

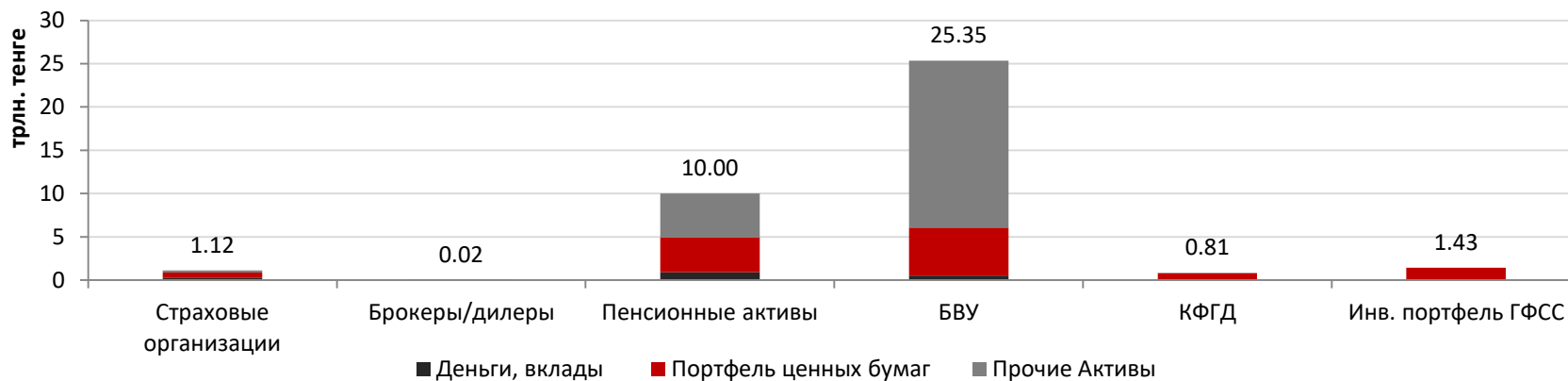


ЛИКВИДНОСТЬ РЫНКА ГЦБ КАЗАХСТАНА

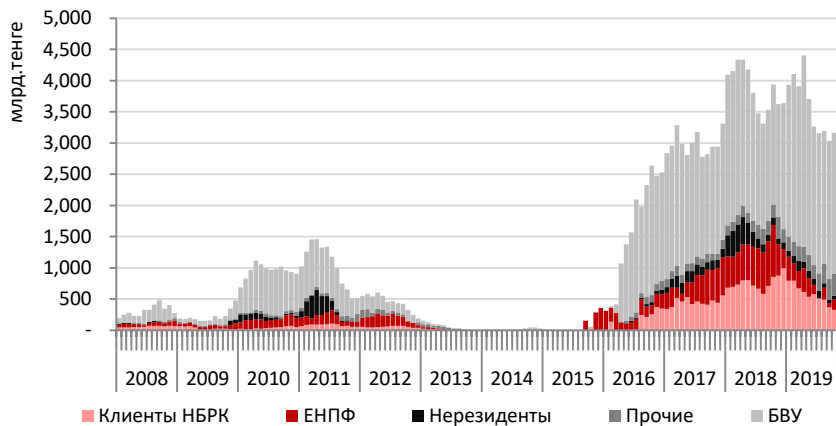


Участники рынка

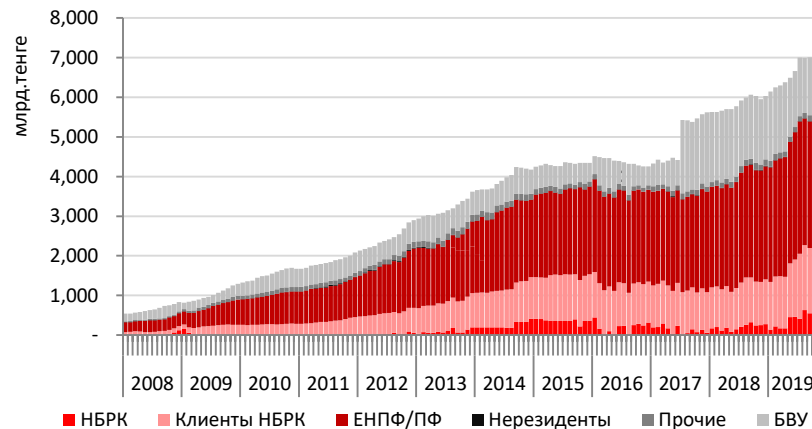
Активы институциональных инвесторов



Основные держатели нот НБРК – банки



Основные инвесторы в бумаги Минфина – каптивные

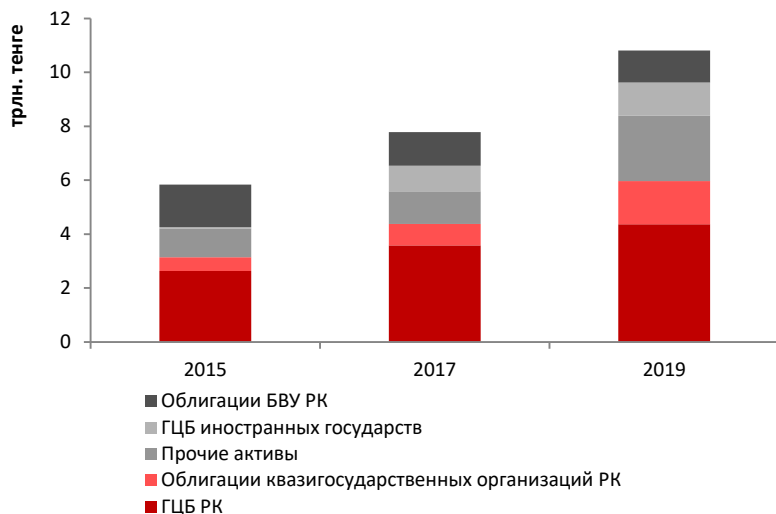




Портфель ЕНПФ

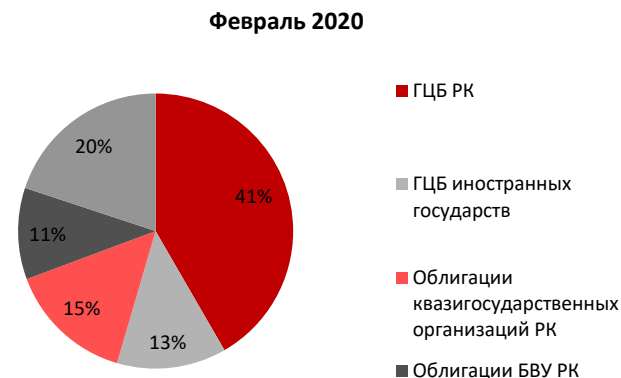
Инвестиционный портфель под управлением ЕНПФ

в динамике



Примечание: Данные представлены на конец года

структура



Исторически ГЦБ занимают значительную долю в инвестиционном портфеле ЕНПФ в силу ряда факторов:

- Пруденциальные нормативы ЕНПФ не устанавливают инвестиционные лимиты на ГЦБ РК
- ГЦБ РК присваивается вес 100% при взвешивании ликвидных активов для расчета достаточности капитала ;
- Рост позитивного дифференциала реальной доходности наблюдался на всех сроках кривой доходности ГЦБ после перехода к режиму инфляционного таргетирования
- В результате отсутствия конкуренции со стороны других пенсионных управляющих ЕНПФ придерживается консервативной стратегии инвестирования



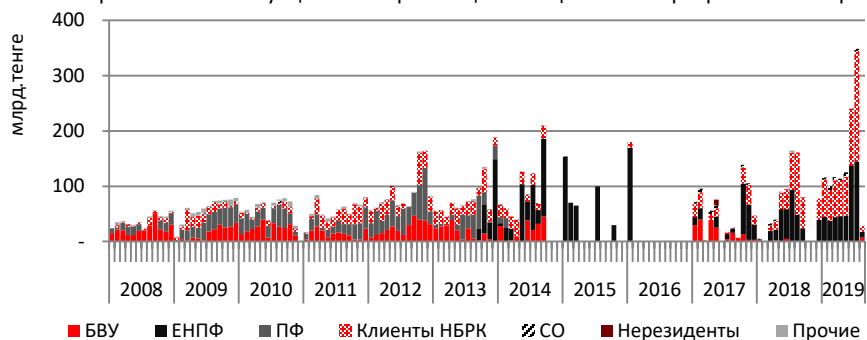
Первичный рынок ГЦБ МФРК

Потребность в финансировании МФРК в 2018–2019 реализуется в основном за счет каптивных инвесторов:

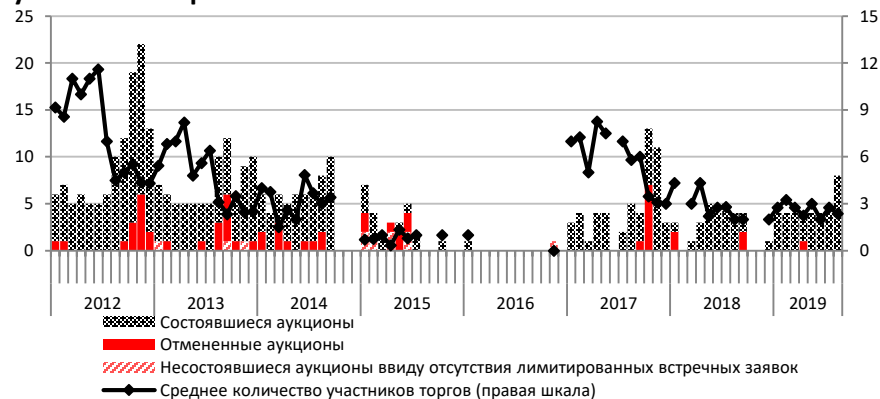
- Практика размещения долга по ставкам ниже доходности требуемой рынком сократила интерес рыночных участников к ГЦБ МФРК, их участие в аукционах было не существенным

Ограниченный спрос на ГЦБ МФ РК

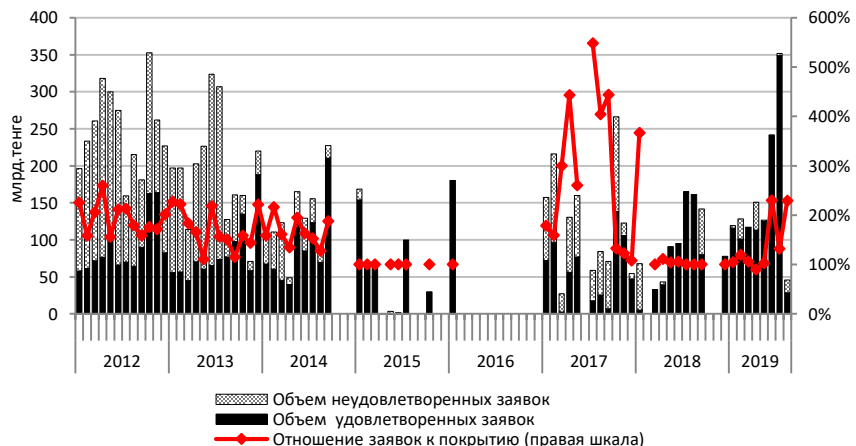
Объемы привлечения на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК в разрезе инвесторов



Высокий уровень успешности аукционов при малом количестве участников торгов



Объемы неудовлетворенных заявок снизились в 2018-2019 годы



Примечание: Отношение заявок к покрытию за месяц рассчитан как средневзвешенная (по объявленному объему размещения) соотношения количества всех активных заявок к удовлетворенным заявкам по каждому аукциону размещения ГЦБ МФ РК

Снижение количества заявок на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК и повышение уровня их удовлетворения в 2018 году



Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Процент выполнения плана рассчитывается как соотношение фактически размещенного объема к объявленному объему ГЦБ



