



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

Обзор финансового рынка

IV квартал 2017 года

Алматы, Казахстан

Обзор финансового рынка содержит информацию об основных тенденциях на финансовом рынке, с целью предоставления наиболее полной картины движения ключевых потоков ликвидности для участников рынка.

Документ подготовлен Департаментом исследований и статистики. Публикуется в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Национального Банка.

Денежный и валютный рынки в IV квартале 2017 года

Операции на финансовом рынке, за исключением сегмента межбанковских сделок и некоторых операций на первичном рынке ликвидности, проводятся на Казахстанской фондовой бирже.

Основная доля торгов на бирже приходится на денежный и валютный рынки. За октябрь-декабрь 2017 года общий объем торгов на бирже составил 32,5 трлн. тенге, из них:

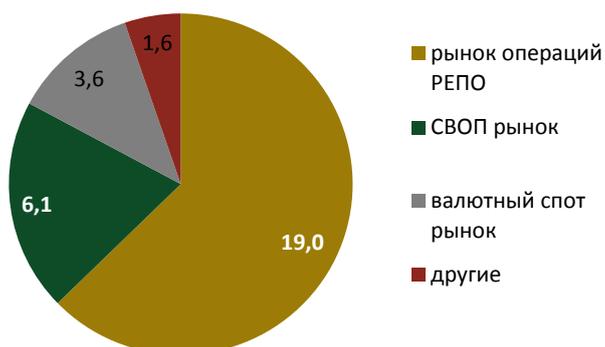
- рынок операций РЕПО – 19,0 трлн. тенге (58,4%);
- СВОП рынок – 8,9 трлн. тенге (27,5%);
- валютный спот рынок – 3,4 трлн. тенге (10,3%).

По сравнению со III кварталом 2017 года общий объем биржевых торгов увеличился на 7,1% (30,3 трлн. тенге в III квартале 2017 года):

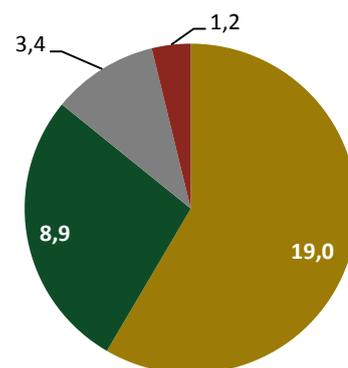
- объемы рынка РЕПО не изменились (19 трлн. тенге);
- объемы рынка СВОП увеличились на 45,2% (6,1 трлн. тенге);
- объемы валютного спот рынка снизились на 6,2% (3,6 трлн. тенге).

Объемы размещения ГЦБ Министерства финансов составили (291,4 млрд. тенге).

Объем торгов на бирже III кв. 2017



Объем торгов на бирже IV кв. 2017



I. Ситуация на денежном рынке

В IV квартале 2017 года базовая ставка не изменялась и оставалась на уровне 10,25%.

Ситуация на рынке авторепо с ГЦБ (далее – рынок РЕПО)¹ в сегменте овернайт во многом формировалась под воздействием выросших объемов предложения тенговой ликвидности, основной прирост объемов произошел за счет повышения интереса к рынку 7-дневного РЕПО.

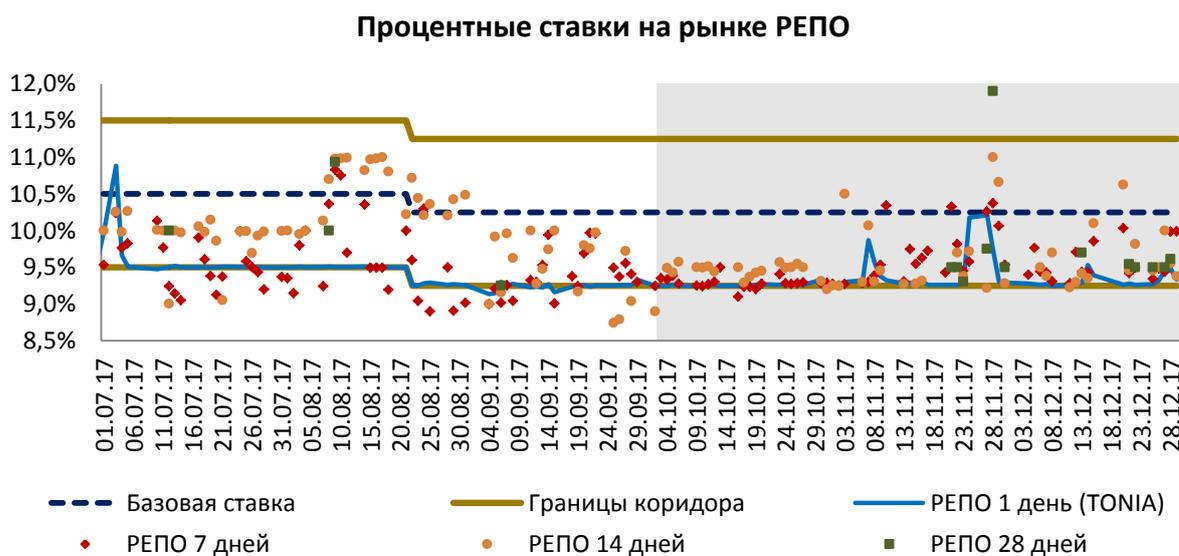
Рынок СВОП после структурных изменений продолжает формироваться за счет сделок только банков второго уровня, 99% сделок было совершено между банками.

По краткосрочным нотам отмечается повышение в открытой позиции доли нот со срочностью 28 дней с одновременным уменьшением доли нот со срочностью 7 дней. Несмотря на возросшее в значительной степени предложение 28-дневных нот Национального Банка, в течение квартала продолжал наблюдаться отрицательный разрыв между предложением и спросом на данный вид нот.

А) Рынок РЕПО

В течение квартала денежный рынок функционировал в условиях избыточной ликвидности. Структурный профицит ликвидности в банковском секторе, под которым понимается отрицательное сальдо между операциями по предоставлению ликвидности и операциями по изъятию ликвидности Национального Банка, оценивался в 2,4 трлн. тенге на конец квартала.

