	<b>18</b>
А) Депозитные операции	18
Б) Долларизация депозитов	18
В) Депозитные ставки	19
<b>VI. Кредитный рынок</b>	<b>20</b>
А) Кредитные ставки	20
Б) Выдача новых кредитов	20
В) Нетто-кредитование и портфель кредитов БВУ	21
<b><u>Бокс I. Обзор по валютам отдельных развивающихся стран</u></b>	<b>13</b>
<b>ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ</b>	<b>23</b>
<b>СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ</b>	<b>24</b>

## ВВЕДЕНИЕ

---

**Внешний рынок.** Ситуация на внешних рынках формировалась в условиях значительного проинфляционного фона. Деловая активность в мире снижалась, и в августе-сентябре 2022 года индекс деловой активности находился ниже уровня 50. При этом глобальная инфляция оставалась довольно высокой, демонстрируя незначительное замедление. По итогам III квартала цены на нефть значительно снизились на фоне ожидания глобальной рецессии.

**Денежный рынок.** Профицит ликвидности на денежном рынке в III кв. 2022 года незначительно увеличился, основной объем которого изымался краткосрочными нотами, депозитными аукционами и депозитами НБ РК. Процентные ставки на рынке РЕПО демонстрировали рост в налоговый период, когда спрос на тенговую ликвидность был повышенным, и формировались на уровне базовой ставки к концу III кв. 2022 года.

**Валютный рынок.** Валютный рынок в течение III кв. характеризовался умеренной волатильностью. Наблюдается сбалансированность спроса и предложения на валютном рынке. Снизились объемы торгов на рынке спот г/г, что может свидетельствовать о значительном сокращении спекулятивного спроса на иностранную валюту. Основными внешними факторами, повлиявшими на динамику тенге, выступили стоимость энергоносителей, геополитическая ситуация, ужесточение монетарных условий в развитых странах и укрепление доллара США к валютам других стран.

**Фондовый рынок.** В июле-сентябре т.г. объем торгов на рынке ГЦБ продолжает расти за счет значительного увеличения размещений со стороны МФ РК. Объем ГЦБ у нерезидентов заметно снизился в III кв. В августе-сентябре т.г. МФ РК выпускало казначейские обязательства МЕТИКАМ, индексированные к ставке TONIA. Безрисковая кривая доходности в III кв. в большей степени сохраняет горбатую форму. В частности, отмечается увеличение на краткосрочном отрезке до 1 года на фоне повышения базовой ставки. При этом в августе кривая приобрела инвертированную (обратную) форму. На рынке акций динамика мирового фондового рынка оставалась в отрицательной зоне. При этом индекс KASE, восстановившись на фоне увеличения локального спроса, вырос на 15,3% с 2 674,72 до 3 083,79 пункта.

**Депозитный рынок.** Объем депозитов в депозитных организациях продолжил рост в III кв. на фоне увеличения средств в национальной валюте. По сравнению с предыдущим кварталом наблюдается незначительное увеличение долларизации депозитов банковского сектора за счет притока вкладов юридических лиц в иностранной валюте. Динамика долларизации физических и юридических лиц с мая 2022 года начала формироваться разнонаправленно. Снижение валютных вкладов физических лиц сопровождается ростом валютных вкладов бизнеса четвертый месяц подряд. Долларизация физических лиц снизилась до самого низкого за последние 15 лет уровня - 31,7%.

**Кредитный рынок.** В III кв. на фоне проводимой денежно-кредитной политики стоимость кредитных ресурсов повысилась. Тем не менее объемы кредитования юридических лиц продолжили рост в основном за счет займов бизнесу в тенге. Несмотря на ухудшение логистики и снижение кредитной активности банков, ранее пострадавших от санкций к России, в основных отраслях экономики сохраняется положительный рост выдачи кредитов г/г накоплено. В связи с умеренным расширением доли ипотечных кредитов на рыночной основе выросла ставка по ипотеке.

## I. Внешний рынок

В III кв. 2022 года ситуация на внешних рынках формировалась в условиях значительного проинфляционного фона. Деловая активность в мире снижалась, и в августе-сентябре 2022 года индекс деловой активности находился ниже уровня 50. При этом глобальная инфляция оставалась довольно высокой, демонстрируя незначительное снижение. По итогам III квартала цены на нефть значительно снизились на фоне ожидания глобальной рецессии.

Инфляция в США в III квартале постепенно замедлилась до 8,2% в сентябре 2022 года с пика в 9,1% в июне.

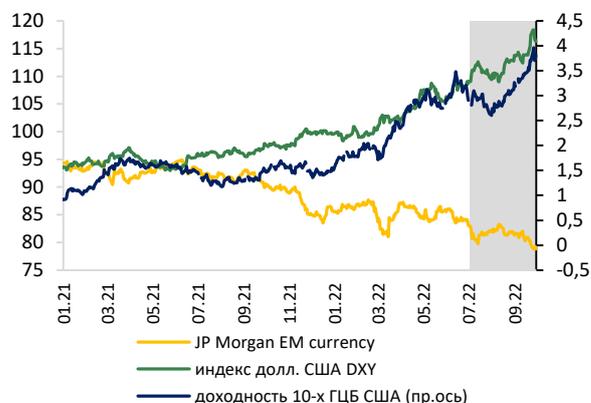
Стремясь обуздать инфляцию, ФРС США повышала ключевую процентную ставку в июле на 75 б.п., до 2,25-2,5%, и в сентябре - на 75 б.п., до 3,0-3,25%. При этом ФРС прогнозирует дальнейшее повышение ставки в целях снижения инфляции до 2% в среднесрочной перспективе.

Центробанки развитых стран занимают все более агрессивную позицию в отношении ставок. Годовая инфляция Великобритании достигла максимальных значений в 10,1% по итогам сентября 2022 года. На фоне высокого проинфляционного фона Банк Англии дважды резко повысил процентную ставку на 50 б.п., до 1,75%, в августе (самое высокое повышение за последние 27 лет) и до 2,25% - в сентябре. В сентябре 2022 года ЕЦБ впервые в истории повысил базовую ставку на 75 б.п., до 1,25%. Банк Канады также повысил ставку на 75 б.п., до 3,25%.

На фоне продолжающегося ужесточения монетарных условий индекс доллара США бьет рекорды, преодолев впервые с июня 2002 года отметку в 113 пунктов. Это привело к еще одному историческому событию: впервые с декабря 2002 года доллар достиг паритета с евро, а затем стал стоить дороже. Значительное давление от укрепления доллара продолжают

испытывать валюты развивающихся стран (график 1).

**График 1. Доходность ГЦБ США (%), валюты ЕМ и индекс доллара США (31.12.2019 = 100)**

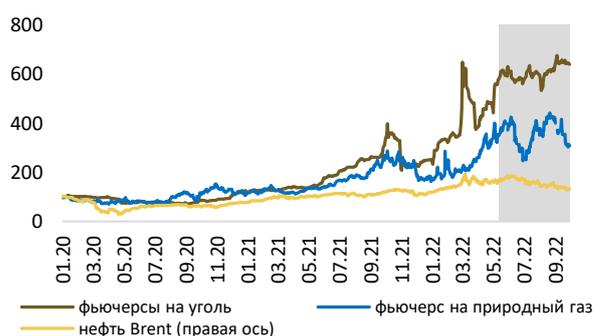


Источник: Refinitiv, расчеты НБ РК

Деловая активность в мире продолжила замедляться. Так глобальный индекс деловой активности PMI Global Composite второй месяц подряд находился ниже уровня 50 и в сентябре 2022 года составил 49,7 (август 2022 года – 49,3).

Опасения относительно возможной глобальной рецессии в мире оказывают давление на сырьевые рынки. Так, стоимость нефти по итогам III квартала снизилась на 23,4%, с 114,81 до 87,96 долл. США за баррель, что негативно влияет на валюты развивающихся рынков (график 2). Положительное влияние на нефтяные котировки оказало решение ОПЕК+ 5 сентября 2022 года о сокращении добычи сырья в октябре на 100 тыс. баррелей в сутки.

**График 2. Динамика цен на нефть, уголь и природный газ (31.12.2019 = 100)**



Источник: Refinitiv, расчеты НБ РК

---

Котировки природного газа по итогам III квартала показали рост на 24,7% на фоне сокращения и затем полного прекращения поставок российского газа 12 странам Евросоюза, а также предстоящего отопительного сезона в Европе при существующем дефиците в регионе.

Введение эмбарго стран ЕС и Великобритании на российский уголь в августе 2022 года привело к удорожанию твердого топлива на мировом рынке (график 2).

## II. Денежный рынок

Профицит ликвидности на денежном рынке в III кв. 2022 года незначительно увеличился, основной объем которого изымался краткосрочными нотами, депозитными аукционами и депозитами НБ РК.

Процентные ставки на рынке репо демонстрировали рост в налоговый период, когда спрос на тенговую ликвидность был повышенным, и формировались на уровне базовой ставки к концу III кв. 2022 года.

