



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА



# ОБЗОР ФИНАНСОВОГО РЫНКА

IV квартал 2021 года

г. Нур-Султан, Казахстан



**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.



# ОГЛАВЛЕНИЕ

---

<b>ВВЕДЕНИЕ.....</b>	<b>4</b>
<b>I. ВНЕШНИЙ РЫНОК.....</b>	<b>6</b>
<b>II. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК.....</b>	<b>11</b>
А) Операции Национального Банка.....	12
Б) Структура рынка репо овернайт.....	13
<b>III. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК.....</b>	<b>15</b>
А) Ситуация на внутреннем валютном рынке.....	15
Б) Операции на биржевом валютном рынке.....	16
В) Операции на внебиржевом валютном рынке.....	16
Г) Рынок беспоставочных валютных форвардов.....	17
Д) Рынок наличной иностранной валюты.....	17
<b>IV. ФОНДОВЫЙ РЫНОК.....</b>	<b>19</b>
А) Государственные ценные бумаги.....	19
Б) Рынок корпоративных облигаций.....	20
В) Рынок акций.....	20
<b>V. ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК.....</b>	<b>23</b>
А) Депозитные операции.....	23
Б) Депозитные ставки.....	24
В) Долларизация депозитов.....	24
<b>VI. КРЕДИТНЫЙ РЫНОК.....</b>	<b>26</b>
А) Кредитные ставки.....	26
Б) Выдача новых кредитов.....	26
В) Нетто-кредитование и портфель кредитов БВУ.....	27
<b>БОКС I. ОБЗОР ПО ВАЛЮТАМ ОТДЕЛЬНЫХ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН.....</b>	<b>8</b>

# ВВЕДЕНИЕ

---

Глобальная инфляция в последние месяцы неоднократно обновляет рекорды и продолжает ускоряться. Центральные банки продолжили ужесточать денежно-кредитную политику. Ожидание более агрессивного сворачивания монетарных стимулов в США, усиление глобального оттока капитала в развитые страны и рост геополитических рисков стали ключевыми внешними факторами для казахстанского финансового рынка в октябре – декабре 2021 года.

**Внешний рынок.** Ситуация на внешних рынках характеризовалась значительной коррекцией и высокой волатильностью. Выявление нового штамма коронавируса «Омикрон» в ноябре 2021 года резко усилило неопределенность в отношении перспектив мировой экономики. К середине IV кв. 2021 года ввиду ускорения инфляции и стабилизации экономики все большее количество центральных банков развитых стран ужесточали риторику и объявляли о намерениях завершения покупки активов и более раннем повышении ставок, чем вызвали отток капитала из развивающихся рынков. На нефтяном рынке наблюдалась высокая волатильность котировок, обусловленная дисбалансом спроса и предложения на сырьевом рынке. Рекордный рост цены на нефть в середине отчетного периода был нивелирован влиянием нового штамма к концу рассматриваемого периода.

**Денежный рынок.** В IV кв. 2021 года Национальный Банк принял решение о повышении базовой ставки на 25 б.п. – с 9,5% до 9,75% (в конце октября), что привело к росту ставок на денежном рынке в рамках границы коридора базовой ставки. В отчетном периоде значительно снизилось сальдо по операциям денежно-кредитной политики Национального Банка.

**Валютный рынок.** Ситуация на валютном рынке характеризовалась повышенной активностью, что связано с возросшим спросом на иностранную валюту на фоне продолжающегося роста деловой и потребительской активности и оттоком капитала нерезидентов. В результате по итогам квартала биржевой курс тенге ослаб по отношению к доллару США на 1,4%, до 431,80 тенге за доллар США.

**Фондовый рынок.** Решения по базовой ставке и снижение интереса нерезидентов к ГЦБ РК отразились на динамике кривой доходности. В отчетном периоде отмечалось резкое снижение доли нерезидентов и объемов их инвестиций в ГЦБ РК на фоне глобального оттока капитала в развитые страны. Корпоративные облигаций продолжили расти за счет квазигосударственного сектора при одновременном плавном развороте ставок привлечения в сторону повышения на фоне ужесточения денежно-кредитных условий. Рынок акций рос преимущественно за счет АО «НАК «Казатомпром» и банковского сектора.

**Депозитный рынок.** Темпы роста депозитов в депозитных организациях ускорились на фоне притока средств, как в национальной валюте, так и в иностранной валюте. В результате большего увеличения тенговых вкладов по сравнению с вкладами в иностранной валюте общая долларизация по итогам года снизилась до 36,0%.

**Кредитный рынок.** На фоне постепенного повышения базовой ставки стоимость кредитов корпоративному сектору в национальной валюте в течение квартала демонстрировала рост. Потребительское кредитование остается главным драйвером роста, продолжается рост и ипотечных займов. На фоне роста деловой активности объем выданных кредитов реальному сектору демонстрировал существенный рост.

# I.

## ВНЕШНИЙ РЫНОК

## I. Внешний рынок

Ситуация на внешних рынках в октябре-декабре 2021 года характеризовалась значительной коррекцией и высокой волатильностью. Выявление нового штамма коронавируса «Омикрон» в ноябре 2021 года резко усилило неопределенность в отношении перспектив мировой экономики.

К середине квартала ввиду ускорения инфляции центральные банки развитых стран объявили о начале завершения покупки активов и о скором повышении ставок, чем вызвали отток капитала из развивающихся рынков.

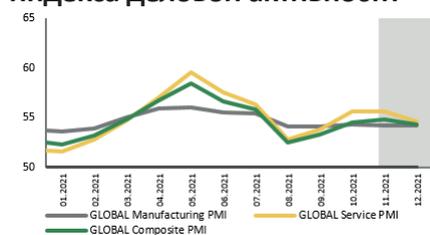
На нефтяном рынке наблюдалась высокая волатильность котировок, обусловленная дисбалансом спроса и предложения на сырьевом рынке. Рекордный рост цены на нефть в середине квартала был нивелирован влиянием нового штамма к концу рассматриваемого периода.

Появление и быстрое распространение нового штамма Covid-19 «Омикрон» привело к возобновлению санитарно-эпидемиологических ограничений в ряде стран. Это отразилось на деловой активности в мире. Темпы роста мировой экономики несколько замедлились ввиду более слабого роста активности в сфере услуг, который был компенсирован сохраняющимся ростом промышленного производства (график 1).

Несмотря на некоторое замедление в IV кв. 2021 года, быстрое восстановление мировой экономики в течение года способствовало ускорению инфляции. В декабре 2021 года инфляция в США достигла рекордного значения за последние 40 лет и составила 7% г/г, в ЕС – 5,3%, максимальное значение с начала периода наблюдения с 1997 года, в России инфляция продемонстрировала максимальный уровень за последние 6 лет и составила 8,4% г/г (график 2).

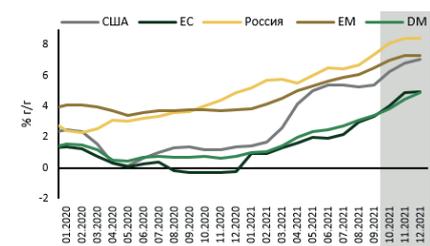
Давление на инфляцию также оказывал рост цен на сырьевых рынках. В Европе снижение запасов природного газа, а также уменьшение инвестиций в тепловую энергию и ремонтные работы на атомных электростанциях привели к резкому росту цен на газ и электроэнергию. Эти факторы способствовали росту инфляции в регионе. Ситуация на мировом рынке нефти отражала тенденцию превышения спроса над предложением. Повышенный спрос на нефть был обоснован удорожанием субститутов нефти, таких как газ и уголь. В октябре котировки нефти марки Brent впервые с октября 2018 года превысили отметку в 85 долл. США за баррель. Для снижения стоимости энергоресурса США объявили об использовании стратегических резервов нефти объемом 50 млн баррелей.