График 1



Источник: Казахстанская фондовая биржа

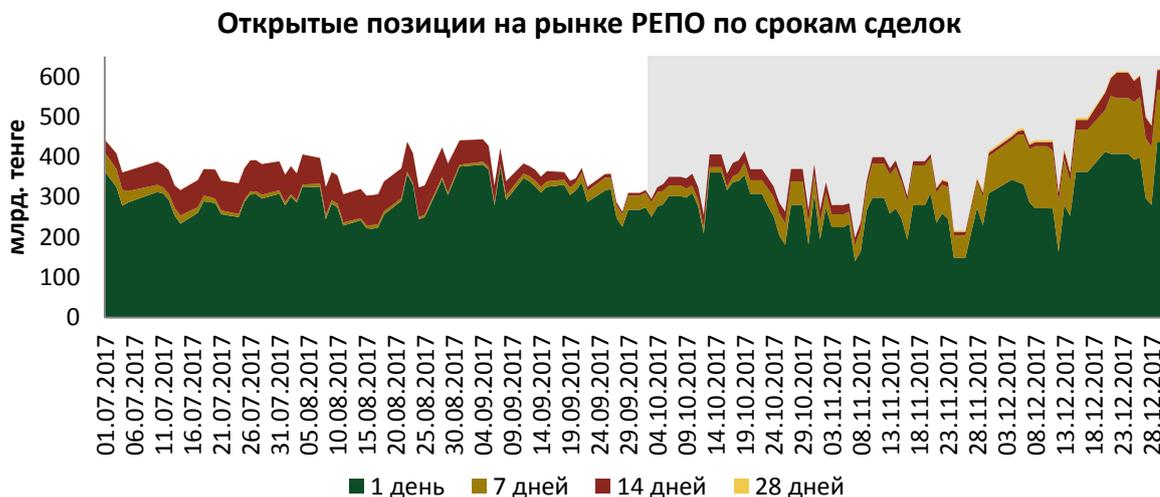
Ставки денежного рынка формировались преимущественно на уровне, близком к нижней границе процентного коридора базовой ставки Национального Банка (график 1). При этом в период налоговых выплат (в конце ноября и в начале декабря) отмечалась повышенная волатильность ставок на рынке РЕПО. По итогам квартала средневзвешенные ставки по 1-дневным сделкам РЕПО составили 9,32%, со сроком 7 дней – 9,56%, со сроком 14 дней – 9,46%, со сроком 28 дней – 9,84%.

Объемы сделок на рынке РЕПО по сравнению с предыдущим кварталом выросли на 0,4% до 18,7 трлн. тенге. Доля однодневных сделок в открытых позициях остается преобладающей. В среднем на рынке однодневного РЕПО заключались сделки на сумму

¹ Поскольку рынок авторепо с ГЦБ занимает значительную долю рынка РЕПО (93% в 4 квартале 2017 года), в дальнейшем под словами рынок РЕПО будет подразумеваться рынок авторепо с ГЦБ

280,4 млрд. тенге в день. В течение квартала средние объемы увеличились с 281,0 млрд. тенге в октябре до 329,7 млрд. тенге в декабре. При этом средние объемы сделок со сроком 7 дней за квартал выросли с 6,6 млрд. тенге в день в октябре до 29,3 млрд. тенге в день в декабре. Резкое увеличение открытой позиции в ноябре-декабре на рынке РЕПО связано с возросшим спросом на ликвидность со стороны отдельных банков, связанным в основном с приближением отчетного периода в конце года (график 2).

График 2



Источник: Казахстанская фондовая биржа

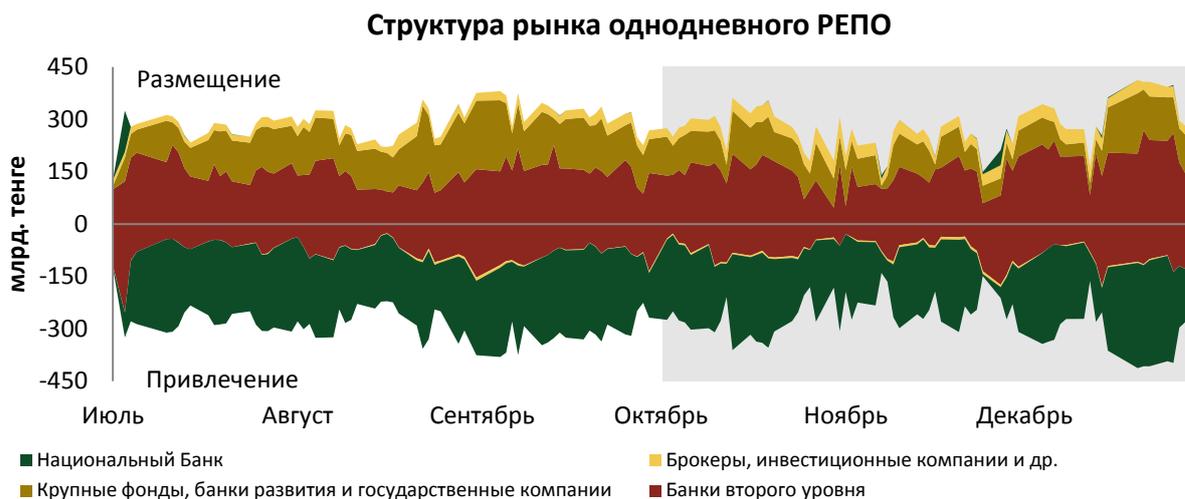
На рынке 1-дневных РЕПО в качестве продавцов ликвидности в основном продолжают выступать крупные фонды и банки второго уровня. В сравнении с предыдущим кварталом их совокупная доля снизилась с 91,3% до 86,0%.

В структуре субъектов сделок доля операций участников рынка между собой, без участия Национального Банка и крупных небанковских государственных фондов (активы которых находятся в доверительном управлении Национального Банка), как со стороны спроса на ликвидность, так и предложения, повысилась за квартал в среднем с 17% до 22%.