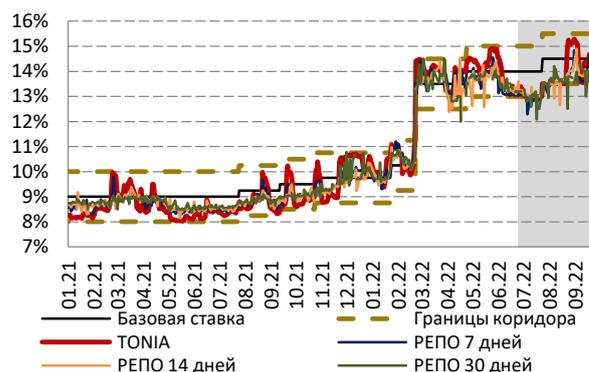
В III кв. Национальный Банк продолжил проводить дезинflationную денежно-кредитную политику, начавшуюся со второй половины 2021 года.

С 26 июля 2022 года базовая ставка была повышена до 14,5% (с 14,0%) и сохранена на этом уровне 6 сентября. Решение о повышении базовой ставки в июле было принято ввиду устойчивости протекающих инфляционных процессов, фискального стимулирования спроса и внешнего проинфляционного фона.

В III кв. ставка TONIA формировалась преимущественно у нижней границы. На фоне снижения спроса на ликвидность со стороны отдельных участников при сохранении объемов предложения ликвидности ввиду ограниченного объема залогового обеспечения у НБ РК в отдельные дни TONIA формировалась ниже границы процентного коридора.

В период ежеквартальной налоговой недели, проходившей в конце августа, ставка находилась около верхней границы ввиду повышенного спроса на тенговую ликвидность (график 3).

График 3. Процентные ставки на рынке РЕПО с ГЦБ



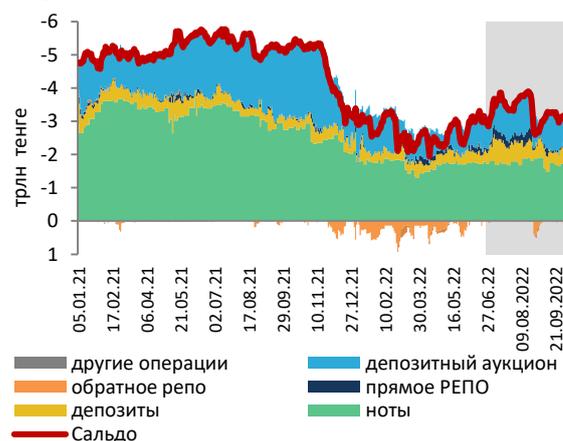
Источник: НБ РК

В результате складывался отрицательный спред между ставкой TONIA и базовой ставкой с переходом в положительную зону в период налоговой недели в конце августа. В среднем за III кв. спред сложился на уровне (-)0,6 п.п. Для сравнения: в период высокой волатильности в I кв. спред составил на уровне 0,4 п.п., когда ставки денежного рынка складывались ближе к верхней границе процентного коридора.

### А) Операции Национального Банка

В III кв. профицит ликвидности на денежном рынке, преимущественно изымаемый инструментами открытого рынка, вырос незначительно на 2,0% до 3,2 трлн тенге кв/кв (график 4). Основной объем изъятий осуществлялся через ноты (1,7 трлн. тенге), депозитные аукционы (0,9 трлн. тенге) и депозиты НБ РК (0,6 трлн. тенге).

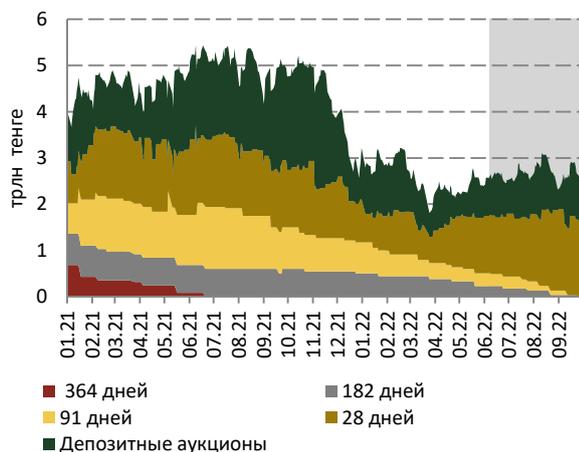
График 4. Открытая позиция по операциям НБ РК



Источник: НБ РК

Структура нот значительно изменилась. Доля трехмесячных и полугодовых нот сокращалась в течение III кв. В конце III кв. представлены только ноты сроком обращения 28 дней (график 5). Это связано с исключением выпуска нот сроком 182 дня с апреля 2022 года и нот сроком 91 день с июля 2022 года.

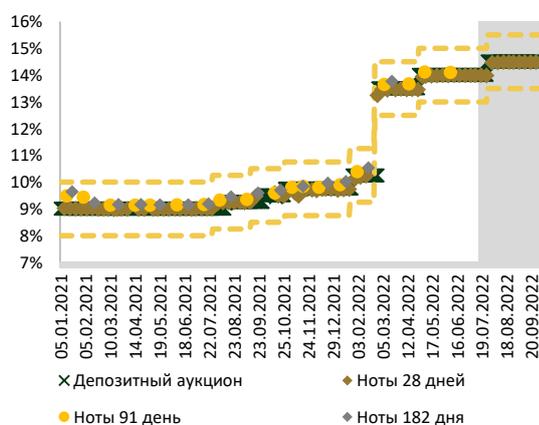
**График 5. Открытая позиция по нотам и депозитному аукциону**



Источник: НБ РК

Ставки по депозитным аукционам и нотам повысились вслед за ростом базовой ставки (график 6). Ставки по депозитным аукционам складывались на уровне базовой ставки, ставки по месячным нотам формировались вблизи базовой ставки.

**График 6. Ставки по нотам и депозитным аукционам**



Источник: НБ РК

В III кв. изъятие ликвидности через операции постоянного доступа осуществлялось преимущественно депозитами БВУ в Национальном Банке,

объем которых в среднем вырос в 1,7 раза кв/кв на фоне роста предложения тенге на денежном рынке (в 1,6 раза г/г).

Изъятие операциями прямого репо также в среднем выросло в 1,5 раза кв/кв (в 6,0 раз г/г).

Во второй половине квартала на фоне повышенного спроса на тенговую ликвидность НБ РК в отдельные дни по операциям постоянного доступа предоставлял ликвидность через обратное репо (график 7).

**График 7. Объемы операций постоянного доступа НБ РК**

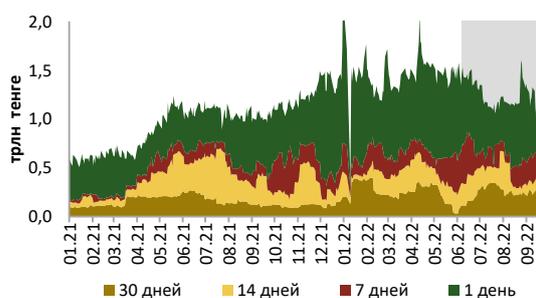


Источник: НБ РК

## Б) Структура рынка РЕПО овернайт

В структуре рынка РЕПО преобладают однодневные операции РЕПО с рыночной долей в 46,4%. При этом объемы операций снизились по всем срокам (кв/кв), кроме 30 дневных РЕПО, доля которых возросла до 23% (график 8).

**График 8. Открытые позиции на рынке репо**



Источник: НБ РК

На рынке однодневного РЕПО продолжает увеличиваться доля размещения

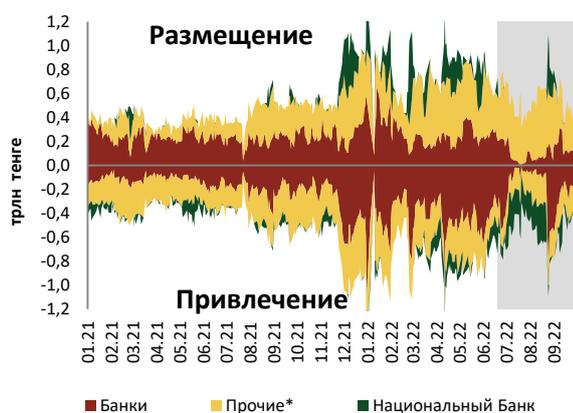
ликвидности брокерских и инвестиционных компаний, на которые приходится почти половина от всего объема размещения ликвидности - 45% (34% во II кв.). Вместе с ними крупные фонды, банки развития, государственные компании вновь нарастили свою долю участия до 31% (20% во II кв.). Остальные участники снизили свою долю участия: банки – до 19% (30% во II кв.) и Национальный Банк – до 5% (15%).

Топ-10 БВУ по размерам активов доминируют в части размещения ликвидности, однако их доля в III кв. снизилась с 88% до 71% кв/кв. Это связано в том числе с уходом некоторых дочерних организаций российских банков с денежного рынка.

Структура основных участников в части привлечения ликвидности изменилась. Среди них доля брокерских, инвестиционных компаний увеличилась до 37% (31% во II кв.), а доля банков снизилась до трети от общего объема привлечения ликвидности – 33% (57% во II кв.) (график 9).