График 1. Динамика мирового индекса деловой активности



Источник: Refinitiv

График 2. Динамика инфляции США, ЕС, России, развивающихся и развитых стран



Источник: Refinitiv, расчеты НБРК

Распространение штамма «Омикрон», решение альянса ОПЕК+ по сохранению плана прироста добычи сырья на 400 тыс. баррелей в сутки в декабре 2021 года способствовали некоторому снижению цен на нефть. По итогам квартала цена на нефть марки Brent снизилась на 0,9% – с 78,52 до 77,78 долл. США за баррель (график 3).

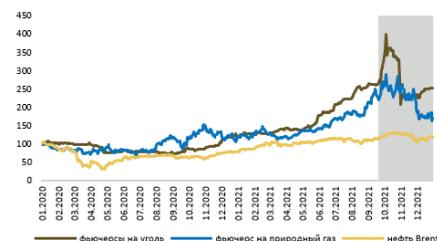
На фоне ускорения инфляционных процессов центральные банки развитых стран начали переход к нейтральной денежно-кредитной политике. В начале ноября ФРС США объявила о начале сокращения программы покупки активов, а в декабре было принято решение об увеличении ежемесячного сокращения покупки активов в два раза и завершении программ в марте 2022 года. В декабре 2021 года ЕЦБ также объявил о завершении программы чрезвычайной скупки активов (PEPP) к концу марта 2022 года и начал сокращение скупки активов с 87,6 млрд евро в июле до 49,4 млрд евро в декабре 2021 года. В декабре 2021 года Банк Англии перешел в цикл повышения ставок, подняв ключевую ставку с 0 до 0,25%.

Такие меры монетарной политики, а также ожидание неоднократного повышения ставки ФРС США после завершения тейпинга привели к оттоку капитала из развивающихся рынков и глобальному укреплению доллара США. Индекс доллара США DXY вырос на 1,8%, до 95,97, по сравнению с предыдущим кварталом, а доходности казначейских облигаций – до 1,5% годовых, оказывая значительное давление на валюты развивающихся стран. Так, по итогам IV кв. 2021 года индекс валют развивающихся рынков (JP Morgan EM Currency) снизился на 4,9%, до 52,57 (график 4).

Помимо общей волатильности, рынки реагировали на региональные риск-события. Так, центральный банк Турции, снизив ключевую ставку в октябре с 18% до 16%, в ноябре – до 15%, привел к валютному кризису ввиду обесценения турецкой лиры (на 40% только за ноябрь 2021 года).

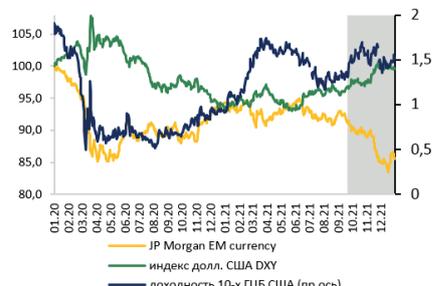
На фоне геополитических событий и возможного введения санкций со стороны властей США, несмотря на высокие цены на нефть и газ, а также повышение Центральным банком РФ ключевой ставки с 6,75% до 7,5% в октябре и до 8,5% в декабре 2021 года, российский рубль в IV кв. обесценился на 3,3%, до 75,17 рубля за доллар США.

**График 3. Динамика цен на нефть, уголь и природный газ (31.12.2019 = 100)**



Источник: Refinitiv, расчеты НБ РК

**График 4. Доходность ГЦБ США (%), валюты ЕМ и индекс доллара США (31.12.2019 = 100)**

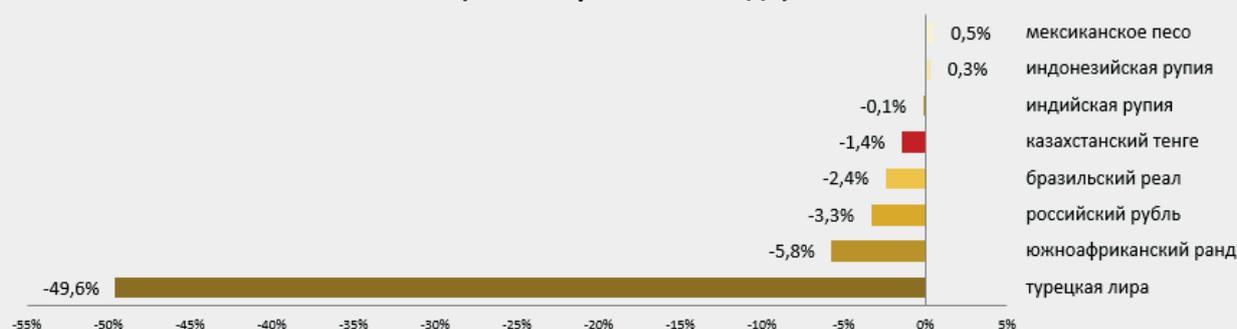


Источник: Refinitiv, расчеты НБ РК

## Бокс 1. Обзор по валютам отдельных развивающихся стран

В течение IV кв. 2021 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 4 квартал 2021 года)



За рассматриваемый период **мексиканский песо**, несмотря на значительное падение в конце ноября на фоне кадровых изменений в руководстве Банка Мексики и обнаружение нового штамма Covid-19 «Омикрон», укрепился на 0,5% (с 20,64 до 20,53). Рост доходностей казначейских облигаций США также оказывал давление на мексиканскую валюту. К концу квартала национальная валюта Мексики восстановила свои позиции на фоне повышения центральным банком процентной ставки до 5,5% (на 50 б.п.).

Высокие цены на сырьевые товары и снижение индекса доллара США DXY в начале квартала оказали поддержку **индонезийской рупии**, курс которой по отношению к доллару укрепился до максимального уровня за последние 8 месяцев (14 057). Тренд начал значительно разворачиваться к концу ноября на фоне ухудшения риск-аппетита и оттока иностранных фондов из облигаций страны (до 2 млрд долларов США в ноябре). Спад обеспокоенности вокруг нового штамма «Омикрон» позволил частично отыграть ослабление ноября, в итоге рупия за четвертый квартал укрепилась на 0,3% (с 14313 до 14263).

Отток иностранных инвесторов и высокие цены на нефть и сырьевые товары стали факторами обесценения индийской рупии. Негативная динамика также была вызвана быстрым распространением штамма «Омикрон» во всем мире. 15 декабря рупия зафиксировала самое резкое однодневное снижение за последние 8 месяцев, ослабев до 76,32 (уровня апреля 2020 года). Однако к концу квартала **индийская рупия** восстановила позиции, незначительно ослабев за рассматриваемый период на 0,1% (с 74,24 до 74,34).

**Бразильский реал** на фоне неопределенности налогово-бюджетной политики и обеспокоенности инвесторов относительно бюджетной экспансии по финансированию новой социальной программы в преддверии выборов 2022 года, нарушающей правила об ограничении расходов страны, ослаб на 2,4% (с 5,44 до 5,57). Выявление нового штамма и заявления ФРС США о более быстром сворачивании программы выкупа облигаций и повышении ключевой ставки также оказали давление на бразильскую валюту.