Объемы операций изъятия ликвидности Национального Банка на рынке однодневного РЕПО в среднем за месяц снизились (на 7,4%) до 4 трлн. тенге, их величина изменялась в течение квартала между 3,5 и 4,4 трлн. тенге в месяц.

Среди покупателей ликвидности самым крупным участником оставался Национальный Банк, при этом произошло снижение доли его участия на рынке однодневного РЕПО за квартал с 71,9% до 69,0%. Таким образом, Национальный Банк по-прежнему является единственным крупным участником рынка со стороны спроса на ликвидность (график 3).

График 3



Источник: Казахстанская фондовая биржа

Б) Рынок СВОП

График 4

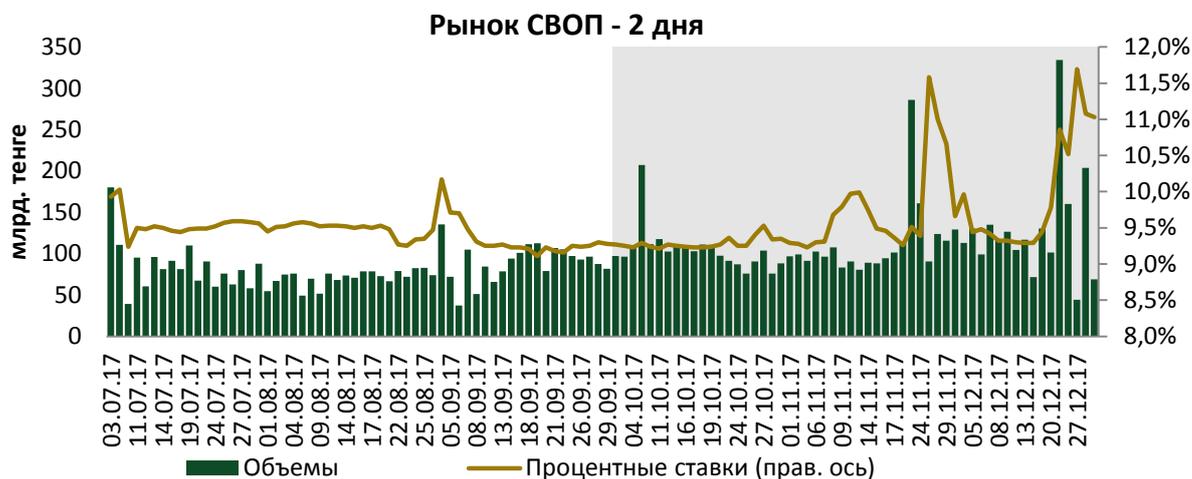
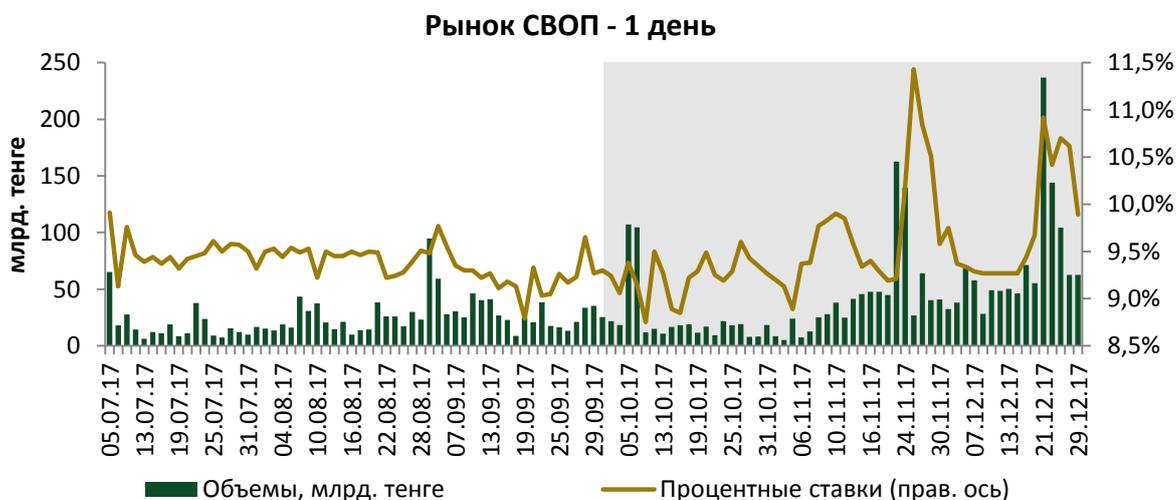


График 5



На рынке СВОП основной объем сделок совершался со сроком 2 дня, доля данных операций составила 71,6% (77,2% в III квартале). В среднем оборот рынка двухдневных СВОП сделок составил 114,1 млрд. тенге в день (увеличение на 39,5% с 81,8 млрд. тенге).

Процентные ставки по сделкам СВОП формировались близко к таргетируемой ставке денежного рынка TONIA. Ставки по 2-х дневным сделкам СВОП изменялись в диапазоне 9,21%-11,69%, а по сделкам 1-дневной срочности – 8,75%-11,43% (графики 4, 5).

Отдельные всплески по ставкам или объемам были связаны с внутренними потребностями отдельных банков, которые не были обусловлены рыночной ситуацией. Доля сделок между банками второго уровня составила 98,6% от всего рынка СВОП.

В) Операции Национального Банка по регулированию ликвидности на денежном рынке

Целью операций Национального Банка на денежном рынке является поддержание таргетируемого показателя TONIA в пределах процентного коридора базовой ставки. Для регулирования ликвидности использовался стандартный набор инструментов денежно-кредитной политики.

Наиболее эффективным инструментом для изъятия избыточной ликвидности остается выпуск краткосрочных нот. Из общего объема этих операций 75,5% приходилось на ноты со сроком 7 дней, 17,3% – на 28-дневные ноты, 7,2% – на ноты с более продолжительными сроками (график 7).