На фоне роста избытка ликвидности увеличилась доля участия Национального Банка до 29% (11% во II кв. 2022г.).

#### График 9. Структура рынка 1-дневного РЕПО



Источник: НБ РК, КФБ

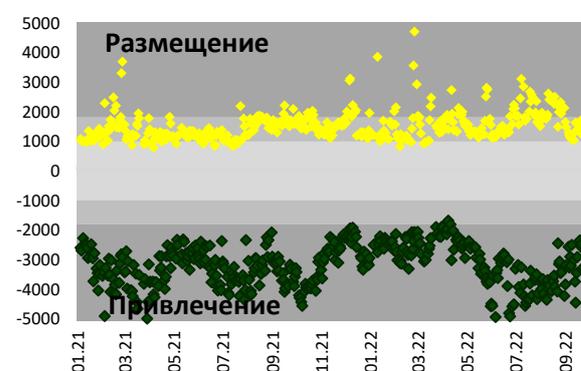
\*Прочие – брокерские и инвестиционные компании, крупные фонды и банки развития

Концентрация рынка однодневного репо в части привлечения оставалась высокой, снижаясь к концу квартала. Это связано со снижением доли банков, которые с III кв.

2021 года занимали более 50% рынка однодневного репо в части привлечения ликвидности.

В части размещения ликвидности рынок стал более высококонцентрированным ввиду роста доли брокерских, инвестиционных компаний и крупных фондов, банков развития, государственных компаний и снижения доли банков (график 10).

#### График 10. Концентрация рынка однодневного РЕПО (индекс Херфиндаля – Хиршмана)



Источник: НБ РК

Рассчитан на основе индекса Херфиндаля – Хиршмана, используемого для оценки степени концентрации на рынке. Определяется как сумма квадратов долей всех участников. Смысл индекса: чем больше удельный вес отдельного участника рынка, тем выше значение индекса. Таким образом, более темная область предполагает более высокую концентрацию:

высококонцентрированные рынки:  $1800 < HHI < 10000$ ;  $-10000 < HHI < -1800$ ;

умеренно концентрированные рынки:  $1000 < HHI < 1800$ ;  $-1800 < HHI < -1000$ ;

низкоконцентрированные рынки:  $0 < HHI < 1000$ ;

$-1000 < HHI < 0$ .

### III. Валютный рынок

Валютный рынок в течение III кв. 2022 года характеризовался умеренной волатильностью. Наблюдалась сбалансированность спроса и предложения на валютном рынке. Снизились объемы торгов на рынке спот г/г, что может свидетельствовать о значительном сокращении спекулятивного спроса на иностранную валюту.

Основными внешними факторами, повлиявшими на динамику тенге, выступили стоимость энергоносителей, геополитическая ситуация, ужесточение монетарных условий в развитых странах и укрепление доллара США к валютам других стран.

На внутреннем валютном рынке поддержку тенге оказывали продажи экспортной валютной выручки квазигосударственного сектора.

Впервые с 2003 года предложение наличных рублей превысило спрос населения на российскую валюту.

#### А) Ситуация на внутреннем валютном рынке

Динамика обменного курса тенге к доллару США в III кв. 2022 года была умеренно волатильной.

В июле 2022 года наблюдался повышенный внутренний спрос на иностранную валюту ввиду сезона отпусков и выплат дивидендов компаниями. Курс тенге в течение июля был волатилен и незначительно ослаб на 1,5%, с 470,24 до 477,07 тенге за долл. США. В августе некоторое укрепление тенге (на 1,0%, до 472,29) сопровождалось ростом предложения в рамках ежеквартальной налоговой недели к концу месяца. Так, за август объем валютной выручки, проданной субъектами квазигосударственного сектора, составил 469,5 млн долл. США.

В сентябре курс тенге находился под давлением эскалации внешней геополитической нестабильности. Курс

тенге незначительно ослаб на 0,9% м/м, до 476,53 тенге за доллар США.

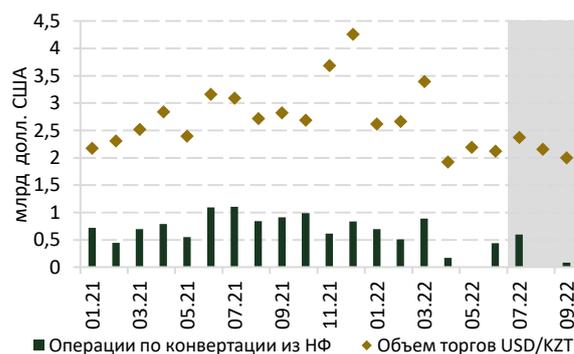
На фоне ухудшения глобального риск-сентимента участников произошло снижение объема вложений нерезидентов в ГЦБ и ноты РК за III квартал на 20,6%, до 379,3 млрд тенге. Таким образом, доля участия нерезидентов на рынке ГЦБ и нот РК снизилась с 3,1% во II кв. до 2,3% в III кв. 2022 года. Сохранение низкой доли нерезидентов значительно снижает будущие риски возможного оттока нерезидентов из инструментов ГЦБ и повышает влияние текущего счета платежного баланса и ожиданий населения на формирование обменного курса тенге.

Общий объем продаж иностранной валюты в рамках выделения трансфертов из Национального фонда в бюджет в течение III кв. 2022 года составил 684,3 млн долл. США (график 11), при этом суммарно в августе и сентябре продажи из Национального фонда были минимальными.

Значимую поддержку предложения инвалюты на валютном рынке оказали продажи иностранной валюты субъектами квазигосударственного сектора, общий объем которых за квартал составил 1,6 млрд долл. США (рост на 23,1% г/г).

При этом общий объем операций спот в биржевом и межбанковском сегментах в III кв. 2022 года составил 32,5 млрд долл. США, что на 16,6% ниже, чем в III кв. 2021 года (и на 5,9% ниже показателя за II кв. 2022 года).

**График 11. Объемы торгов на биржевом рынке, конвертация валюты из НФ**

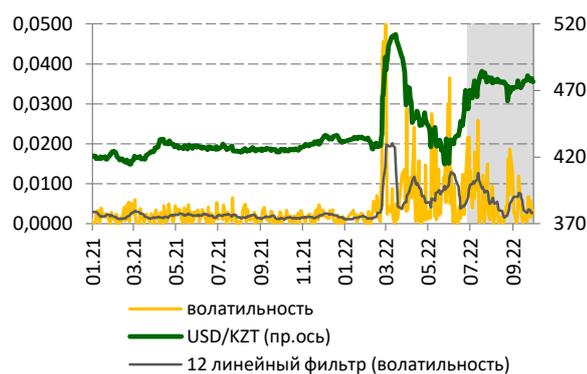


Источник: НБ РК

## Б) Операции на биржевом валютном рынке

На фоне сбалансированности спроса и предложения на валютном рынке в III кв. 2022 года волатильность курса тенге была умеренной (график 12). Валютные интервенции Национальным Банком в течение квартала не осуществлялись.

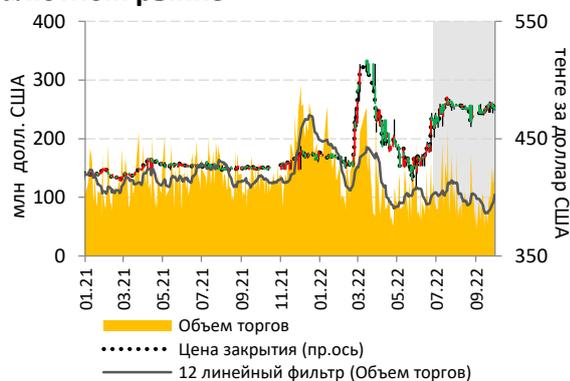
**График 12. Волатильность обменного курса тенге к доллару США на бирже, %**



Источник: КФБ, расчеты НБ РК

В начале III квартала курс тенге к доллару США ослабевал (красные свечи на графике), однако с начала августа на дневных торгах демонстрировалось укрепление тенге к доллару США, что выражалось в превышении цены открытия над ценой закрытия (преимущественно зеленые свечи).

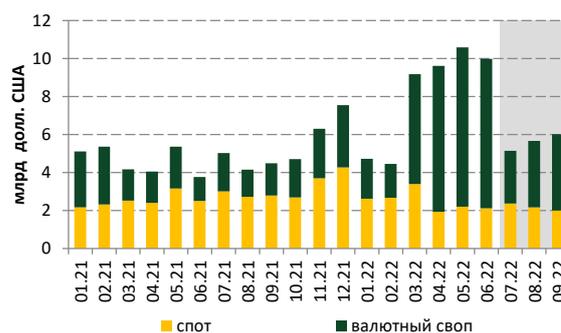
**График 13. Объемы торгов на биржевом валютном рынке**



Источник: Refinitiv, КФБ

В целом общий объем торгов на биржевом рынке, включая операции спот и своп, составил 16,8 млрд долл. США, что в 1,8 раза ниже предыдущего квартала (и на 23% выше аналогичного квартала 2021 года) (график 14).