ГЦБ МФ остаются крайне неликвидными

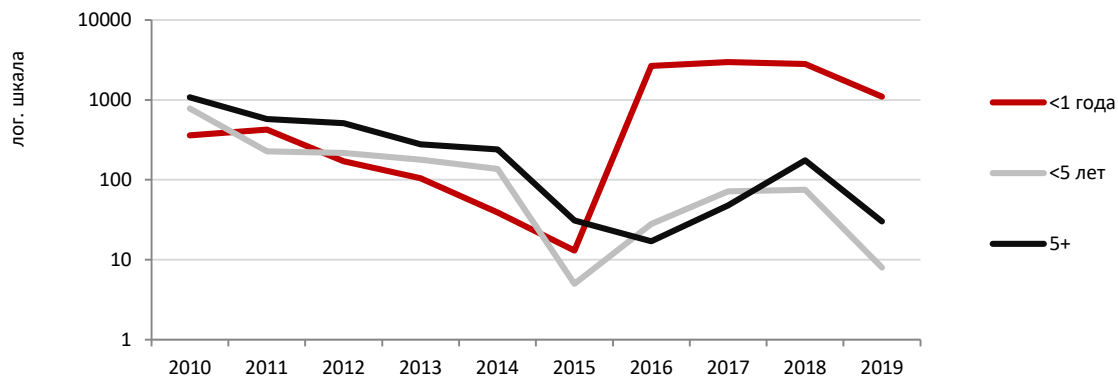
По самому торгуемому выпуску было 4 сделки в 2016 и 5 – в 2017.

Второй по ликвидности выпуск торговался 3 раза в 2015 году и 2 раза в 2016.

Самые ликвидные выпуски ГЦБ МФ по прежнему неликвидные

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------------|-------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Дата выпуска, месяц год | Август 2011 | Июнь 2011 | Апрель 2012 | Апрель 2012 | Апрель 2012 | Апрель 2012 | Апрель 2017 | Август 2014 |
| Дата погашения, месяц год | Август 2026 | Июнь 2023 | Апрель 2032 | Апрель 2028 | Апрель 2032 | Апрель 2032 | Апрель 2021 | Август 2029 |
| Ставка купона, % | 5,5 | 4,97 | 5,5 | 5 | 5,5 | 5,5 | 9,6 | 7,68 |
| Объем размещения, млрд. KZT | 51,0 | 30,7 | 37,7 | 78,0 | 37,7 | 37,7 | 114,0 | 156,6 |
| Срок до погашения, лет | 15 | 11 | 19 | 14 | 17 | 16 | 4 | 11 |
| #дней - сделки | 16 | 47 | 27 | 18 | 8 | 4 | 5 | 17 |
| #дней - заявки на продажу | 26 | 32 | 48 | 38 | 18 | 5 | 14 | 30 |
| #дней - заявки на покупку | 27 | 49 | 25 | 20 | 8 | 3 | 6 | 21 |
| #дней - заявки на обеих сторонах* | 15 | 25 | 16 | 17 | 5 | 2 | 6 | 21 |
| макс бид-аск спрэд, пп | 5,2 | 18,5 | 23,1 | 0,8 | n/a | n/a | 0,9 | 4,8 |
| мин бид-аск спрэд, пп | 2,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 |
| средний бид-аск спрэд, пп | 3,8 | 7,8 | 8,8 | 0,3 | n/a | n/a | 0,3 | 1,2 |