График 7

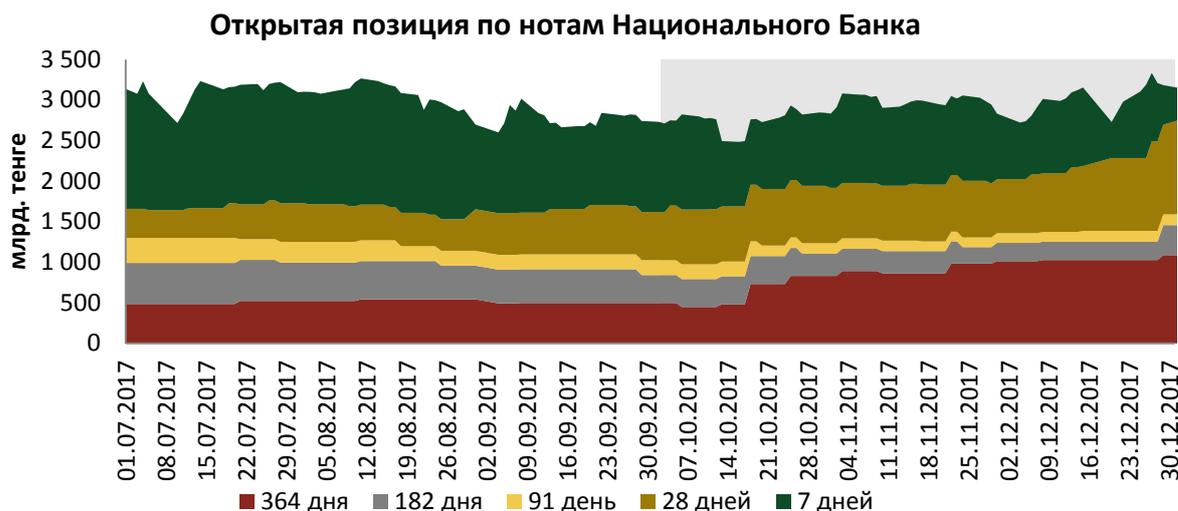


Источник: Национальный Банк

Выпуск нот со сроками свыше 1 месяца был направлен, главным образом, на формирование краткосрочного сектора кривой доходности. При этом в течение всего квартала осуществлялись размещения годовых нот в общем объеме 620 млрд. тенге в рамках Программы финансового оздоровления банков. Доходность по этим нотам составила 8,72%. По сравнению с III кварталом объемы реализации более долгосрочных нот (без учета выпущенных годовых нот в рамках Программы финансового оздоровления банков) повысились в 2,9 раза, в том числе 91-дневных – снижение с 183,7 млрд. тенге до 133,7 млрд. тенге, 182-дневных – увеличение с 138,3 млрд. тенге до 231,6 млрд. тенге, 364-дневных – с 62,0 млрд. тенге до 732,6 млрд. тенге.

На фоне стабильной ситуации на денежном рынке в декабре Национальным Банком осуществлялось постепенное сокращение изъятия ликвидности 7-дневными нотами. В результате, в открытой позиции Национального Банка доля нот со срочностью 7 дней была замещена нотами со сроком 28 дней (график 8).

График 8

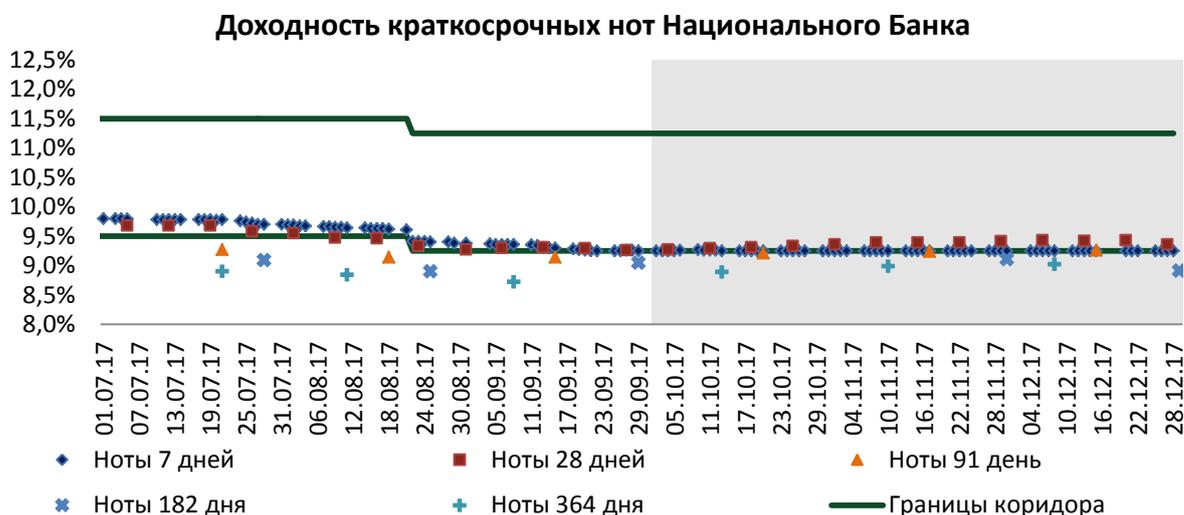


Источник: Национальный Банк

В сегменте 7-28 дней наблюдается узкий список основных покупателей. Основной объем приходится на несколько банков и на государственные фонды. Их доля в общем объеме покупок составила 80%. В сегменте от 91 дня и выше список основных покупателей значительно расширяется и наблюдается более равномерное распределение нот между участниками рынка..

Ставки по краткосрочным нотам Национального Банка формировались вокруг уровня нижней границы процентного коридора базовой ставки. Ставки по нотам со срочностью от 364 дня формируются на еще более низком уровне (график 9).