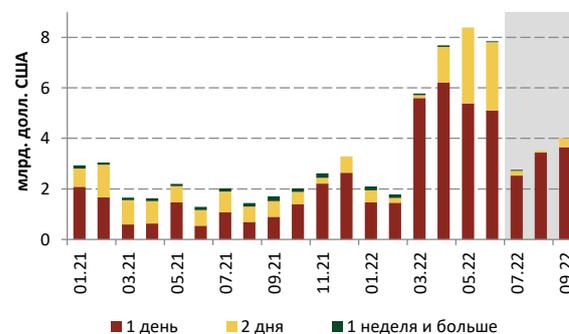
**График 14. Объем торгов на биржевом валютном рынке по типу сделок**



Источник: КФБ, НБРК

Объем сделок по однодневным валютным свопам значительно снизился – в 1,7 раза к предыдущему кварталу и составил 9,6 млрд долл. США (в 3,6 раза выше по сравнению с III кв. 2021 года). При этом объем сделок по 2-дневным валютным свопам снизился в 11,4 раза, до 624 млн долл. США (в 3,3 раза ниже по сравнению с III кв. 2021 года) (график 15).

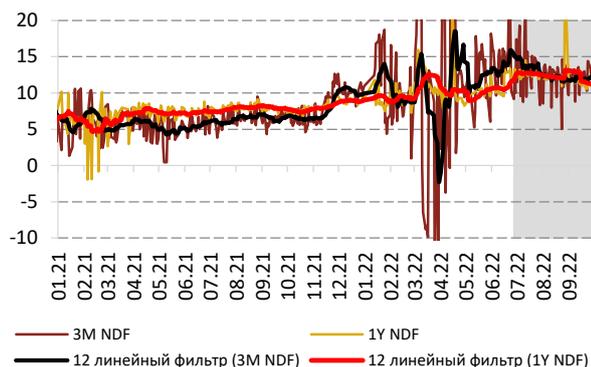
**График 15. Сделки по биржевым валютным свопам**



Источник: КФБ

## В) Рынок беспоставочных валютных форвардов

Котировки беспоставочных валютных форвардов (NDF) по паре доллар – тенге в отчетном квартале показали волатильность спреда с биржевым курсом тенге к доллару США, сигнализируя об ожиданиях профессиональных участников рынка ослабления тенге на временном отрезке до 3 месяцев и 1 года на фоне возможной рецессии и геополитической эскалации (график 16).

**График 16. Спреды NDF, % годовых**

Источник: НБ РК

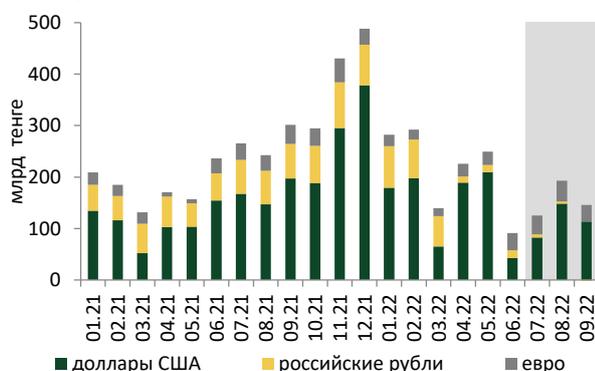
### Г) Рынок наличной иностранной валюты

В III кв. 2022 года население на нетто основе купило наличную иностранную валюту на сумму, эквивалентную 461,1 млрд тенге, что на 18,7% меньше, чем в предыдущем квартале (меньше на 43,2% г/г) (график 17). Впервые с 2003 года предложение наличных рублей превысило спрос населения на российскую валюту. Так, население в сентябре стало продавцом рублей на нетто основе.

Вместе с этим, нетто-покупка доллара США снизилась на 22,0% по сравнению со II кв. 2022 года (на 32,8% г/г). Такая динамика демонстрирует снижение спроса на доллар США.

Доля долларов США в структуре совокупной нетто-покупки наличной иностранной валюты составила 74,6% от общих расходов, евро – 23,6%.

**График 17. Нетто-покупка/продажа иностранной валюты населением**



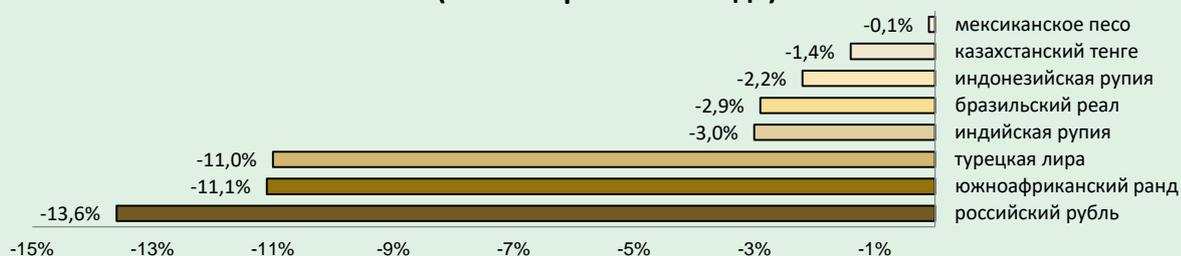
Источник: КФБ, Refinitiv, расчеты НБ РК

## Бокс 1

### Обзор по валютам отдельных развивающихся стран

В течение III квартала 2022 года динамика курсов валют развивающихся стран, наиболее торгуемых с точки зрения объемов к доллару США, сложилась следующим образом:

#### Изменение курсов валют развивающихся стран к доллару США, % (за III квартал 2022 года)



Несмотря на глобальное укрепление курса доллара США и синхронное падение валют развивающихся стран, национальной валюте Мексики удалось сохранить позиции. За рассматриваемый период **мексиканский песо** ослаб всего на 0,1% (с 20,12 до 20,14). Существенное повышение ставки до 9,25% (на 2,25 п.п. за квартал) поддерживает привлекательность активов в мексиканском песо. Рекордные показатели объема денежных переводов в Мексику (5,12 млрд долларов США в августе) и приток иностранной валюты в связи с туризмом компенсируют расширение дефицита торгового баланса (-5,5 млрд долларов США в августе).

**Индонезийская рупия** ослабла на 2,2% (с 14 903 до 15 227) на фоне агрессивного ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США и повышения доходностей казначейских облигаций США. Банк Индонезии проводил валютные интервенции, в частности, на рынке беспоставочных форвардов, а также продолжил повышение ключевой ставки с 3,55% до 5,95%.

Ослабление **бразильского реала** на 2,9% (с 5,26 до 5,41) в третьем квартале продолжилось на фоне снижения глобального риск-аппетита инвесторов. ЦБ повысил ставку на 1 п.п., до 13,25% за квартал, вместе с тем темп инфляции в стране демонстрирует замедление (до 7,17% в сентябре против 8,73% в августе и 10,07% в июле);

Жесткая денежно-кредитная политика ФРС США и повышение спроса на иностранную валюту со стороны импортеров оказывают негативное влияние на **индийскую рупию**. За рассматриваемый квартал индийская валюта ослабла на 3% (с 78,98 до 81,35).

**Турецкая лира** ослабла на 11% (с 16,7 до 18,53) на фоне снижения ставки Центральным банком до 12% (на 2 п.п.), несмотря на рост инфляции выше 80% (83,45% в сентябре).

Повышение ставок ведущими мировыми ЦБ, слабый риск-аппетит инвесторов и квартальное снижение цен на сырьевые товары являлись факторами негативной динамики **южноафриканского ранда** в III квартале. Национальная валюта ЮАР ослабла на 11,1% (с 16,28 до 18,09). ЦБ повысил ставку умеренно с 4,75% до 5,5% за квартал, при этом темп инфляции в стране остается сдержанным (7,5% в сентябре).

**Российский рубль** за рассматриваемый квартал ослаб на 13,6% (с 51,45 до 58,45) на фоне обострения геополитической напряженности из-за сообщений о введении частичной мобилизации в России, референдумах о присоединении к РФ ДНР, ЛНР, Запорожской и Херсонской областей.

#### IV. Фондовый рынок

В июле-сентябре т.г. объем торгов на рынке ГЦБ продолжает расти за счет значительного увеличения размещений со стороны МФ РК. Объем ГЦБ у нерезидентов заметно снизился.

В августе-сентябре т.г. МФ РК выпускало казначейские обязательства **МЕТИКАМ**<sup>1</sup>, индексированные к ставке **TONIA**.

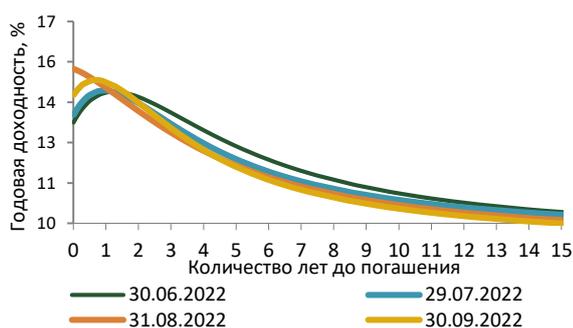
Безрисковая кривая доходности в III кв. в большой степени сохраняет горбатую форму. В частности, отмечается увеличение на краткосрочном отрезке до 1 года на фоне июльского повышения базовой ставки. При этом кривая в августе приобрела инвертированную (обратную) форму.