Выявление нового штамма коронавируса, сопровождавшееся падением нефтяных котировок ниже 80 долл. США и глобальным уходом от риска в ноябре, негативно повлияло на **российский рубль**, за четвертый квартал валюта ослабла на 3,3% (с 72,75 до 75,17). Помимо этого, существенное давление на российскую валюту оказало ухудшение геополитического фона, связанное с напряженностью отношений между Россией, США и Украиной.

Ослабление **южноафриканского ранда** на 5,8% (с 15,07 до 15,94) было обусловлено обнаружением нового варианта Covid-19 в Южной Африке. Несмотря на повышение центральным банком процентной ставки до 3,75% (на 25 б.п.) впервые за 3 года, наблюдалось бегство инвесторов от рискованных активов, в результате чего в конце ноября ранд упал до уровня годового минимума (до 16,29).

**Турецкая лира** за рассматриваемый квартал продемонстрировала наихудший результат, ослабев на 49,6% (с 8,89 до 13,3) на фоне необоснованного смягчения денежно-кредитных условий. Несмотря на рекордный рост инфляции, в декабре Центральный банк Турции снизил учетную ставку до 14% (на 100 б.п.), после чего курс лиры за сутки ослаб на 9%.

# II.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## II. Денежный рынок

Дальнейшее повышение базовой ставки Национального Банка в IV кв. 2021 года привело к росту ставок денежного рынка.

Сальдо по операциям денежно-кредитной политики Национального Банка показало значительное снижение за счет снижения объемов остатков по депозитным аукционам и нотам, а также увеличения предоставления ликвидности операциями обратного репо.

Ставки сохранялись в пределах процентного коридора, достигая верхней границы при росте спроса на тенговую ликвидность в конце ноября – начале декабря 2021 года.

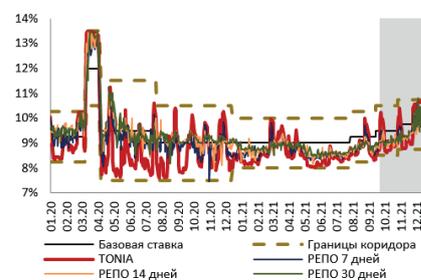
На фоне сохраняющегося проинфляционного давления в экономике, роста цен на мировых рынках, ускорения инфляции в странах – торговых партнерах и высоких инфляционных ожиданий внутри страны Национальный Банк в конце октября 2021 года принял решение о повышении базовой ставки на 25 б.п., до 9,75%. В декабре 2021 года базовая ставка была сохранена на прежнем уровне с учетом неопределенностей, вызванных появившимся новым штаммом коронавируса «Омикрон».

В первой половине квартала ставки денежного рынка формировались между нижней границей процентного коридора и базовой ставкой с периодическим ростом к верхней границе из-за налогового периода. В конце ноября и в декабре 2021 года на фоне повышенного спроса на ликвидность ставки формировались преимущественно у верхней границы коридора (график 5).

Основным драйвером роста ставок в декабре выступал рост объемов торгов на валютном рынке в период высокой волатильности на мировых финансовых и товарных рынках на фоне обнаружения нового штамма коронавируса.

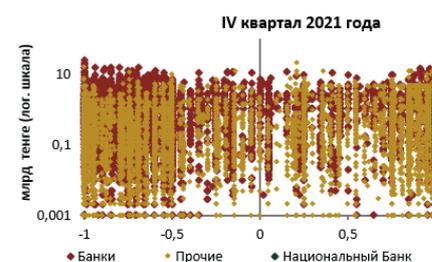
Спред между ставкой TONIA и базовой ставкой в среднем за IV кв. 2021 года составил -0,1 п.п. (-0,4 п.п. в III кв. 2021г., -0,5 п.п. в IV кв. 2020 года). В октябре и ноябре 2021 года ставки TONIA находились ближе к нижней границе, образуя негативный спред к базой ставке (-0,6 п.п. и -0,4 п.п. соответственно). В декабре TONIA преимущественно находилась у верхней границы коридора, тем самым спред между TONIA и базовой ставкой существенно вырос (0,7п.п.).

График 5. Процентные ставки на рынке репо с ГЦБ



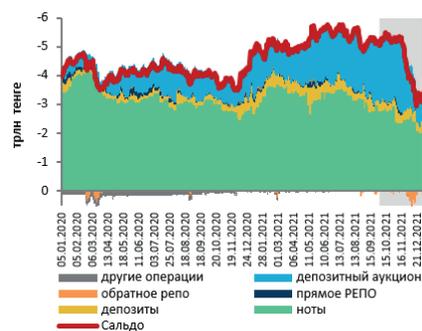
Источник: НБ РК

График 6. Ставки по сделкам размещения тенге на рынке однодневного репо



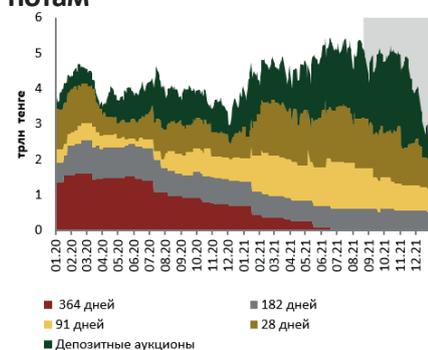
Источник: НБ РК

**График 7. Открытая позиция по операциям НБ РК**



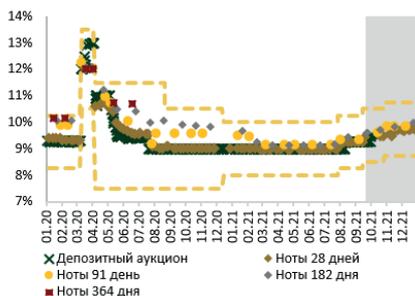
Источник: НБ РК

**График 8. Открытая позиция по депозитным аукционам и нотам**



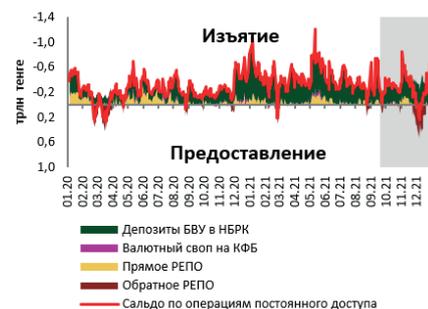
Источник: НБ РК

**График 9. Ставки по нотам и депозитным аукционам**



Источник: НБ РК

**График 10. Объемы операций постоянного доступа НБ РК**



Источник: НБ РК

Вследствие этого выросла и волатильность спреда до 0,7 по сравнению с прошлым кварталом (0,4), тем не менее она сохранилась на уровне IV кв. 2020 года.

Ставки на рынке формировались преимущественно участниками рынка за исключением отдельных периодов в ноябре-декабре 2021 года, когда объем предоставляемой ликвидности НБ РК увеличился на фоне повышенного спроса на ликвидность.

Размещение со стороны участников рынка формировалось по ставке преимущественно между нижней границей и базовой ставкой. Доля таких размещений со стороны банков составила около 90% от всего банковского сектора (график 6), со стороны прочих участников (инвестиционных и брокерских компаний) – 78% в их общем размещении.

## А) Операции Национального Банка

В IV кв. 2021 года профицит ликвидности на денежном рынке, преимущественно изымаемый инструментами открытого рынка, снизился на 34,5%, или 1 785,6 млрд тенге, до 3,4 трлн тенге. Объемы изъятий через депозитные аукционы снизились на 897,2 млрд тенге, объемы нот – на 638,6 млрд тенге. Операции по предоставлению ликвидности операциями обратного репо увеличились на 549,0 млрд тенге (график 7).