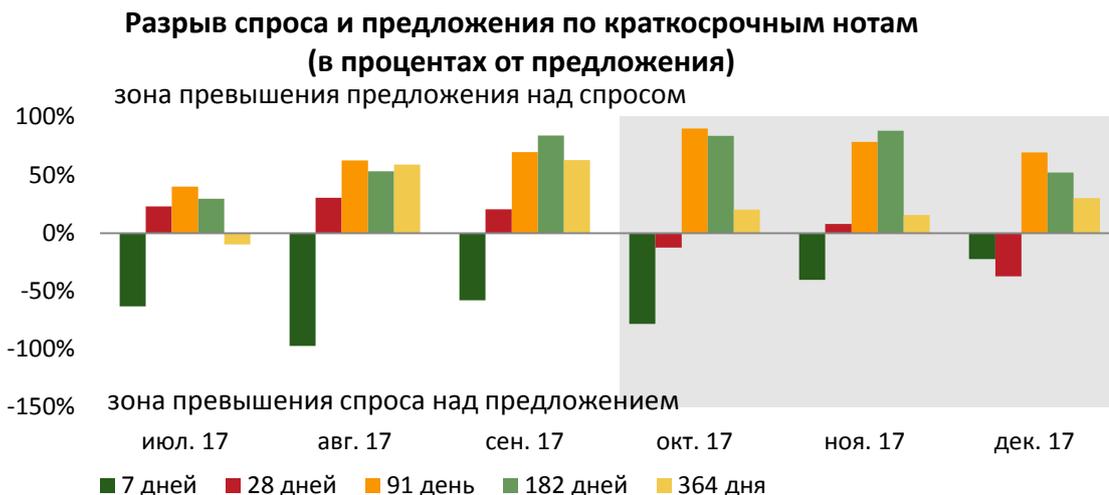
График 9



Источник: Национальный Банк

В течение отчетного периода после снижения спроса на краткосрочные ноты Национального Банка в III квартале наблюдается его восстановление по всем видам. При этом спрос на размещаемые ноты, кроме 7-дневных и 28-дневных нот, со стороны участников рынка оставался ниже, чем объявленный объем (график 10).

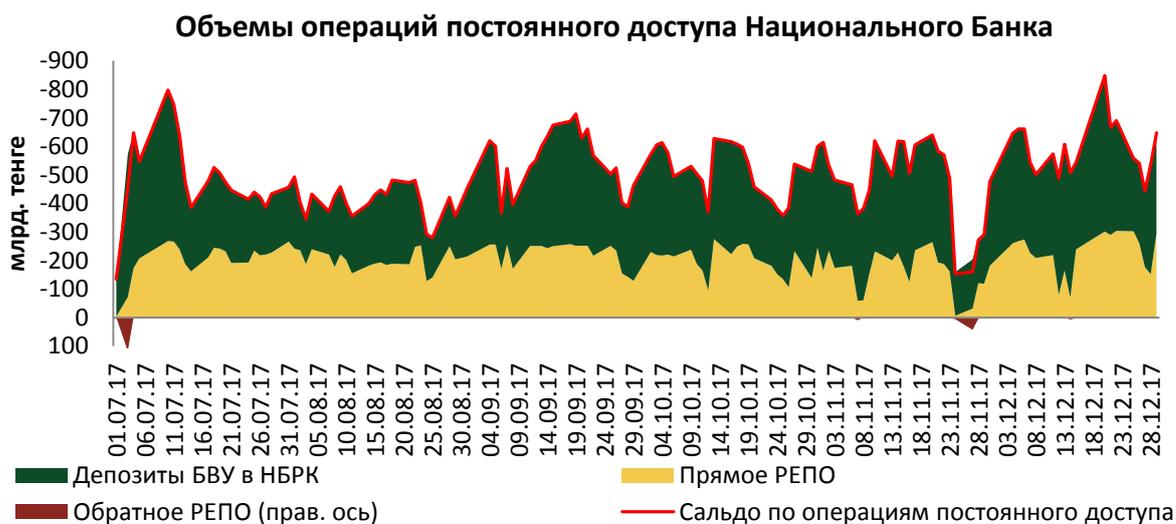
График 10



Источник: Национальный Банк

По операциям постоянного доступа Национального Банка преобладали краткосрочные сделки по изъятию ликвидности: 1-дневные депозиты и 1-дневные сделки прямого РЕПО (график 11).

График 11



Источник: Национальный Банк

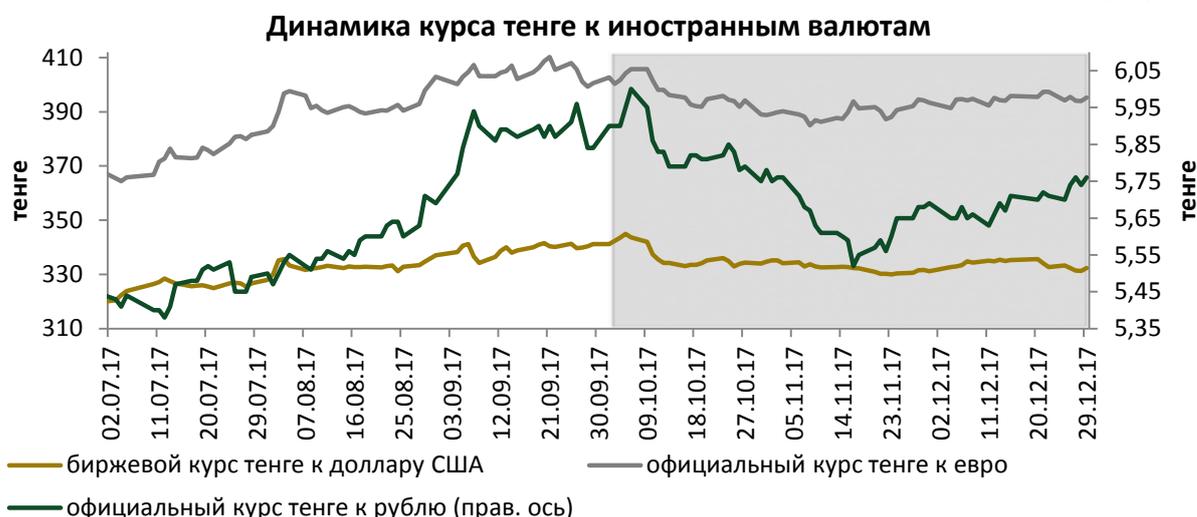
II. Ситуация на валютном рынке

В связи с благоприятной ситуацией на внешних рынках, а также со стабилизацией девальвационных ожиданий населения и профессиональных участников валютного рынка в течение квартала наблюдалось снижение волатильности курса тенге и постепенное укрепление тенге к иностранным валютам.