Индекс **KASE BMY** вырос по итогам III кв. 2022 года на 23 б.п., до 11,85.

##### А) Государственные ценные бумаги

Наблюдаемый рост безрисковой кривой доходности на краткосрочном отрезке происходил на фоне повышения базовой ставки с 14,0% до 14,5% в июле (график 18).

##### График 18. Кривая доходности

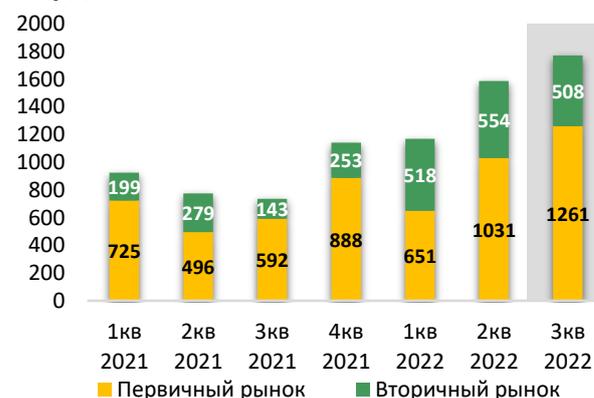


Источник: НБ РК, КФБ

В июле доходность размещаемых ГЦБ МФ РК на первичном рынке колебалась в пределах 13,70-14,50% годовых, в августе выросла до 13,85-15,07% и в сентябре – рост до 13,90-15,16% годовых.

Доходность в самом краткосрочном отрезке безрисковой кривой доходности до 2 лет в сентябре т.г. повысилась относительно июня т.г., но при этом, на последующих средне- и долго-срочных отрезках отмечается снижение.

##### График 19. Объем сделок на рынке ГЦБ, в млрд тенге



Источник: КФБ

В III кв. 2022 г. объем торгов на рынке ГЦБ составил 1 769,1 млрд тенге, что на 11,64%, или на 184,4 млрд тенге больше кв/кв и более чем в 2,4 раза или на 1033,7 млрд тенге больше г/г в связи с увеличением размещений на первичном рынке в условиях необходимости финансирования дефицита бюджета. В августе-сентябре т.г. МФРК начало выпуск казначейских обязательств - **МЕТИКАМ**, индексированных к ставке **TONIA** (график 19).

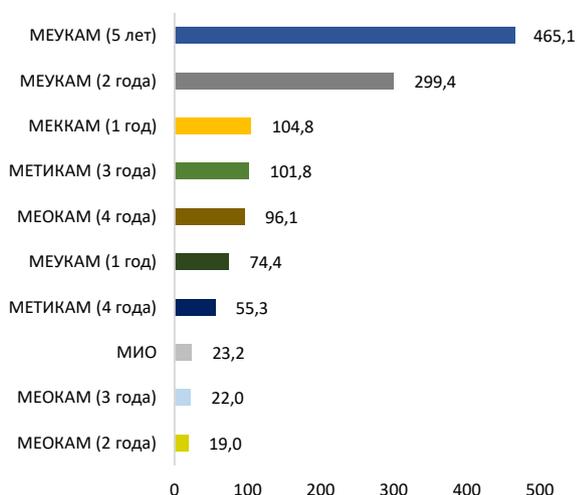
Объем сделок на первичном рынке ГЦБ в третьем квартале составил 1 261,21 млрд тенге, увеличившись на 22,32% или 230,1 млрд тенге кв/кв и более чем в 2 раза или 668,79 млрд тенге г/г.

Основной рост объема размещений ГЦБ приходится на МФ РК, которое привлекло 1 238 млрд тенге (под 13,70%-15,16% со сроками до погашения от 1 года до 5 лет), что в 1,4 раза превысило показатели II кв. 2022г. (график 20). Оставшийся объем 23,22 млрд тенге привлекли местные исполнительные органы (акиматы 4

<sup>1</sup> Казначейские обязательства, индексированные к ставке **TONIA**

областей) (снижение на 64,1% кв/кв) для финансирования государственных программ («Нұрлы жер на 2020-2025гг.», «Шанырақ» и другие).

**График 20. Размещенные ГЦБ МФ в разрезе сроков до погашения, млрд тенге**

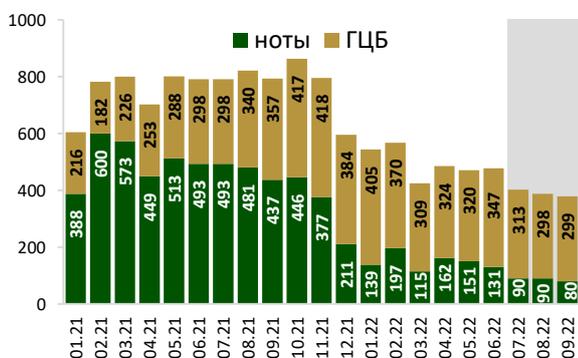


Источник: КФБ

На вторичном рынке ГЦБ объем торгов составил 507,9 млрд тенге и снизился на 8,25% или на 45,7 млрд тенге кв/кв., но почти в 3,5 раза выше г/г (график 21).

На фоне текущей макроэкономической и геополитической ситуации доля участия нерезидентов на рынке ГЦБ снизилась и составила 2,3% на конец сентября, на конец июня – 3,3%.

**График 21. Объем ГЦБ у нерезидентов, млрд тенге**



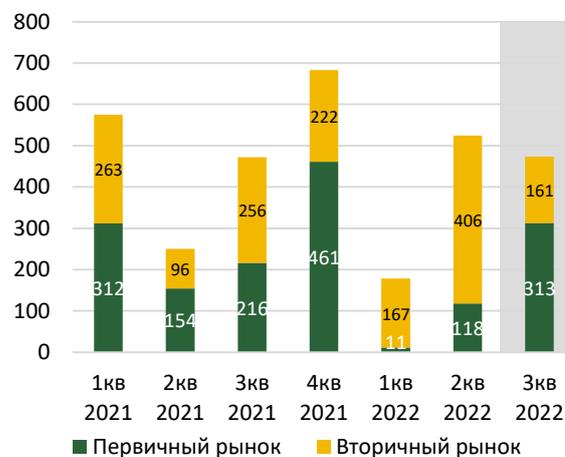
Источник: НБРК, ЦДЦБ

## Б) Рынок корпоративных облигаций

Объем торгов на рынке корпоративных облигаций снизился с 524,3 млрд тенге во II кв. 2022 г. до 473,5 млрд тенге в III кв.

2022 года на фоне снижения объема на вторичном рынке.

**График 22. Объем сделок на рынке корпоративных облигаций (млрд тенге)**



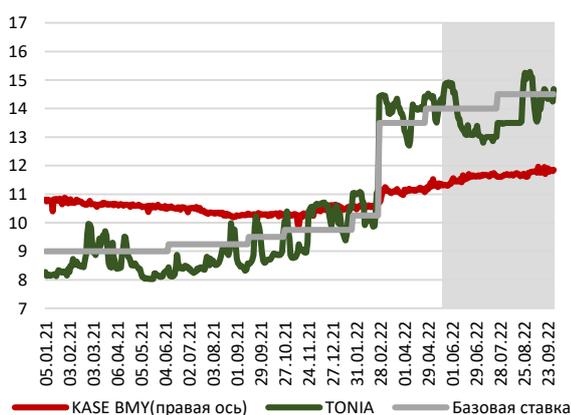
Источник: КФБ

На первичном рынке наблюдался рост объема торгов в 2,6 раза кв/кв (рост в 1,4 раза г/г). Лидерами по объемам размещений стали Казахстанский фонд устойчивости (47,7% или 149,4 млрд тенге), Қазақстан темір жолы (38% или 118,9 млрд тенге), КазАгроФинанс (12,9% или 40,2 млрд тенге). Среди эмитентов сохранялась тенденция к выпуску бумаг со сроком до погашения от 1 года до 7 лет, за исключением двух выпусков Казахской Жилищной Компании – на 27 и 29 лет.

Ставки по размещенным облигациям варьировались между 10-16,9%, за исключением 6 сделок: Казахской Жилищной Компании (2 сделки под 0,1% и 3,0%) и сделки под 0,0% МФО "Арнур Кредит", КазАгроФинанс, Қазақстан темір жолы, Казахстанского фонда устойчивости. На вторичном рынке объем торгов уменьшился в 2,5 раза кв/кв (рост в 1,6 раза г/г).

Индекс KASE\_BMY вырос по итогам третьего квартала 2022 года на 61,6 б.п., до 11,85. (график 23).