Основными факторами сокращения ликвидности стали завершение программы льготного кредитования в размере 800 млрд. тенге, операции Национального Банка на валютном рынке (валютные интервенции НБ РК составили 491 млн долл. США), рост наличных денег в обращении, рост остатков на счетах Правительства в Национальном Банке и незначительная долларизация вкладов за период ноябрь-декабрь 2021 года, доля депозитов в иностранной валюте увеличилась до 36,0% с 35,6% в октябре (минимум за 2021).

В разбивке нот по срокам основная доля изъятий осуществлялась за счет месячных нот (доля к концу квартала – 44%). Доля трехмесячных и полугодовых нот составила 32% и 24% соответственно (график 8).

Ставки по депозитным аукционам и нотам повысились вслед за ростом базовой ставки в октябре 2021 года (график 9).

Изыятие ликвидности через операции постоянного доступа осуществлялось посредством депозитов БВУ в Национальном

Банке, сохранившись на уровне предыдущего квартала, а также через операции прямого репо (график 10).

Предоставление ликвидности Национальный Банк осуществлял через операции обратного репо, которые в отдельные периоды в начале декабря превысили объемы по депозитам. В декабре объем сделок по операциям обратного репо в среднем составил 231 млрд тенге по сравнению с 17,1 млрд тенге за 11 месяцев 2021 года.

## Б) Структура рынка репо овернайт

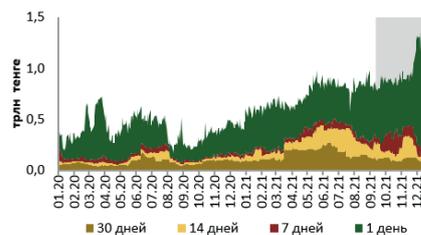
Объем торгов на рынке репо за рассматриваемый квартал увеличился в основном на коротких сроках (график 11). Основной приток ликвидности наблюдался по однодневным (с долей 66% от всего объема рынка) и недельным операциям репо, показавшим в среднем двукратный рост в квартале при сокращении объемов репо на двухнедельных и месячных сроках.

На рынке однодневного репо продолжилась снижаться доля размещения ликвидности со стороны банковского сектора, которая сложилась на сопоставимом уровне с долей крупных фондов, банков развития и государственных компаний (39%). На фоне роста операций предоставления ликвидности обратного репо выросла доля Национального Банка до 13% (в предыдущем квартале – 3%). Доля топ-10 БВУ составила 78% за отчетный квартал (75% в III кв. 2021 г.).

В части привлечения ликвидности преобладали брокерские и инвестиционные компании (49%), а также банковский сектор (47%) (график 12).

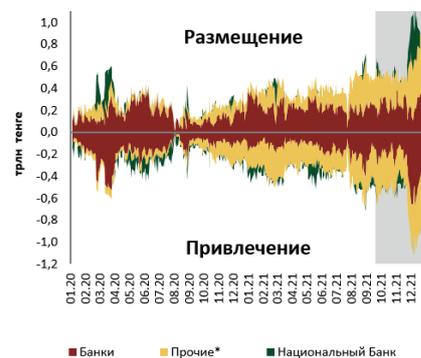
В IV кв. концентрация ликвидности в привлечении средств на рынке однодневного репо снизилась, тем не менее остается высокой из-за сконцентрированности основного объема ликвидности в топ банках и инвестиционных компаниях. В части размещения средств концентрация умеренная, в том числе и за счет роста доли Национального Банка (график 13).

**График 11. Открытые позиции на рынке репо**



Источник: НБ РК

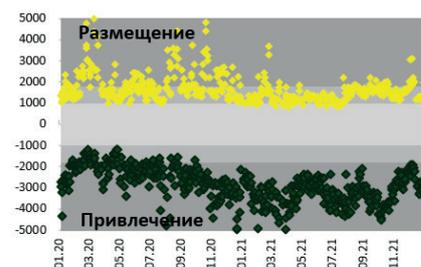
**График 12. Структура рынка 1-дневного репо**



\* Брокерские и инвестиционные компании, крупные фонды, банки развития, государственные компании

Источник: НБ РК, КФБ

**График 13. Концентрация рынка однодневного репо (индекс Херфиндала – Хиршмана)**



Источник: НБ РК

Рассчитан на основе индекса Херфиндала — Хиршмана, использующийся для оценки степени концентрации на рынке. Определяется как сумма квадратов долей всех участников. Чем темнее область, тем выше концентрация:

Высококонцентрированные рынки: 1800 < NNI < 10000

Умеренно концентрированные рынки: 1000 < NNI < 1800

Низкоконцентрированные рынки: NNI < 1000

# III.

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

### III. Валютный рынок

Ситуация на валютном рынке характеризовалась повышенной активностью, что связано с возросшим спросом на иностранную валюту на фоне роста деловой и потребительской активности и оттоком капитала нерезидентов. По итогам квартала биржевой курс тенге ослаб по отношению к доллару США – на 1,4%, до 431,80 тенге за доллар США.

#### А) Ситуация на внутреннем валютном рынке

В IV кв. 2021 года валютный рынок характеризовался повышенным спросом на иностранную валюту из-за давления со стороны как внешних, так и внутренних факторов.

На внешних рынках наблюдалась повышенная волатильность из-за новостей о новом штамме и его последствиях в виде резкого снижения цен на нефть, оттока капитала из развивающихся рынков на фоне ужесточения риторик центральных банков развитых стран.

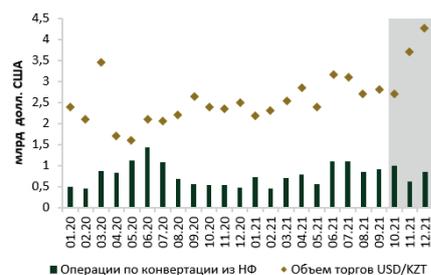
В результате наблюдался выход нерезидентов из тенговых ценных бумаг. Объем вложений нерезидентов в ГЦБ и ноты РК за квартал снизился на 24,5%, или на 193 млрд тенге, до 596 млрд тенге.

Повышению активности на валютном рынке способствовали также внутренние факторы, такие как активная фаза освоения бюджетов предприятиями, осуществления выплат, что приводило к росту импорта и как следствие к росту спроса на иностранную валюту.

Повышенный спрос на валюту среди участников финансового рынка привел к росту объемов валютных операций. В IV кв. 2021 года общий объем операций спот в биржевом и межбанковском сегментах составил 41,5 млрд долл. США, что на 6,6%, или 2,6 млрд долл. США, выше показателя III кв. 2021 года (на 19,9% выше по сравнению с IV кв. 2020 года).

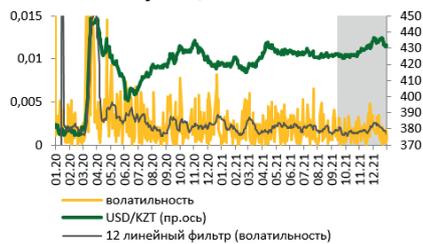
На фоне высокого спроса и крайне ограниченного предложения в ноябре-декабре Национальным Банком были проведены валютные интервенции на сумму 491,1 млн долларов США в целях недопущения дестабилизирующих колебаний тенге и стабилизации ситуации на валютном рынке.