Тенденция укрепления тенге и стабилизация девальвационных ожиданий экономических агентов привели к снижению спроса на иностранную валюту и соответствующему сокращению объема биржевых и внебиржевых торгов валютной парой USD/KZT.

За квартал тенге показал укрепление по отношению к доллару США на 2,6%, к евро – на 1,1%, к российскому рублю – на 2,2%. Биржевой курс тенге по отношению к доллару США изменялся в диапазоне 330,00-345,00 тенге за доллар США (разница между максимальным и минимальным значением составила 4,5%), по отношению к евро – в диапазоне 385,00-405,75 тенге за евро (разница – 5,4%), по отношению к российскому рублю – в диапазоне 5,52-6,00 тенге за рубль (разница – 8,7%) (график 12).

График 12



Источник: Казахстанская фондовая биржа, Национальный Банк

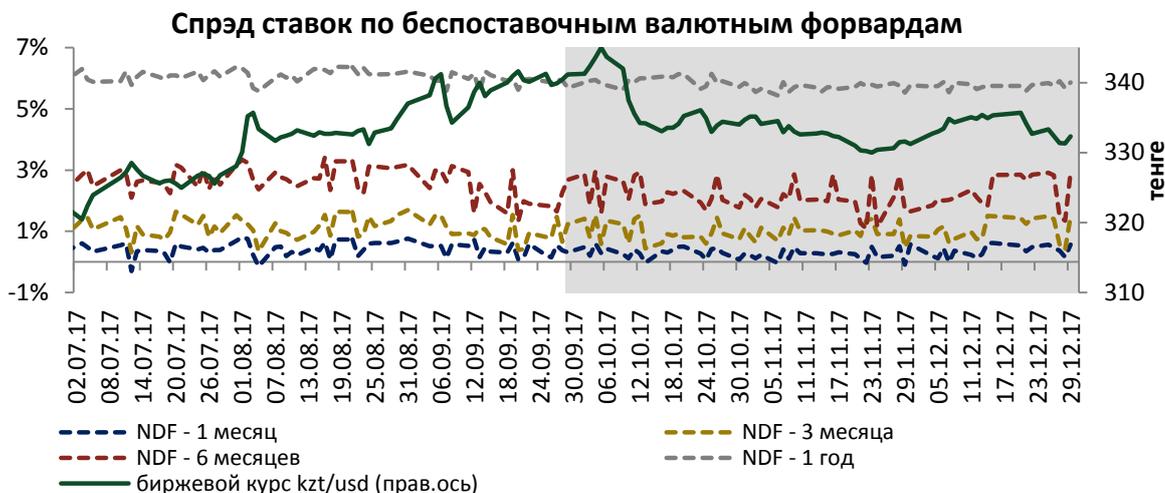
Устойчивый рост цены на нефть создал предпосылки для укрепления тенге. На фоне новостей о продлении соглашения о сокращении добычи странами ОПЕК+, а также информации о значительном снижении объема мировых запасов черного золота, цены на нефть за квартал выросли на 16,2% (с 57,5 до 66,9 долларов США за баррель). Российский рубль укрепился по отношению к доллару США незначительно, всего на 0,7% – с 58,02 до 57,6 рублей за доллар США (график 13).

На протяжении квартала наблюдалась постепенная стабилизация девальвационных ожиданий населения и профессиональных участников валютного рынка.

Со второй половины октября отмечается сужение спреда между фактическим значением биржевого курса тенге и ставками по беспоставочным валютным форвардам (NDF) на всех временных промежутках от одного месяца до года (график 13). Более того, в рассматриваемом квартале профессиональные участники ожидали менее значительного ослабления тенге, чем в предыдущем квартале. Так, исходя из среднего значения за квартал по шестимесячным ставкам NDF, профессиональные участники ожидали

ослабления тенге на 2,2% (в III квартале – ослабление на 2,6%), а на годовом горизонте – ослабления на 5,8% (ослабление на 6,0%).

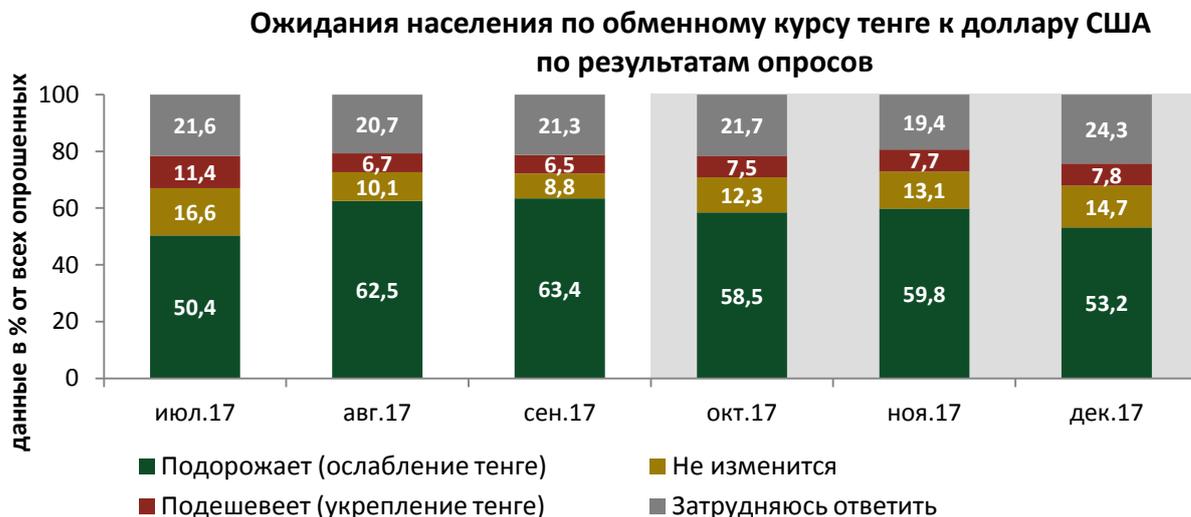
График 13



Источник: Национальный Банк, Казахстанская фондовая биржа, Thompson Reuters

Согласно результатам ежемесячного опроса населения, проведенного в декабре 2017 года, наблюдалось значительное снижение доли опрошенных, которая ранее ожидала дальнейшего ослабления национальной валюты (снижение с 63,4% в сентябре до 53,2% в декабре 2017 года). При этом был отмечен рост доли респондентов, ожидающих неизменности курса тенге (с 8,8% до 14,7%) и укрепления тенге (с 6,5% до 7,8%)(график 14).