Количество сделок с ГЦБ за полугодие
по срокам до погашения



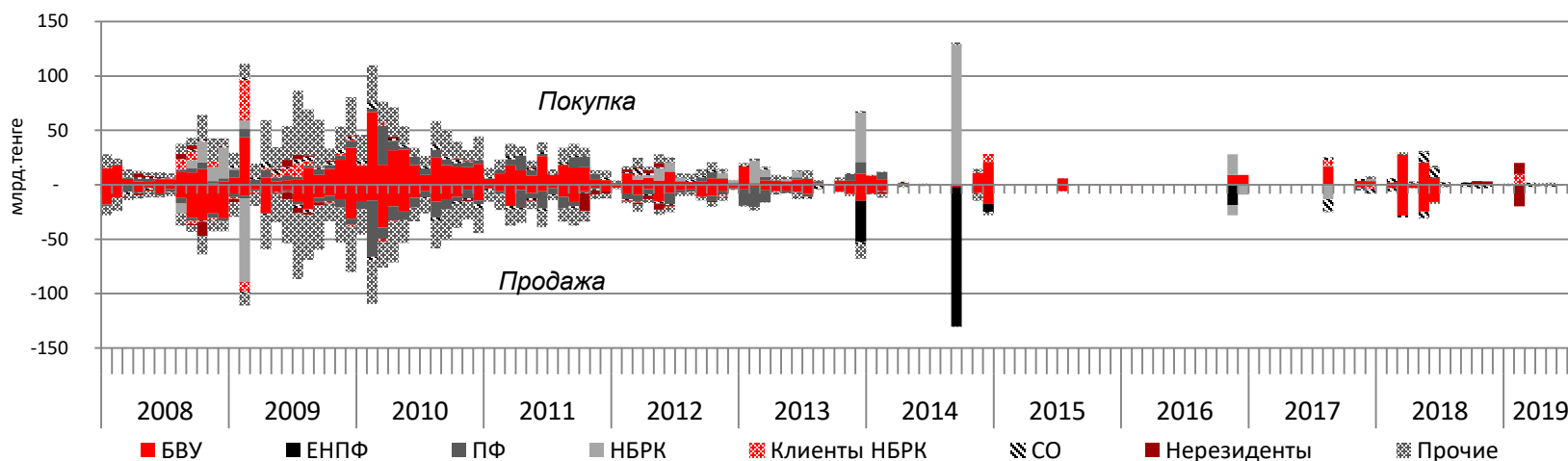


Вторичный рынок ГЦБ МФРК

Вторичный рынок ГЦБ МФРК имеет низкую активность вследствие склонности инвесторов удерживать ГЦБ до погашения

- Каптивные инвесторы в 2018-2019 гг. удерживали приобретенные ГЦБ до погашения и не участвовали на вторичном рынке.
- Увеличение продаж ГЦБ МФ РК на вторичном рынке связано с проблемами с ликвидностью у отдельных банков

Объемы на вторичном рынке ГЦБ МФ РК в разрезе участников рынка

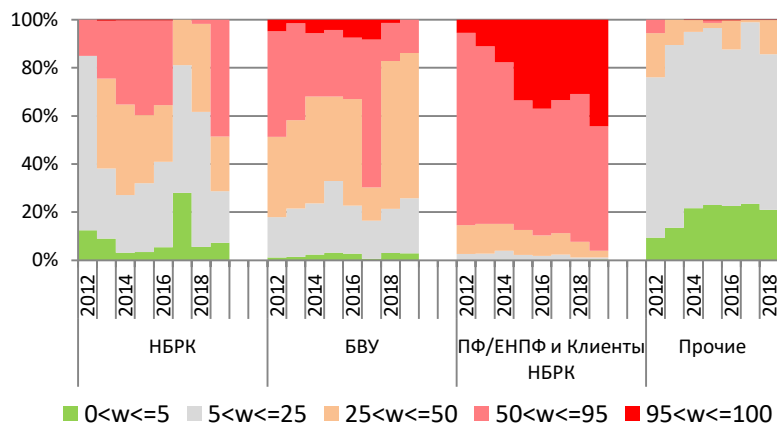




Рост концентрации держателей

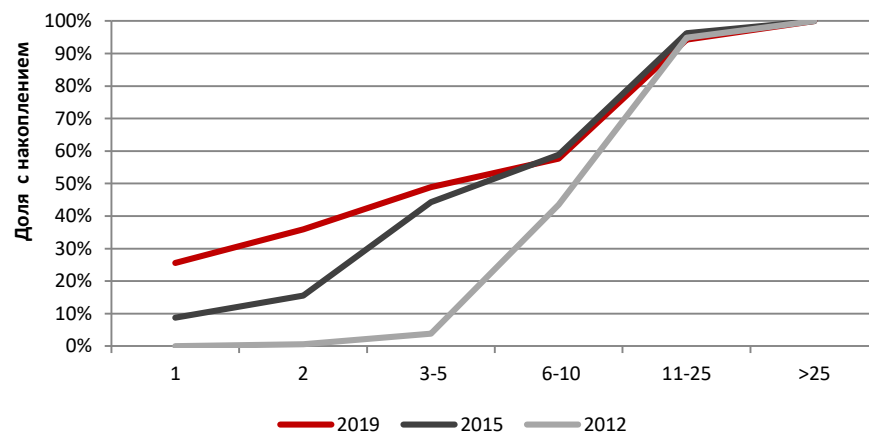
Высокая терпимость каптивных инвесторов к концентрации