**График 14. Объемы торгов на биржевом рынке, конвертация валюты из НФ**



Источник: НБ РК

**График 15. Волатильность обменного курса тенге к доллару США на бирже, %**



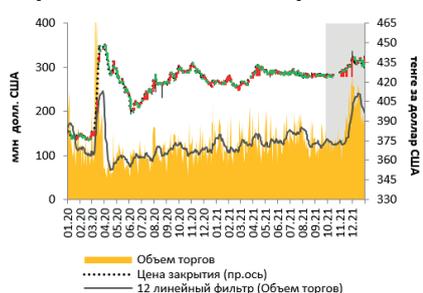
Источник: КФБ, расчеты НБ РК

Сбалансированность валютного рынка также обеспечивалась операциями по конвертации иностранной валюты для обеспечения гарантированных трансфертов в республиканский бюджет (2,4 млрд долл. США за квартал), а также продажами экспортной валютной выручки нефтедобывающими компаниями (график 14).

В результате по итогам IV кв. 2021 года тенге ослаб по отношению к доллару США до 431,80 тенге за доллар США – на 1,4% – с 425,75 на конец сентября 2021г.

## Б) Операции на биржевом валютном рынке

**График 16. Объемы торгов на биржевом валютном рынке**

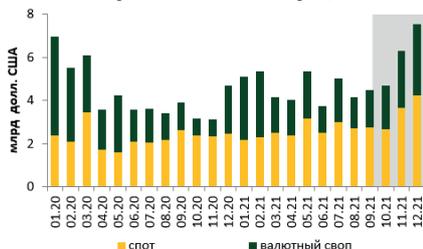


Источник: Refinitiv, КФБ

В условиях влияния на обменный курс тенге разнонаправленных факторов амплитуда волатильности курса тенге к доллару США повысилась с конца ноября до конца декабря 2021 года (график 15).

Ослабление тенге к доллару США отразилось на дневных торгах, где наблюдалось превышение цены закрытия пары USD/KZT над ценой открытия (красные свечи) с начала ноября. При этом в конце квартала наблюдались торговые сессии, в ходе которых возникала тенденция к укреплению тенге (зеленые длинные свечи) (график 16).

**График 17. Объем торгов на валютном рынке по типу сделок**

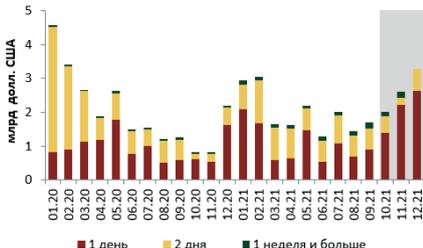


Источник: КФБ, НБРК

В целом общий объем торгов на биржевом рынке, включая операции спот и своп, составил 18,6 млрд долл. США, что на 34,5% выше предыдущего квартала (и на 68,2% выше аналогичного квартала 2020 года) (график 17).

Волатильность на валютном спот-рынке отразилась и на рынке свопа. Объем сделок по однодневным валютным свопам значительно увеличился – в 2,4 раза к предыдущему кварталу – и составил 6,2 млрд долл. США (в 2,3 раза выше по сравнению с IV кв. 2020 года). При этом объем сделок по 2-дневным валютным свопам сократился на 34,5%, до 1,3 млрд долл. США (на 48,2% выше по сравнению с IV кв. 2020 года). По одномесячным свопам, менее востребованному инструменту среди участников валютного рынка, объем сделок составил 322 млн долл. США (график 18).

**График 18. Сделки по биржевым валютным свопам**



Источник: КФБ

## В) Операции на внебиржевом валютном рынке

### Межбанковский валютный рынок

На межбанковском валютном рынке объем сделок спот увеличился на 1,8%, до 30,9 млрд долл. США, из которых

объем операций одного дочернего банка по хеджированию собственного капитала от валютных рисков составил 19,2 млрд долл. США, или 62,3%. Данные операции проводились внутри банковской группы, не оказывая влияния на формирование обменного курса тенге (график 19).

Объем торгов на межбанковском валютном рынке, за исключением сделок по хеджированию собственного капитала отдельного банка, за отчетный квартал увеличился на 18,4%, до 11,7 млрд долл. США.

## Г) Рынок беспоставочных валютных форвардов

Котировки беспоставочных валютных форвардов (NDF) по паре доллар – тенге с середины ноября до конца квартала демонстрировали увеличение спреда с биржевым курсом тенге к доллару США, сигнализируя о росте ожиданий профессиональных участников рынка по ослаблению тенге на временном отрезке до 3 месяцев и 1 года (график 20).

## Д) Рынок наличной иностранной валюты

В IV кв. 2021 года население купило наличную иностранную валюту на сумму, эквивалентную 1,2 трлн тенге, увеличившуюся к предыдущему кварталу в 1,5 раза, к аналогичному периоду 2020 года – на 46,2% (график 21).

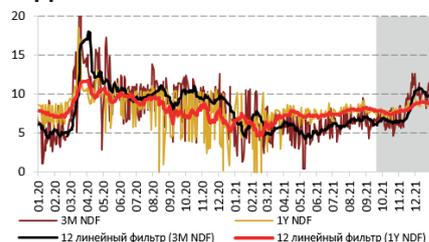
Население отдавало предпочтение покупке долларов США – 71,0% от общих расходов. Доля российских рублей в структуре совокупной нетто-покупки наличной иностранной валюты составило 19,7%, евро – 9,2%.

**График 19. Объем торгов валютной парой KZT/USD на межбанковском валютном рынке**



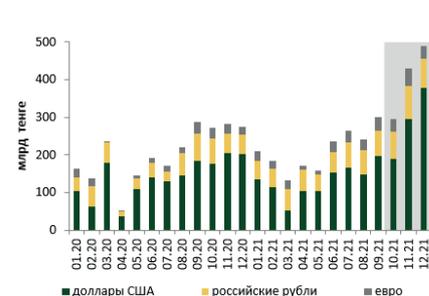
Источник: НБ РК

**График 20. Спреды NDF, % годовых**



Источник: КФБ, Refinitiv, расчеты НБ РК

**График 21. Нетто покупка/продажа иностранной валюты населением**



Источник: НБ РК

# IV.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## IV. Фондовый рынок

Решения по базовой ставке и интерес нерезидентов к ГЦБ РК отразились на динамике кривой доходности. В отчетном периоде отмечалось резкое снижение доли нерезидентов и объемов их инвестиций в ГЦБ РК на фоне глобального оттока капитала в развитые страны.

Корпоративные облигаций продолжили расти за счет квазигосударственного сектора при одновременном плавном развороте ставок привлечения в сторону повышения на фоне ужесточения денежно-кредитных условий. Рынок акций рос преимущественно за счет АО «НАК «Казатомпром» и банковского сектора.

### A) Государственные ценные бумаги

В ноябре-декабре 2021 года наблюдался рост доходностей ГЦБ РК на всех отрезках кривой доходности на фоне повышения базовой ставки и увеличения объема размещений государственных облигаций со стороны Правительства, а также оттока нерезидентов (график 22). Кривая доходности на отрезке от 1 года до 4 лет в среднем выросли на 23,7 б.п., от 4 лет до 10 лет – на 16,2 б.п., свыше 10 лет – на 15,9 б.п. (график 23).