**График 23. Динамика доходности корпоративных облигаций, %**



Источник: КФБ

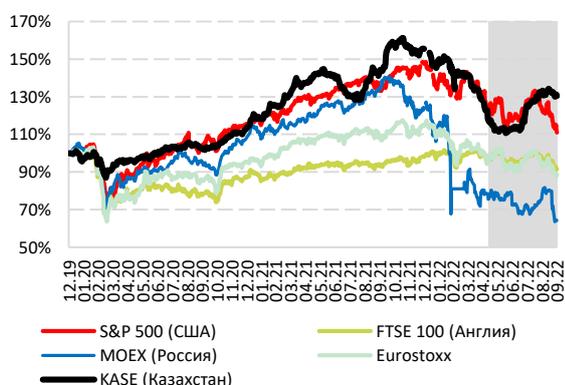
### В) Рынок акций

В III кв. 2022 года динамика мирового фондового рынка оставалась в отрицательной зоне. Общие негативные тренды обусловлены опасениями рецессии в мире.

За III кв. продолжилось движение в сторону снижения индексов мировых фондовых бирж: S&P 500 (США) снизился на 5,3%, Eurostoxx (еврозона) – на 4,0%, MOEX (Россия) – на 11,2%.

При этом индекс KASE, восстановившись на фоне увеличения локального спроса вырос на 15,3% с 2 674,72 до 3 083,79 пункта (график 24).

**График 24. Индексы фондовых бирж других стран и KASE (дек.2019=100)**



Источник: КФБ, Thomson Reuters

В структуре индекса KASE лидировал финансовый сектор. Акции АО «Банк ЦентрКредит» и АО «Kaspi.kz» продемонстрировали двузначный рост и

выросли в цене на 36,8% и 15,9% соответственно.

Акции АО «Банк ЦентрКредит» выросли в цене на фоне положительной финансовой отчетности, чистая прибыль по итогам полугодия составила 102,6 млрд тенге за счет завершения поглощения Eco Center Bank. Международное агентство S&P Global Ratings повысило долгосрочный кредитный рейтинг АО «Банк ЦентрКредит» с «В» до «В+» с прогнозом «Стабильный», отметив улучшение бизнес-позиции и увеличение запаса капитала.

Рост цены акций АО «Kaspi.kz» обусловлен объявлением выплат по дивидендам и обратного выкупа акций на Лондонской фондовой бирже, а также положительной финансовой отчетностью. Чистая прибыль АО «Kaspi.kz» во втором квартале увеличилась на 32% до 135,2 млрд тенге. За полугодие чистая прибыль выросла на 39,4% до 252,4 млрд тенге. В сентябре на Kazakhstan Growth Forum главой АО «Kaspi.kz» объявлено намерение выйти на второй (помимо Лондона) зарубежный листинг.

Акции АО «Народный сберегательный банк Казахстана» после снижения в цене в первом полугодии постепенно восстанавливались. По итогам III кв. простые акции выросли на 6,3%. По итогам полугодия чистая прибыль банка выросла с 225,4 млрд до 281,4 млрд тенге, что на 24,8% больше г/г.

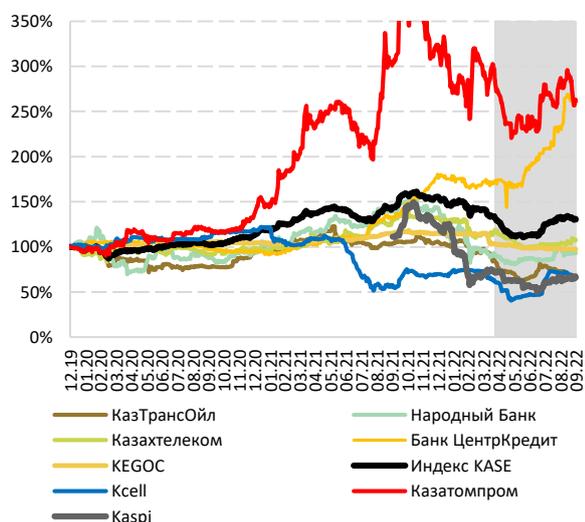
За III кв. в секторе связи также наблюдался рост котировок на простые акции. Так, АО «Казахтелеком» выросло на 8,0%, АО «Kcell» продемонстрировало внушительный рост – 41,8% после сильного снижения на 32,7% в первом полугодии.

В энергетическом секторе простые акции Казатомпрома выросли на 14,0% за счет возросшего интереса по переходу к альтернативным источникам энергии и достаточно стабильных цен на рынке урана.

Полугодовая чистая прибыль Казатомпрома выросла до 167,4 млрд тенге по сравнению с 58,1 млрд тенге за аналогичный период 2021 года.

В структуре индекса KASE в III кв. только акции АО «KEGOC» оказались в отрицательной зоне (-1,4%). За счет пониженного регулируемого тарифа на транспортировку электроэнергии, чистая прибыль компании несколько финансовых периодов подряд снижалась: по итогам 2021 года чистая прибыль снизилась с 53,5 млрд до 52,6 млрд тенге, по итогам первого полугодия 2022 года составила 14,0 млрд тенге. S&P изменило прогноз по рейтингам АО «KEGOC» с BB+ «Стабильный» на BB+ «Негативный».

**График 25. Индекс KASE и компоненты (дек.2019=100)**



Источник: КФБ, Thomson Reuters

Капитализация рынка акций KASE выросла на 9,2%, до 22,8 трлн. тенге в основном за счет корректировки котировок на акции. Объем торгов на рынке акций в III кв. снизился в 3,5 раза г/г, на 17% кв/кв и составил 32,0 млрд тенге, из них 2,2 млрд тенге приходится на KASE Global, предназначенный для торговли иностранными ценными бумагами.

**График 26. Объем торгов на рынке акций**



Источник: КФБ

## V. Депозитный рынок

Объем депозитов в депозитных организациях продолжил рост в III кв. 2022 года на фоне увеличения средств в национальной валюте.

По сравнению с предыдущим кварталом наблюдается незначительное увеличение общей долларизации за счет большего притока вкладов юридических лиц в иностранной валюте.

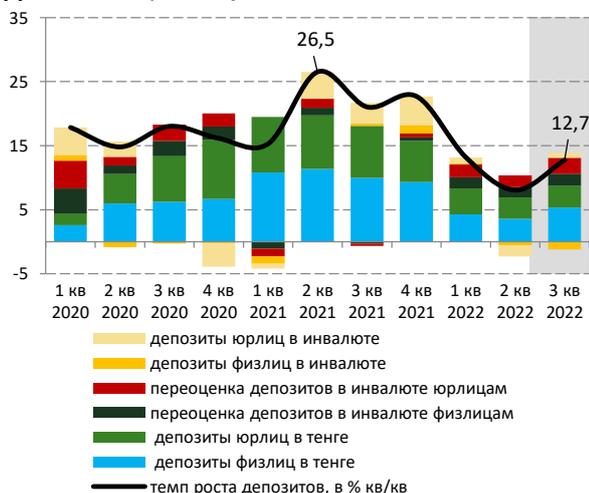
Динамика долларизации физических и юридических лиц с мая 2022 года начала формироваться разнонаправленно. Снижение валютных вкладов физических лиц сопровождается ростом валютных вкладов юридических лиц четвертый месяц подряд. Долларизация физических лиц снизилась до самого низкого за последние 15 лет уровня - 31,7%.

### A) Депозитные операции

За III кв. объемы вкладов в банковской системе увеличились на 7,4%, до 29,2 трлн тенге (рост на 12,7% г/г). Основной вклад преимущественно внесли притоки средств в национальной валюте.

Вклады в национальной валюте увеличились на 6,8%, до 18,8 трлн тенге. Увеличению тенговых вкладов способствовал рост как вкладов физических лиц (7,3%), так и вкладов юридических лиц (6,2%) (график 27).

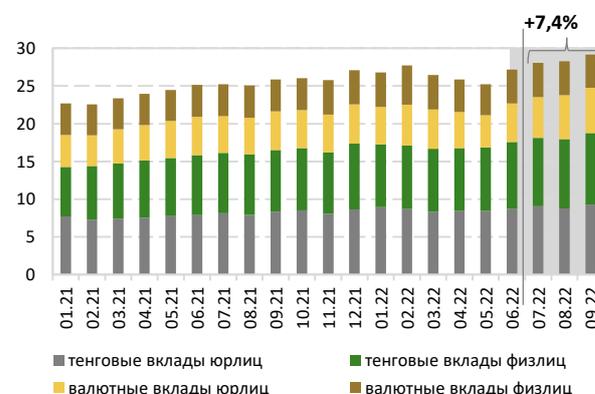
**График 27. Вклад компонентов в рост депозитов, в % г/г**



Источник: НБ РК

По итогам III кв. депозиты в иностранной валюте выросли на 8,4%, до 10,4 трлн тенге в связи с притоком средств на вклады юридических лиц (увеличение на 17,7%). При этом вклады физических лиц в иностранной валюте снизились на 2,0%. Сокращение вкладов физических лиц в иностранной валюте вкупе с ростом тенговых вкладов, возможно, свидетельствует о частичном перетоке средств из валютных вкладов населения в тенговые (график 28).