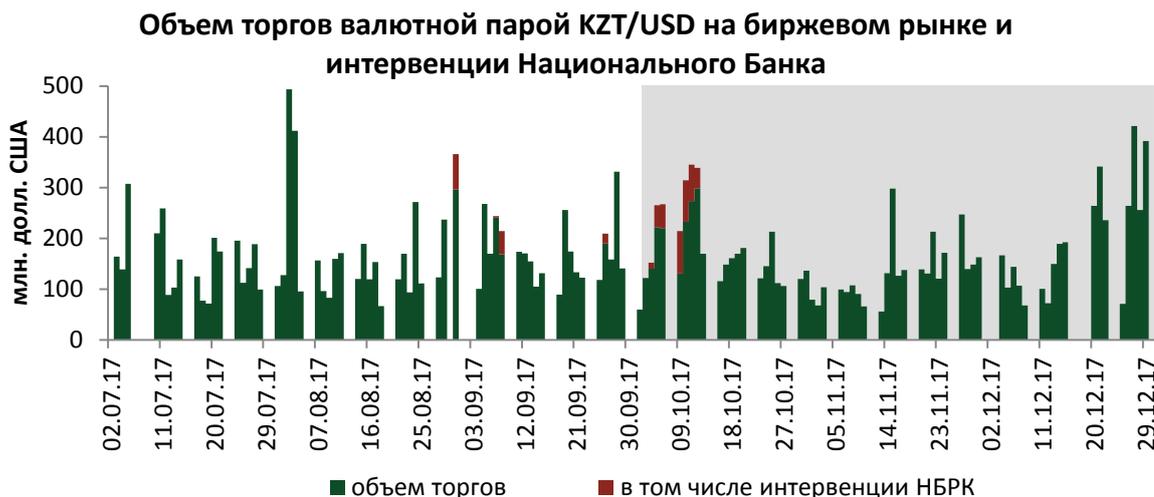
График 14



Источник: на основе данных GfK Kazakhstan

За квартал произошло снижение объемов биржевых торгов валютной парой USD/KZT на 2,6% до 10,1 млрд. долларов США. По причине сохраняющегося в первой половине октября высокого спроса на иностранную валюту Национальный Банк осуществил продажу иностранной валюты на общую сумму 379,75 млн. долларов США (график 15).

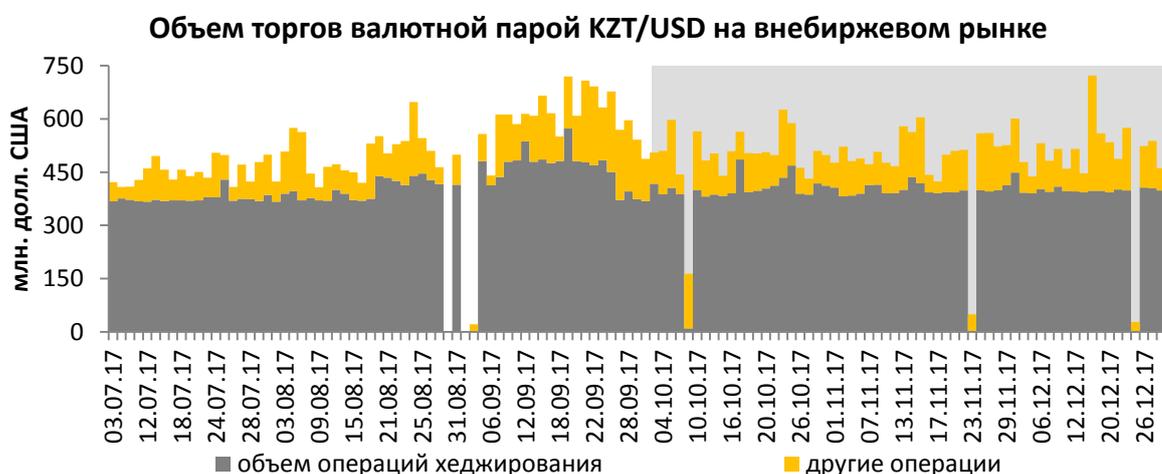
График 15



Источник: Национальный Банк

На внебиржевом валютном рынке по сравнению с предыдущим кварталом объем торгов валютной парой KZT/USD снизился на 2,8% до 30,6 млрд. долларов США (график 16). Объем операций одного дочернего банка, преимущественно по хеджированию собственного капитала от валютных рисков, снизился на 2,5% по сравнению с предыдущим кварталом и составил 23,8 млрд. долларов США. При этом их доля от общего объема внебиржевых торгов осталась практически на том же уровне – 77,7% (77,5% в III квартале 2017 года). Данная операция не влияет на объем спроса или предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

График 16



Источник: Национальный Банк

III. Ситуация на фондовом рынке

На рынке государственных ценных бумаг продолжают работы, способствующие выстраиванию безрисковой кривой доходности. Наблюдалась активная эмиссия государственных ценных бумаг Министерством финансов и местными исполнительными органами.

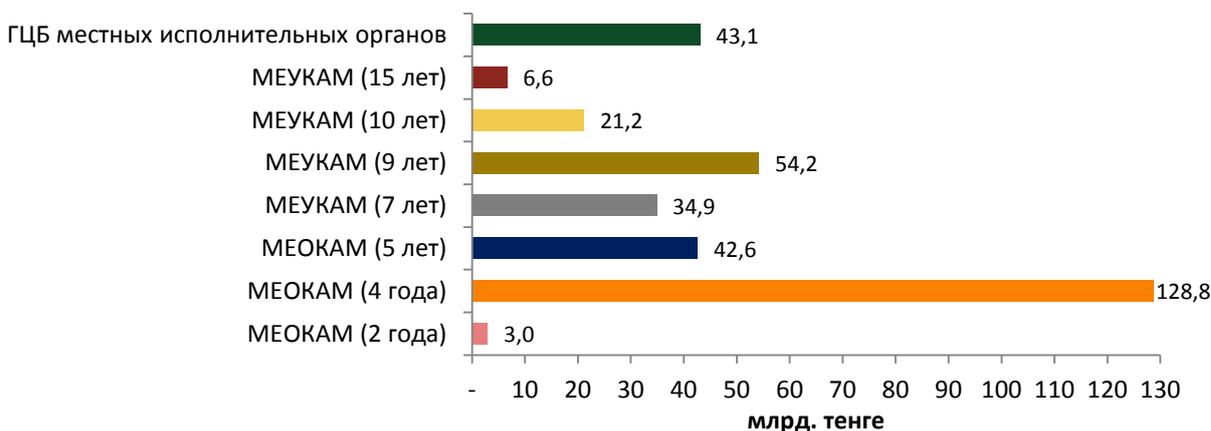
Сделки на фондовом рынке традиционно проводятся с меньшими объемами по сравнению с денежным и валютным рынками (график 17). При этом основной объем

сделок приходится на операции с государственными ценными бумагами Министерства финансов на первичном рынке.

За квартал было размещено государственных ценных бумаг Министерства финансов на сумму 291,4 млрд. тенге. Из них основная доля приходится на 4-летние МЕОКАМ (ср. доходность – 9,19%), 9-летние МЕУКАМ (8,89%), 5-летние МЕУКАМ (ср. доходность – 9,05%) и 7-летние МЕУКАМ (8,85%).

График 17

**Размещение государственных ценных бумаг
в IV квартале 2017 года**

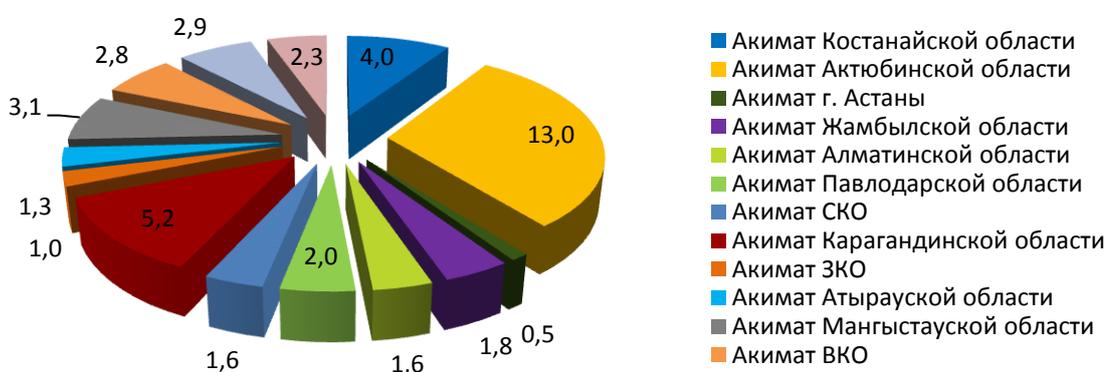


Источник: Казахстанская фондовая биржа

В течение квартала наблюдалась активизация размещения государственных ценных бумаг местных исполнительных органов. За квартал 12 областей и 2 города республиканского значения разместили 2-х летние государственные облигации под средневзвешенную доходность 0,35% годовых на сумму 43,1 млрд. тенге (график 18). При этом привлеченные средства направлены на строительство жилья по программе жилищного строительства «Нұрлы жер».

График 18

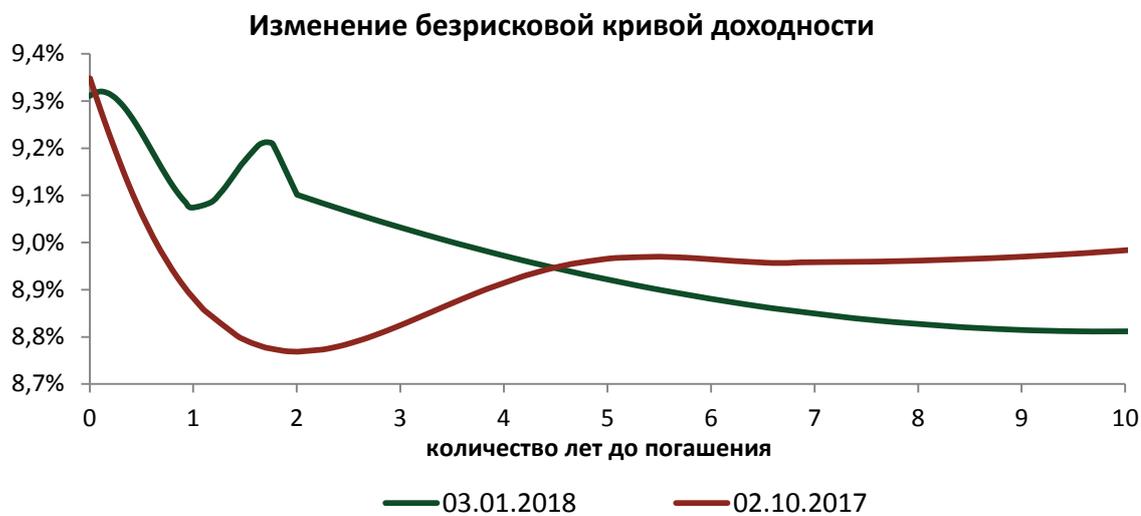
**Структура размещения ГЦБ местных исполнительных органов,
млрд. тенге**



В рассматриваемом квартале наблюдался одновременный рост ставок на краткосрочном сегменте и их снижение на среднесрочном и долгосрочном секторах кривой доходности (график 19). Данный факт объясняется изменением структуры выпуска краткосрочных нот Национального Банка в сторону более долгосрочных, наступлением

срока погашения по ранее выпущенным государственным ценным бумагам, а также ожиданиями участников фондового рынка о будущем снижении рыночных ставок.

График 19



Источник: Казахстанская фондовая биржа