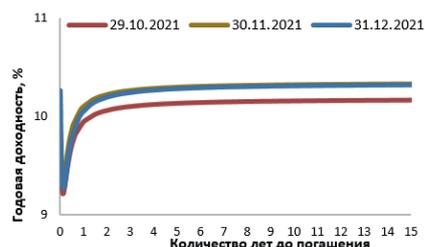
Вслед за повышением базовой ставки МФ РК также начал размещать ГЦБ по более высокой ставке. На повышение доходности также повлияло увеличение объема размещений по сравнению с предыдущим кварталом. Так, ставки по размещению краткосрочных ценных бумаг до 3 лет выросли с 10,10-10,40% в III кв. до 10,16-10,87% в IV кв., по среднесрочным бумагам от 4 лет до 10 лет – с 10,07-10,66% до 10,45-10,78%, свыше 10 лет – с 10,64-10,81% до 10,74-10,87%.

Объем инвестиций в ГЦБ РК со стороны нерезидентов после увеличения с 413 млрд тенге на начало 2021 года до 863 млрд тенге в октябре 2021 года в ноябре-декабре 2021 года заметно снизился до 595 млрд тенге на фоне усиления глобального оттока капитала в развитые страны (график 24).

В IV кв. 2021 года объем торгов на рынке ГЦБ составил 1 141,3 млрд тенге, что на 55,2% выше, чем в предыдущем квартале, и на 12,9% выше, чем в IV кв. 2020 года (график 25).

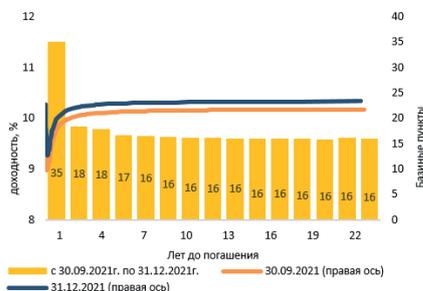
На первичном рынке объем размещений ГЦБ составил 887,9 млрд тенге, что на 49,9% выше, чем в предыдущем квартале

График 22. Кривая доходности



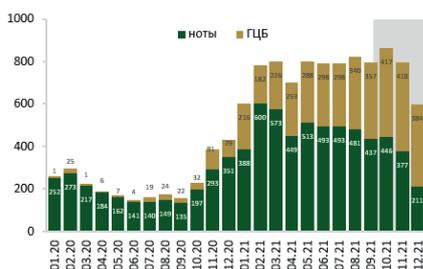
Источник: НБ РК, КФБ

График 23. Средняя доходность ЦБ по срокам и их изменение



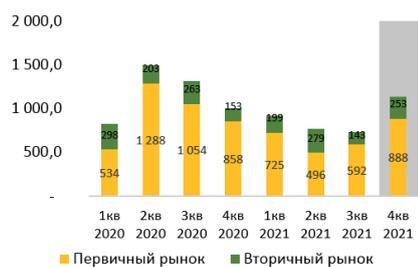
Источник: НБ РК, КФБ

График 24. Объем ГЦБ у нерезидентов, млрд тенге



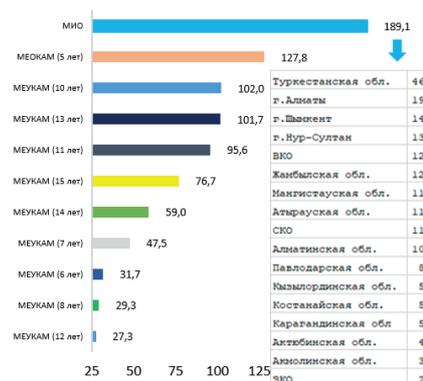
Источник: НБ РК, ЦДЦБ

**График 25. Объем сделок на рынке ГЦБ, в млрд тенге**



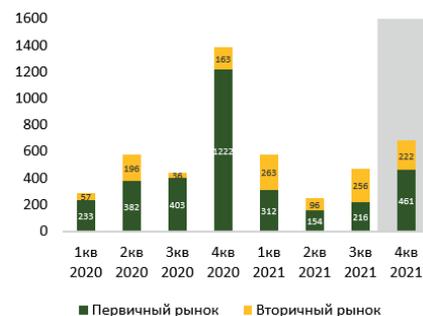
Источник: НБ РК, ЦДЦБ

**График 26. Размещение ГЦБ МФ и МИО, млрд тенге**



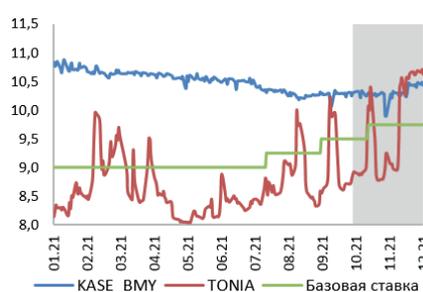
Источник: КФБ

**График 27. Объем сделок на рынке корпоративных облигаций (млрд тенге)**



Источник: КФБ

**График 28. Динамика доходности корпоративных облигаций, %**



Источник: КФБ

(график 26). Из них Министерство финансов РК в отчетном периоде привлекло на рынке 698,8 млрд тенге (на 22,3% выше, чем в предыдущем квартале) под 10,16-10,87%.

Остальной объем средств привлекли акиматы 14 областей и 3 городов республиканского значения на сумму 189,1 млрд тенге в целях реализации «Дорожной карты занятости».

Объем сделок на вторичном рынке ГЦБ составил 253,4 млрд тенге, что более чем в 2 раза превышает показатели предыдущего квартала и IV кв. 2020 года.

## Б) Рынок корпоративных облигаций

Объем сделок с корпоративными облигациями в IV кв. 2021 года демонстрировал рост, преимущественно за счет первичного рынка. Общий объем торгов составил 683,4 млрд тенге, в т.ч. объем торгов на первичном рынке – 460,93 млрд тенге, на вторичном рынке – 222,46 млрд тенге (график 27).

На первичном рынке лидерами по объемам размещений остаются КФУ (с долей 20,6%), квазигосударственные организации (66,5%) и банки второго уровня (10,3%). Среди эмитентов сохранялась тенденция к выпуску краткосрочных и среднесрочных обязательств.

Ставки по размещенным облигациям варьировались между 9,97-13,25%, за исключением выпуска отдельных облигаций, доходность которых значительно отличалась от среднерыночных значений. Индекс KASE\_BMY вырос по итогам отчетного квартала на 32 б.п., до 10,61 (график 28).

## В) Рынок акций

Несмотря на существенную коррекцию в ноябре 2021 года из-за выявления нового штамма, отход от практики полных локдаунов позволил сохранить оптимизм на рынках акций. В результате рост котировок ключевых глобальных рынков акций продолжился.

В отчетном квартале мировые фондовые биржи продолжили обновлять исторические максимумы: S&P 500 (США) вырос на 10,6%, Eurostoxx (Еврозона) – на 6,2%, FTSE 100 (Англия) – на 4,2% (график 29). Индекс российского рынка акций MOEX снизился на 7,7% на фоне роста геополитических рисков.

Индекс KASE обновил свой исторический максимум 18 ноября 2021 года, достигнув отметки 3 810,7 (график 30). Рост за анализируемый квартал составил 8,6%, в целом за 2021 год – 37,2%.

Акции всех компаний, входящих в представительский список индекса KASE, также достигли исторических максимумов в IV кв. 2021 года.

Основным драйвером роста стала энергетическая отрасль. Простые акции АО «Национальная атомная компания «Казатомпром» за отчетный квартал выросли на 7,6%, за 2021 год – на 136,2% на фоне заинтересованности стран в переходе к атомной энергетике.