**График 28. Структура депозитного портфеля, трлн тенге**



Источник: НБ РК

### Б) Долларизация депозитов

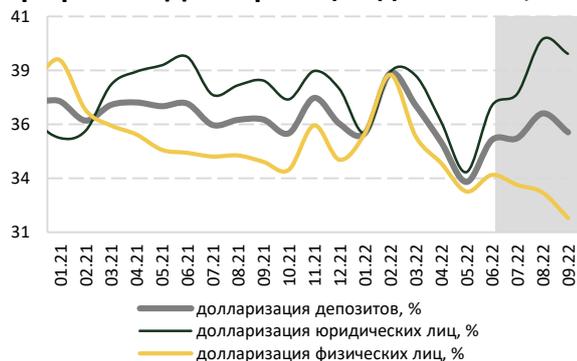
Уровень общей долларизации депозитов по итогам III кв. незначительно увеличился до 35,6% по сравнению с предыдущим кварталом (июнь – 35,3%). При этом, в целом сохраняется тренд на дедолларизацию экономики (сентябрь 2021 года – 36,2%, декабрь 2021 года – 36,0%).

Динамика долларизации физических и юридических лиц с мая 2022 года начала формироваться разнонаправленно.

Долларизация юридических лиц выросла кв/кв и составила 39,3%. Наблюдается увеличение вкладов юридических лиц в иностранной валюте четвертый месяц подряд. Однако, население отдает предпочтение тенговым депозитам как средству сбережения ввиду высокой разницы между ставками тенговых и валютных депозитов. Вследствие чего долларизация физических лиц снизилась

до самого низкого за последние 15 лет уровня 31,7% (график 29).

**График 29. Долларизация депозитов, %**



Источник: НБ РК

Тренд дедолларизации депозитов населения сохраняется в сегменте малых и средних вкладов. Долларизация депозитов с объемом на счете до 10 млн тенге составляет 14,4% (16,0% в III кв. 2021 г.), до 50 млн тенге - 18,5% (20,0%).

Поддержку данному тренду оказывает система гарантирования депозитов. Максимальный размер гарантийного возмещения по сберегательным вкладам в тенге с января 2022 года увеличился с 15 млн до 20 млн тенге. В результате максимальные суммы гарантий составили 10-20 млн по тенговым вкладам, по валютным вкладам – 5 млн тенге при высоком дифференциале доходности между тенговыми и валютными вкладами. В сегменте крупных вкладов (более 50 млн тенге) уровень долларизации в сентябре 2022 года оставался высоким и составил 68,9% (65,7%), что практически в 2 раза превышает размер общей долларизации депозитов.

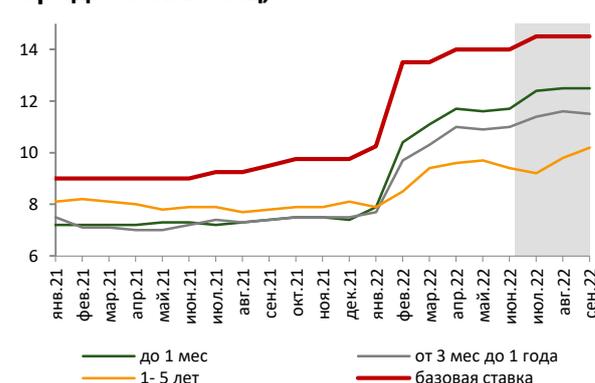
Долларизация депозитов физических лиц без учета вкладчиков с суммой более 50 млн тенге и депозитов в «Отбасы Банке» в сентябре составила 16,4%.

### В) Депозитные ставки

Вслед за повышением базовой ставки растут ставки по тенговым вкладам как корпоративного сектора, так и населения. Ставки по вкладам юридических лиц сроком до 1 месяца с наибольшей долей

привлечения (84,2%) увеличились с 11,7% во II кв. 2022 до 12,5% в III кв. 2022 года (7,4% в III кв. 2021 года). По вкладам от 1 до 3 месяцев средневзвешенные ставки увеличились с 11,7% до 13,0% (7,6%), по вкладам от 3 месяцев до 1 года - увеличились с 11,0% до 11,5% (7,4%) (график 30).

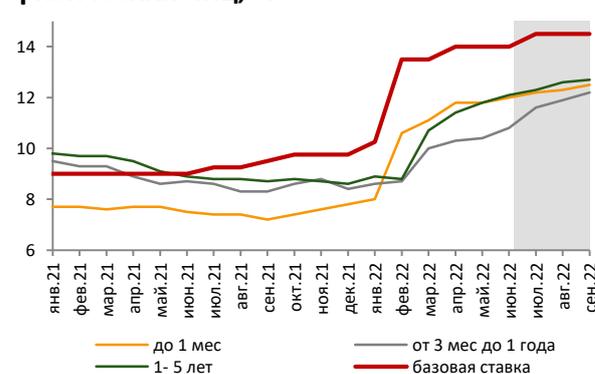
**График 30. Ставки по депозитам юридических лиц, %**



Источник: НБ РК

В розничном сегменте ставки срочных тенговых вкладов, имеющие наибольшую долю привлечения по срокам от 3 месяцев до 1 года (31,1%) и от 1 года до 5 лет (45,8%), также демонстрировали рост. Краткосрочные вклады со сроком от 3 месяцев до 1 года увеличились в стоимости с 10,8% во II кв. до 12,2% в III кв. 2022 года (8,3% в III кв. 2021 года). По вкладам от 1 года до 5 лет ставки увеличились с 12,1% до 12,7% (8,7%) (график 31).

**График 31. Ставки по депозитам физических лиц, %**



Источник: НБРК

## VI. Кредитный рынок

В III кв. 2022 года на фоне проводимой денежно-кредитной политики стоимость кредитных ресурсов повысилась. Тем не менее объемы кредитования юридических лиц продолжили рост в основном за счет займов бизнесу в тенге. Несмотря на ухудшение логистики и снижение кредитной активности банков, ранее пострадавших от санкций к России, в основных отраслях экономики (торговля, строительство, транспорт и сельское хозяйство) сохраняется положительный рост выдачи кредитов г/г накоплено.

В связи с умеренным расширением доли ипотечных кредитов на рыночной основе выросла ставка по ипотеке.

### А) Кредитные ставки

На фоне решений по базовой ставке произошло удорожание стоимости банковского кредитования (график 32). В III кв. средневзвешенная ставка по кредитам в тенге для юридических лиц выросла на 4,5 п.п. г/г, до 16,2%, тогда как для физических лиц ставка снизилась на 0,3 п.п., до 17,3%, на фоне снижения стоимости потребительских кредитов.

График 32. Ставки по выданным кредитам



Источник: НБ РК

Незначительное расширение доли ипотеки на рыночной основе в выдаче ипотечных кредитов привело к росту ставки по ипотеке до 8,4% в III кв. с 8,0% в аналогичном периоде прошлого года.

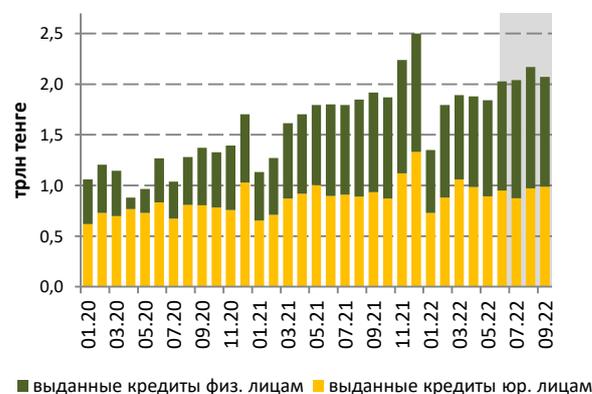
Ставка по потребительским займам снизилась с 19,2% до 17,7% кв/кв, в том числе за счет запуска маркетинговых акций отдельными банками. В июле была зафиксирована историческая минимальная ставка (16,3%) по потребительским займам в связи с проведением акции «Каспи Жұма».

### Б) Выдача новых кредитов

Объем новых выданных кредитов за III кв. составил 6,3 трлн тенге, что выше на 12,9% г/г. Главным драйвером роста продолжают выступать кредиты населению, которые выросли на 21,7% г/г (график 33).

Несмотря на рост стоимости кредитования, спрос на кредиты и его предложение остаются на приемлемом уровне. Согласно опросу Национального Банка предприятий по деловой активности, в сентябре значительно улучшился спрос на готовую продукцию и улучшились оценки доступа к финансам/кредитам м/м.

График 33. Выданные новые кредиты

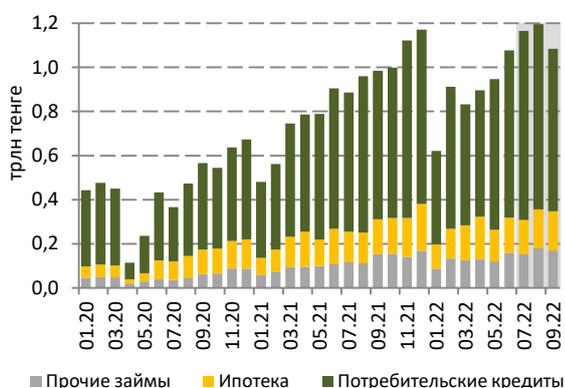


Источник: НБ РК

Значительный вклад в рост розничного кредитования внесли новые потребительские кредиты, которые выросли на 20,8% г/г (график 34). Запуск акции «0-0-12» от крупных банков и «Каспи Жұма» дали импульс росту потребительских займов. Помимо этого, одной из основных причин роста потребительских займов в текущих условиях стали высокие инфляционные ожидания населения.