Распределение ГЦБ в портфеле в зависимости от доли класса в выпуске



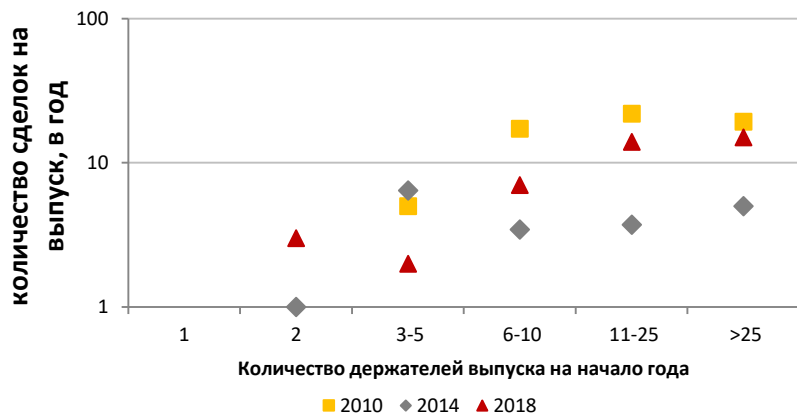
Концентрация держателей ГЦБ МФ неуклонно растёт

Распределение объема выпусков по количеству держателей

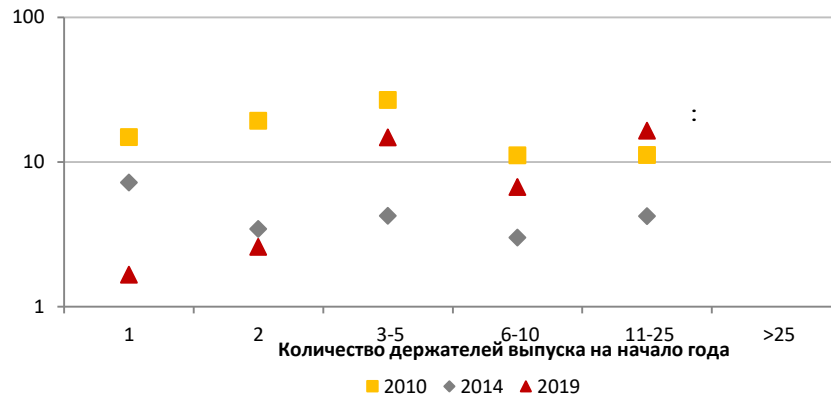


Ликвидность на вторичном рынке зависит от количества и качества держателей

Количество сделок и количества держателей - все ГЦБ



Количество сделок и количества держателей - ГЦБ в портфеле БВУ



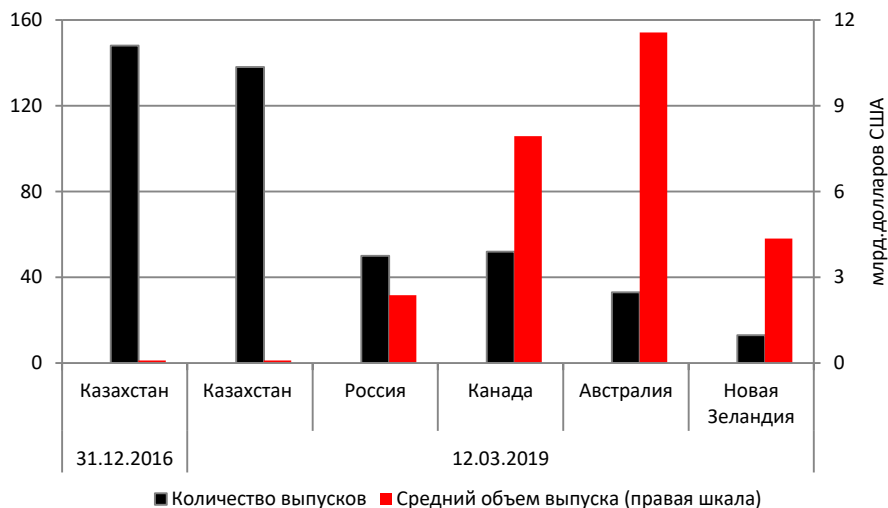


Проблемы на стороне предложения

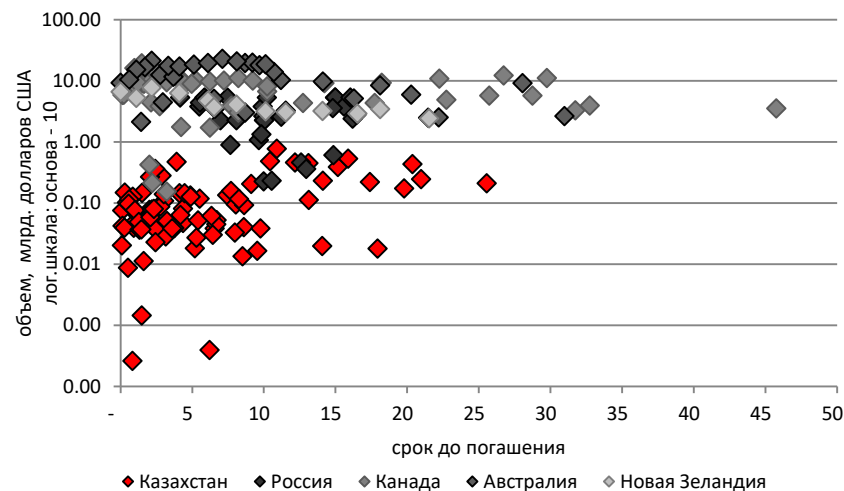