Акции АО «KEGOC» незначительно снизились на 0,1% на фоне корректировки после выплаты дивидендов, при этом в годовом выражении выросли на 10,2%. Цены на акции АО «КазТрансОйл» выросли на 2%, за 2021 год – на 12,8%.

Финансовый сектор также демонстрировал положительный рост. Акции АО «Банк ЦентрКредит» выросли за IV кв. на 33,9% (г/г – 84,6%). Увеличение цены обусловлено отчетными данными по росту ссудного портфеля при одновременном снижении доли просроченных кредитов.

Цены на акции АО «Народный сберегательный банк Казахстана» выросли на 2,4% (г/г – в 1,5 раза) на фоне положительной финансовой отчетности.

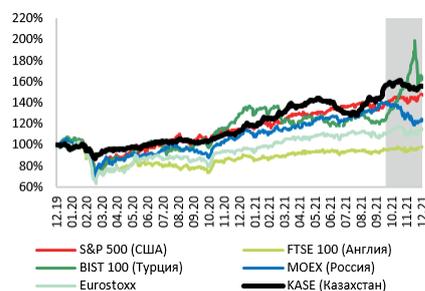
В отрасли связи по итогам квартала ценные бумаги АО «Казактелеком» выросли на 3,2% (г/г – на 34,1%), акции АО «Kcell» – на 23,3% (г/г – снизились на 41,1%) на фоне отчетных данных о росте чистой прибыли. При этом в целях стабилизации долговой нагрузки АО «Казактелеком» снизило долю участия в АО «Kcell» с 75% до 51%.

Капитализация рынка акций KASE сократилась незначительно – на 0,6%, до 28,7 трлн тенге, в результате корректировок цен индексного списка.

Объем торгов на рынке акций в IV кв. 2021 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличился в 2,9 раза и составил 241,7 млрд тенге с достижением рекордного объема торгов в декабре 2021 года (график 31) за счет специализированных торгов по выкупу простых акций АО «Народный сберегательный банк Казахстана» и приобретению простых акций АО «КазАзот» на общую сумму 194,3 млрд тенге.

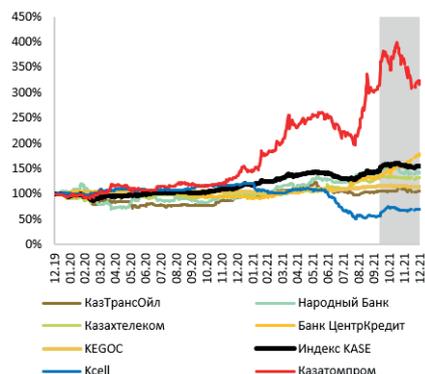
Вместе с тем в ноябре 2021 года запущен новый сектор KASE Global, предназначенный для торговли иностранными ценными бумагами.

**График 29. Индексы фондовых бирж других стран и KASE (дек. 2019 = 100)**



Источник: КФБ, Thomson Reuters

**График 30. Индекс KASE и компоненты (дек. 2019 = 100)**



Источник: КФБ, Thomson Reuters

**График 31. Объем торгов на рынке акций**



Источник: КФБ

**V.**

**ДЕПОЗИТНЫЙ  
РЫНОК**

## V. Депозитный рынок

Темпы роста депозитов в депозитных организациях ускорились на фоне притока средств, как в национальной валюте, так и в иностранной валюте. В результате большего увеличения тенговых вкладов по сравнению с вкладами в иностранной валюте общая долларизация по итогам 2021 года снизилась до 36,0%.

### A) Депозитные операции

В IV кв. 2021 года темпы роста вкладов возобновили ускорение, несмотря на замедление в III кв. 2021 года. Квартальный темп роста увеличился на 1,9 п.п. по сравнению с предыдущим кварталом и составил 4,8% (рост за год на 22,7%). Основной вклад в рост внесен депозитами в национальной валюте.

Несмотря на волатильность на валютном рынке, вклады населения в национальной валюте за квартал увеличились на 7,1% по сравнению с 2,1% в предыдущем квартале (за год рост на 30,9%) (график 32).

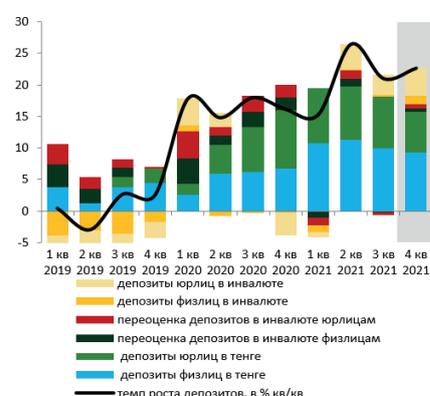
Тенговые вклады корпоративного сектора также демонстрировали рост на 3,2% за отчетный квартал (рост за год – 19,8%).

Повышенная активность на валютном рынке способствовала росту валютных вкладов за квартал на 4,2%. Если рост валютных вкладов корпоративного сектора был умеренным (1,5%), то рост валютных вкладов населения был относительно больше (на 7,5%).

В целом депозитная база в 2021 году продемонстрировала значительный рост на фоне снятия пенсионных излишков, повышения базовой ставки со стороны Национального Банка и соответствующего повышения доходностей со стороны КФГД по депозитам (график 33). Так, в 2021 году рост составил 22,7%, что на 6,6 п.п. выше, чем в 2020 году.

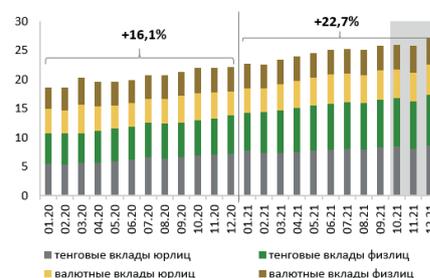
Тенденция повышения интереса населения к дополнительным источникам вложений своих средств продолжилась. Согласно данным КФБ, по итогам 2021 года количество брокерских лицевого счетов, открытых физическими лицами, увеличилось до 218,3 тыс. Из них новые счета в 2021 году составляют 87,8 тыс. При этом депозиты остаются наиболее популярным инструментом сбережения населения.

График 32. Вклад компонентов в рост депозитов, в % г/г



Источник: НБ РК, КФГД

График 33. Структура депозитного портфеля, трлн тенге



Источник: НБ РК

## Б) Депозитные ставки

Вслед за повышением базовой ставки с июля 2021 года ставки по тенговым вкладам корпоративного сектора плавно растут. По вкладам до 1 месяца с наибольшей долей привлечения ставки увеличились с 7,2-7,4% в III кв. до 7,4-7,5% в IV кв. 2021 года. По вкладам от 1 до 3 месяцев средневзвешенные ставки увеличились с 7,5-7,6% до 7,9-8,4% (7,6-7,8% в IV кв. 2020 г.). По вкладам от 3 месяцев до 1 года с 7,3-7,4% до 7,5% (7,4-7,5% в IV кв. 2020 года).

В розничном сегменте ставки срочных тенговых вкладов, имеющие наибольшую долю привлечения (от 3 месяцев до 1 года), демонстрировали увеличение. Краткосрочные вклады со сроком от 3 месяцев до 1 года увеличились в стоимости с 8,3-8,6% в III кв. до 8,4-8,8% в IV кв. 2021 года (9,6-9,7% в IV кв. 2020 года). По вкладам от 1 года до 5 лет ставки незначительно снизились с 8,7-8,8% до 8,6-8,8% (9,7-10,1% в IV кв. 2020 года).