Помимо потребительских кредитов, положительный вклад в рост розничного кредитования также внесла ипотека. Льготные ипотечные программы от АО «Отбасы Банк» и программа «7-20-25» занимают значительную долю в совокупном ипотечном портфеле, так как реальные ставки по этим инструментам находятся в отрицательной зоне и существенно ниже рыночных ставок. Объем выданных ипотечных займов вырос на 16,7% г/г (график 34).

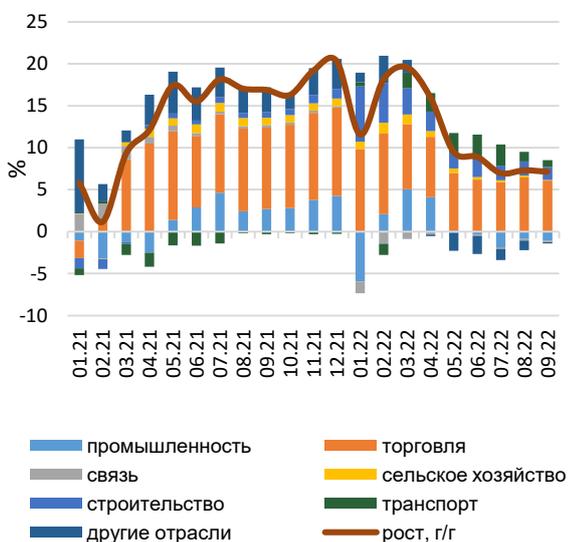
**График 34. Выданные кредиты физическим лицам**



Источник: НБ РК

Объем выданных кредитов предприятиям в III кв. увеличился на 3,9% г/г (график 35). Новые кредиты в национальной валюте выросли на 5,2%, тогда как займы в иностранной валюте снизились на 5,7%.

**График 35. Вклад отраслей в рост выдачи кредитов**



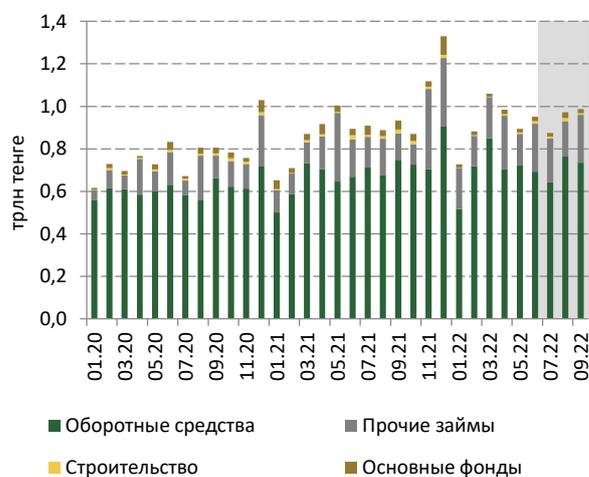
Источник: НБ РК

В строительстве, транспорте, торговле и сельском хозяйстве наблюдался рост выдачи новых кредитов на 31,4%, 21,5%, 11,6% и 4,1% (согласно опросу Национального Банка предприятий по деловой активности сектор строительства показал некоторое улучшение в сентябре) соответственно. В других основных отраслях экономики – снижение (график 35).

Объемы выданных кредитов субъектам малого предпринимательства увеличились на 33,1% г/г.

Основной объем выданных кредитов бизнесу направлен на пополнение оборотных средств (75,5%), которые увеличились на 0,2%. Наблюдалось существенное снижение выдачи кредитов на строительство и реконструкцию объектов – на 24,0%, на приобретение основных фондов – на 42,5% (график 36).

**График 36. Выданные кредиты бизнесу в разрезе объектов кредитования**



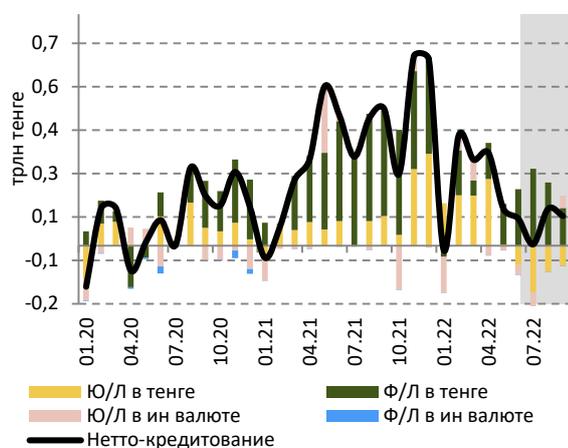
Источник: НБ РК

## В) Нетто-кредитование и портфель кредитов БВУ

Разница между всеми новыми выданными и погашенными кредитами за III кв. 2022 года сложилась положительной за счет положительного нетто-кредитования физических лиц в национальной валюте (график 37). Розничное кредитование на нетто-основе находилось в положительной

зоне за счет увеличения потребительского и ипотечного кредитования.

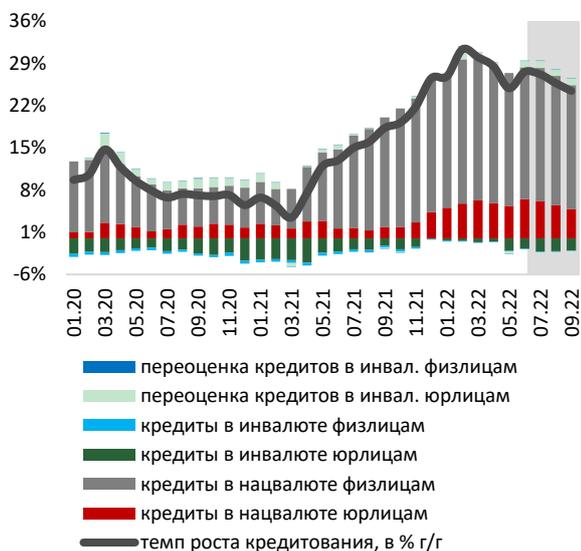
**График 37. Нетто-кредитование**



Источник: НБРК

На фоне высокой неопределенности растет погашение кредитов со стороны юридических лиц.

**График 38. Динамика роста кредитного портфеля БВУ**



Источник: НБРК

Объем совокупного кредитного портфеля (остаток задолженности по банковским кредитам) к концу сентября составил 21,1

трлн тенге, увеличившись на 24,4% г/г (рост за III кв. – 5,2%, с начала года – 14,1%) (график 38). Кредитование в национальной валюте внесло основной вклад в рост портфеля, тогда как кредитование в иностранной валюте сохранило негативный вклад.

## ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

---

**Нетто-кредитование** – это разница между новыми выданными кредитами и погашенными кредитами

**Обратное РЕПО** – сделка покупки ценной бумаги с обязательством обратной продажи через определенный срок по заранее определенной цене, Национальный Банк проводит операции обратного РЕПО с целью предоставления тенговой ликвидности банкам под залог ценных бумаг в соответствии перечнем залогового обеспечения Национального Банка.

**Операции открытого рынка** – регулярные операции Национального Банка в форме аукционов для предоставления или изъятия ликвидности на денежном рынке с целью воздействия на уровень межбанковских процентных ставок. Операции на открытом рынке осуществляются по инициативе Национального Банка. При проведении операций открытого рынка в качестве залога используются высоколиквидные и безрисковые ценные бумаги.

**Операции постоянного доступа** – инструменты денежно-кредитной политики по корректировке объемов ликвидности, которая сложилась по результатам операций открытого рынка, Постоянные механизмы осуществляются в рамках двухсторонних сделок, где субъектом одной стороны сделки является Национальный Банк. Данные операции проводятся по инициативе банков.

**Переводимые депозиты** – это все депозиты, которые: 1) в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 2) свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений; 3) широко используются для осуществления платежей, Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы. К другим депозитам относятся, в основном, сберегательные и срочные депозиты, которые могут быть сняты только по истечении определенного периода времени, или иметь различные ограничения, которые делают их менее удобными для использования в обычных коммерческих операциях и, в основном, отвечающим требованиям, предъявляемым к механизмам сбережений. Кроме того, другие депозиты включают также непереводимые вклады и депозиты, выраженные в иностранной валюте.

**Прямое РЕПО** – сделка продажи ценной бумаги с обязательством обратной покупки через определенный срок по заранее определенной цене. Национальный Банк проводит операции прямого РЕПО с целью изъятия избыточной тенговой ликвидности.

**Ставка TONIA** – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия РЕПО сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами.

---

## **СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ**

---

б.п. – базисный пункт

п.п. – процентный пункт

ГЦБ – государственные ценные бумаги

г/г – год к году

кв/кв – квартал к кварталу

КФБ (KASE) – Казахстанская фондовая биржа

м/м – месяц к месяцу

НБРК – Национальный Банк Республики Казахстан

ОПЕК – Организация стран — экспортеров нефти

млрд – миллиард

млн – миллион

трлн – триллион