Высокий уровень фрагментации внутреннего долга снижает ликвидность ГЦБ:

- МФРК имеет большое количество выпусков ГЦБ с небольшим объемом

Количество и средний объем выпусков ГЦБ в разрезе стран



ГЦБ с фиксированным купоном в обращении в разрезе выпусков



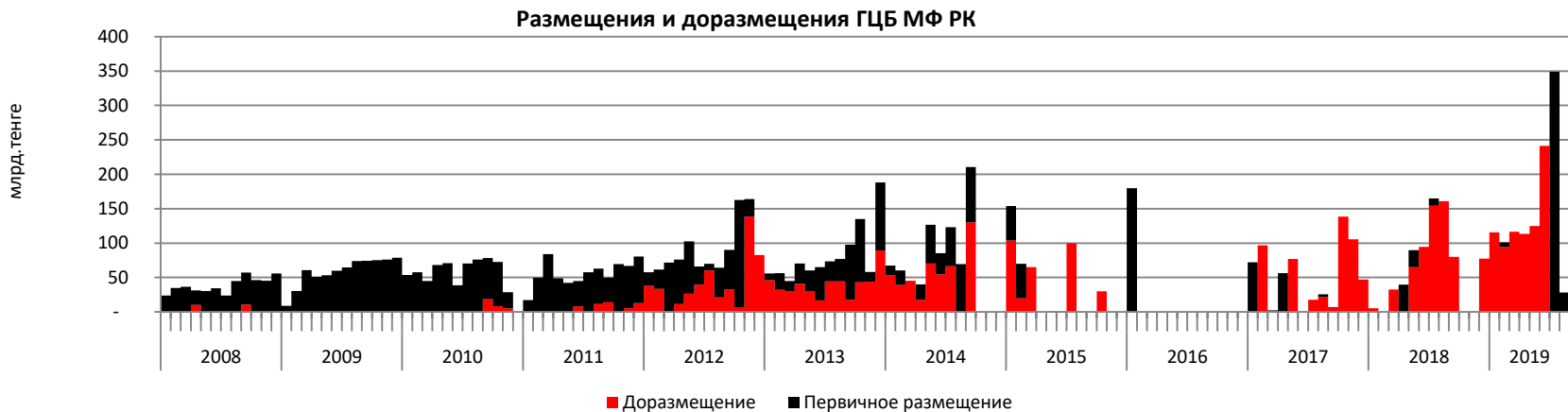
Примечание: данные по состоянию на март 2019 года

:



Точечное укрупнение выпусков

В 2018 году начались доразмещения и укрупнение некоторых выпусков



Отдельные выпуски укрупнились, средний размер вырос, но мелких по-прежнему много