## В) Долларизация депозитов

Несмотря на повышенный спрос на иностранную валюту на фоне волатильности на внешних рынках, общий уровень долларизации депозитов в банковской системе снизился. Так, доля валютных вкладов корпоративного сектора снизилась с 38,0% в сентябре до 37,6% в декабре 2021 года (график 34).

Уровень долларизации вкладов населения незначительно увеличился на 0,1 п.п. – с 34,3% в сентябре 2021 года до 34,4% по итогам декабря 2021 года (38,4% – в декабре 2020 года).

В результате общий уровень долларизации снизился с 36,2% в сентябре 2021 года до 36,0% по итогам декабря 2021 года (37,3% – в декабре 2020 года).

Дедолларизация депозитов населения происходит в сегменте малых и средних вкладов. Уровень долларизации депозитов с объемом на счету до 10 млн тенге составляет 15,8%, до 50 млн тенге – 20,2%. Низкий уровень долларизации в данном сегменте обусловлен высоким уровнем гарантии по тенговым вкладам. В январе 2022 года максимальный размер гарантийного возмещения по сберегательным вкладам в тенге увеличился с 15 млн до 20 млн тенге. В результате максимальные суммы гарантий составляют 10-20 млн тенге по сравнению с валютными (5 млн тенге) при высокой доходности.

В сегменте крупных вкладов (более 50 млн тенге) уровень долларизации практически в 2 раза превышает размер общей долларизации депозитов.

График 34. Долларизация депозитов, %



Источник: НБ РК

**VI.**

**КРЕДИТНЫЙ  
РЫНОК**

## VI. Кредитный рынок

На фоне постепенного повышения базовой ставки стоимость кредитов корпоративному сектору в национальной валюте в течение квартала демонстрировала рост. На фоне роста деловой активности объем выданных кредитов реальному сектору демонстрировал существенный рост. Потребительское кредитование остается главным драйвером роста, продолжается рост и ипотечных займов.

### А) Кредитные ставки

В IV кв. 2021 года стоимость выданных кредитов корпоративному сектору в национальной валюте выросла на фоне повышения базовой ставки (график 35). Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам в тенге выросла до 12,2% в декабре 2021 года (в декабре 2020 года – 11,4%).

В связи с завершением программы «Баспана Хит» банки все больше акцентируются на собственных программах ипотечного кредитования на рыночных условиях. В результате расширение доли рыночных программ БВУ привело к росту стоимости рыночных ипотечных программ. Средневзвешенная ставка по ипотеке увеличилась до 8,6% в декабре с 7,5% в декабре 2020 года, ставка по потребительским кредитам выросла до 18,9% с 16,8%.

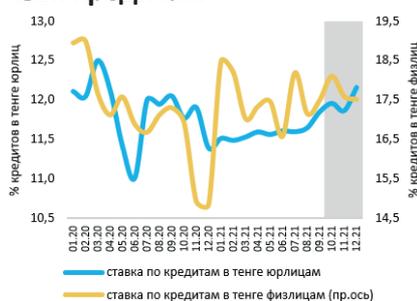
### Б) Выдача новых кредитов

Объем новых выданных кредитов за квартал составил 6,6 трлн тенге, увеличившись в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом 2020 года (график 36). Главным драйвером роста продолжают выступать кредиты населению, увеличившиеся на 77,6% в годовом выражении (график 37).

Основной вклад в рост розничного кредитования внесла выдача новых кредитов на потребительские цели, которая выросла на 83,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (график 37). Росту потребительского кредитования способствуют восстановление потребительской активности и реализация отложенного спроса.

Ипотечные займы тоже внесли положительный вклад в рост розничного кредитования. На фоне ожидания дальнейшего

График 35. Ставки по выданным кредитам



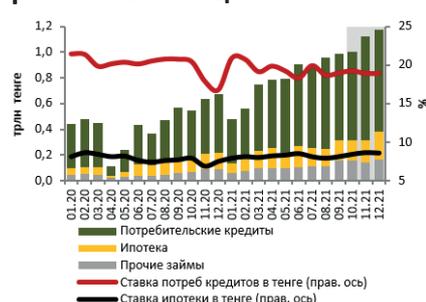
Источник: НБ РК

График 36. Выданные новые кредиты



Источник: НБ РК

График 37. Выданные кредиты физическим лицам



Источник: НБ РК

роста цен на недвижимость высокий спрос на ипотеку сохраняется. Объем выданных ипотечных займов в IV кв. вырос в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом 2020 года.

На фоне роста деловой активности объем выданных кредитов предприятиям в последнем квартале 2021 года увеличился на 29,1% по сравнению с аналогичным периодом 2020 года (график 38).

Во всех отраслях, кроме транспорта и связи (снижение на 4,2% и 19,9% соответственно), зафиксирован рост выдачи новых кредитов. Главным драйвером роста является торговля, которая выросла на 24,8% по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. Рост выданных кредитов в промышленности составил 34,5% (график 38).

Рост вновь выданных кредитов субъектам малого предпринимательства составил 30,1% по сравнению с аналогичным периодом 2020 года.

Основной объем выданных кредитов бизнесу был направлен на пополнение оборотных средств (70,9%), которые увеличились на 20,5%. Наблюдался рост выдачи кредитов на строительство и реконструкцию объектов – на 11,9%, на приобретение основных фондов – на 39,1% (график 39).

## В) Нетто-кредитование и портфель кредитов БВУ

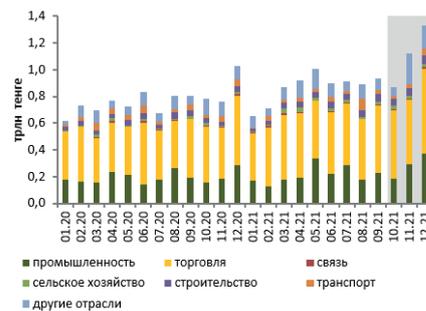
Разница между новыми выданными и погашенными кредитами за IV кв. 2021 года сложилась положительной за счет роста нетто-кредитования<sup>1</sup> физических и юридических лиц в национальной валюте (график 40).

Рост нетто-кредитования физических лиц в национальной валюте отражается в значительном росте кредитного портфеля банков (остаток задолженности перед БВУ).

Объем совокупного кредитного портфеля (остаток задолженности по банковским кредитам) к концу 2021 года составил 18,5 трлн тенге, увеличившись на 26,5% в годовом выражении (график 41). Кредитование в национальной валюте внесло основной вклад в рост портфеля. Растет вклад тенгового кредитования предприятий.

<sup>1</sup> Нетто-кредитование является разницей между выданными новыми кредитами и погашенными кредитами.

**График 38. Выданные кредиты бизнесу в разрезе отраслей**



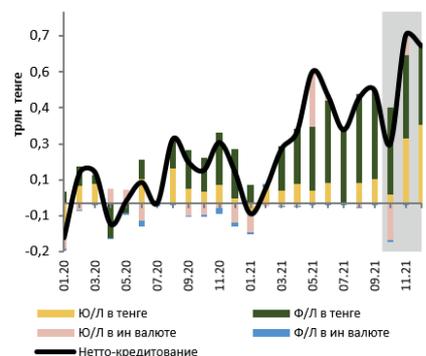
Источник: НБ РК

**График 39. Выданные кредиты бизнесу в разрезе объектов кредитования**



Источник: НБ РК

**График 40. Нетто-кредитование**



Источник: НБ РК

**График 41. Динамика роста кредитного портфеля БВУ**



Источник: НБ РК



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА