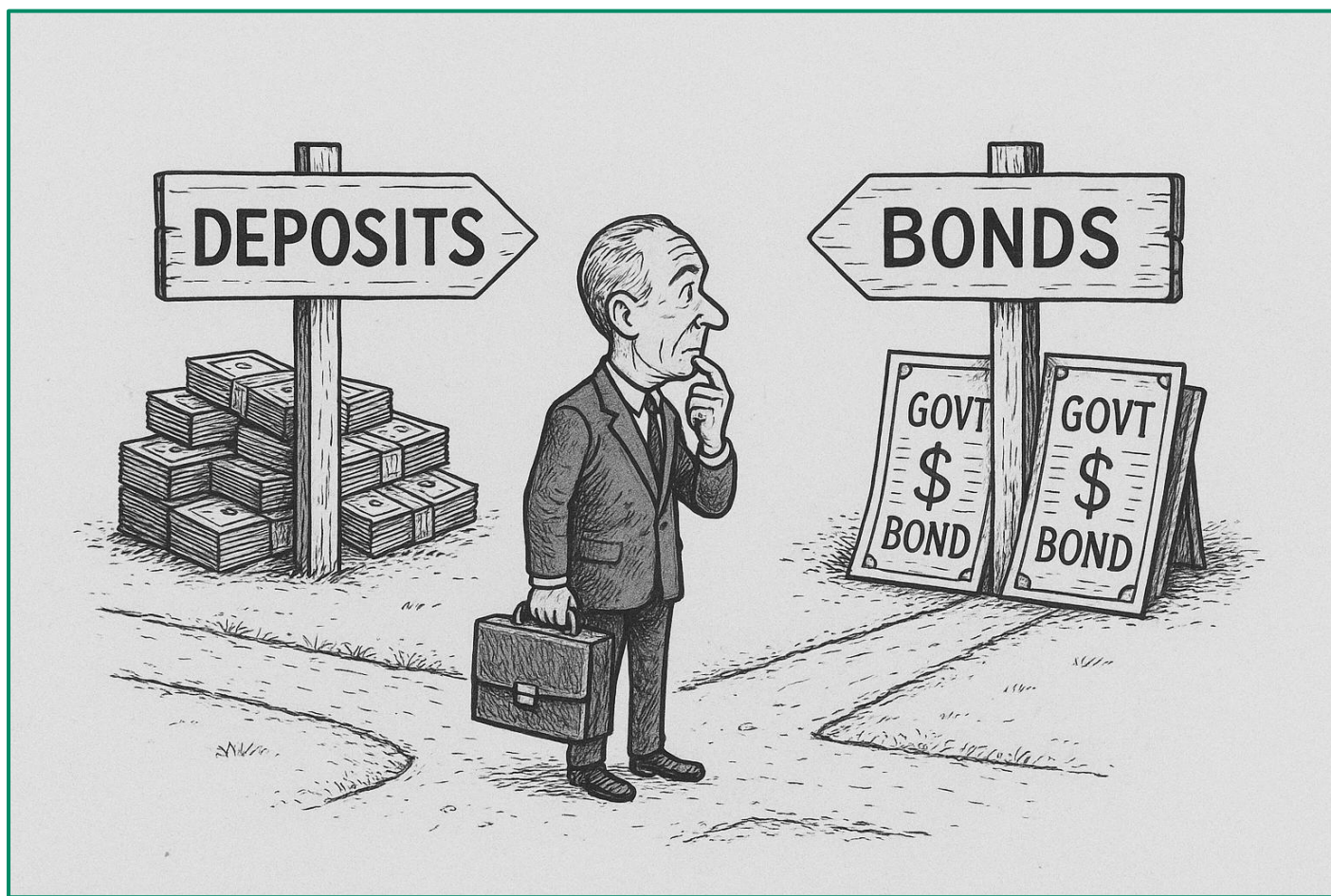


Записка для инвесторов: Тенговые инструменты под прицелом



Уважаемые клиенты,

После недавнего решения Национального банка повысить базовую ставку, инвестирование в инструменты в тенге становится все более интересным. В данном обзоре мы рассмотрим доступные розничным инвесторам инструменты в тенге с фиксированной доходностью, их преимущества и недостатки. Среди них — депозиты, государственные ценные бумаги, и корпоративные облигации, которые представляют собой популярные способы инвестирования для тех, кто хочет вложить свои средства с минимальными рисками или, наоборот, стремится к более высокой доходности. Мы проанализируем, какие возможности и риски связаны с каждым из этих инструментов, а также какие факторы следует учитывать при выборе наиболее подходящего варианта для ваших вложений.

Наше мнение

Мы рекомендуем выбирать инструмент исходя из требуемой доходности и уровня риска, которые вы готовы принять. Если ваша цель — краткосрочные инвестиции, то лучше ориентироваться на более надежные инструменты, такие как депозиты, государственные ценные бумаги или облигации инвестиционного уровня. Эти инструменты предоставляют стабильную доходность при относительно низком уровне риска, что делает их идеальными для защиты капитала на краткосрочную перспективу.

Если же ваша цель — долгосрочные инвестиции и вы готовы к большему риску ради потенциально более высокой доходности, то в таком случае можно рассмотреть более рискованные высокодоходные облигации. Такие бумаги предлагают более высокий потенциал доходности, но также сопряжены с повышенным риском, который может быть оправдан на более длительном горизонте.

При этом важно соблюдать принцип диверсификации — распределять вложения между различными инструментами, секторами и эмитентами. Это снижает влияние возможных колебаний стоимости отдельных активов и помогает сбалансировать риск и доходность портфеля.

Таким образом, ключевым моментом при выборе инвестиционного инструмента является соответствие вашему инвестиционному горизонту и готовности к риску. Сбалансированный и диверсифицированный подход, с учетом целей и рисков, поможет эффективно строить ваш инвестиционный портфель.

С развитием экономики и финансовых технологий возможности для инвестирования в Казахстане значительно расширились. Если еще несколько десятилетий назад казахстанцы могли рассчитывать лишь на традиционные способы сохранения и приумножения капитала, такие как банковские депозиты или покупка недвижимости, то сегодня на рынке появилось множество новых инструментов. Акции, облигации, паевые инвестиционные фонды, стартапы и даже криптовалюты — все это стало доступным для широкого круга инвесторов. В этом обзоре мы рассмотрим долговые ценные бумаги и инструменты денежного рынка, номинированные в тенге и доступные для розничных инвесторов.

Государственные ценные бумаги РК (ГЦБ РК)

Хотя этот тип инструментов более популярен среди институциональных инвесторов, физические лица также могут приобретать государственные ценные бумаги через местных брокеров. Эти бумаги считаются одними из самых надежных инвестиционных вариантов, поскольку они обеспечены государственными гарантиями. Именно поэтому они предлагают низкую доходность, но при этом характеризуются минимальным риском потери капитала.

Таблица 1. Последние размещения ГЦБ

Тикер	Тип купона	Срок до погашения	Купонная ставка	Доходность до погашения при размещении
МКМ012_0161	Дисконтный	204 дней	0.00%	17.20%
МОМ060_0055	Фиксированный	5.0 лет	5.49%	17.15%
МУМ216_0001	Фиксированный	10.9 лет	7.22%	17.10%

Источник: KASE

Как показывают последние размещения, ГЦБ РК в среднем предлагают 17% годовых, незначительно отличаясь по срокам погашения. Это открывает возможность зафиксировать текущую доходность на длительный срок, что отличает инвестиции в ГЦБ от банковских депозитов, срок которых ограничен тремя годами. Однако, как и любые инвестиционные инструменты, ГЦБ имеют свои недостатки. Во-первых, это ограниченная ликвидность, то есть способность быстро продать или купить их на рынке без значительных потерь в цене. Во-вторых, это подверженность процентному риску, что означает, что при повышении процентных ставок цена ГЦБ будет падать. Данные недостатки частично нивелируются если держать ценные бумаги до погашения, однако в случае необходимости досрочной продажи на вторичном рынке инвестор может столкнуться с потерями в стоимости, особенно в условиях повышения процентных ставок или низкой ликвидности. Кроме того, необходимо учитывать комиссии, возникающие при покупке и продаже ценных бумаг на фондовом рынке. Стандартный набор комиссий включает: комиссию брокера за проведение сделки, биржевые сборы и комиссии депозитария. Чем меньше объем покупки, тем больше эти комиссии будут «съедать» доходность ценных бумаг.

Облигации квазигосударственных компаний

К квазигосударственным эмитентам, активно выпускающим облигации относятся: АО «Казахстанский фонд устойчивости», АО «Банк Развития Казахстана», АО «НУХ «Байтерек». Данные облигации предлагают небольшую премию к ГЦБ в размере 0.5-1% годовых. Несмотря на то, что эти облигации обычно не имеют гарантий, риск дефолта или банкротства эмитента по ним оценивается как достаточно низкий, учитывая стратегическое значение для экономики страны и вероятность государственной поддержки в случае финансовых трудностей. Бывают и более рискованные эмитенты с государственным участием, такие как АО «НК «Продкорпорация» или АО «Национальные информационные технологии». Однако они обычно покупаются институциональными инвесторами и удерживаются до погашения, поэтому найти их на вторичном рынке в нужном объеме может быть проблематично. При этом для облигаций квазигосударственных эмитентов сохраняются преимущества и недостатки, характерные для ГЦБ, такие как низкая ликвидность и подверженность процентному риску.

Таблица 2. Последние размещения облигаций квазигосударственных компаний

Эмитент	Тикер	Тип купона	Срок до погашения	Купонная ставка	Доходность до погашения при размещении
АО «КФУ»	KFUSb105	Фиксированный	2 года	12.5%	19.27%
АО «ФРП»	IDFRb8	Фиксированный	5 лет	19.0%	19.00%
АО «КазАгроФинанс»	KAFIb17	Фиксированный	5 лет	19.0%	19.00%
АО «Продкорпорация»	PRKRb11	Фиксированный	1 год	19.0%	19.05%
АО «КЖК»	KZIKb42	Фиксированный	3 года	18.85%	18.85%

Источник: KASE

Банковские депозиты

Самый популярный способ сбережений среди населения — банковские депозиты — сейчас предлагает привлекательные ставки. По срочным вкладам (без возможности пополнения и снятия) максимальная годовая эффективная ставка на срок 1 год составляет 17.6% годовых. Наиболее доходными в настоящее время являются сберегательные депозиты со сроком 6 месяцев. Хотя текущие краткосрочные ставки по депозитам могут превышать доходности по ГЦБ и облигациям квазигосударственным эмитентам, инвесторам следует учитывать ограниченный срок действия таких предложений и отсутствие возможности зафиксировать высокую ставку на длительный период, в то время как облигации позволяют закрепить текущую доходность на несколько лет вперед.

Таблица 3. Годовые эффективные ставки вознаграждения по срочным депозитам

	3М	6М	12М	24М	36М
Медиана	18.00%	18.15%	15.85%	12.20%	10.00%
Максимум	18.50%	19.80%	17.60%	15.00%	11.30%
Минимум	16.10%	16.10%	14.90%	5.70%	6.30%

Источник: Веб-сайты компаний

Важно учитывать, что АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» (КФГД) гарантирует только 10 миллионов тенге по несрочным депозитам и 20 миллионов тенге по сберегательным депозитам. История финансовой системы Казахстана насчитывает несколько случаев, когда банки сталкивались с серьезными проблемами, приводившими к их закрытию. Среди наиболее свежих случаев: 2021 год — Capital Bank Kazakhstan, AsiaCredit Bank, Tengri Bank; 2019 год — Эксимбанк Казахстан, Банк Астаны. Основными причинами для их ликвидации стали: финансовая нестабильность, невыполнение требований регуляторов и проблемы с кредитными портфелями. Поэтому при выборе банка для открытия депозита стоит обращать внимание не только на депозитные ставки, но и на финансовую устойчивость банка, соблюдение регуляторных требований и пруденциальных нормативов, качество кредитного портфеля, его значимость для экономики страны, а также соблюдать принцип диверсификации. Системообразующие банки с гораздо большей вероятностью получают поддержку от государства в случае финансовых трудностей, в то время как более мелкие банки могут быть ликвидированы, что приведет к длительному процессу возврата денег и потере средств сверх суммы, гарантированной КФГД.

Корпоративные облигации

Традиционно корпоративные облигации делятся на облигации инвестиционного класса (investment-grade bonds) и высокодоходные облигации (high-yield bonds или junk bonds). Они различаются по уровню кредитного риска и,

соответственно, доходности. Объем предложения корпоративных облигаций инвестиционного класса в РК ограничен из-за малого числа эмитентов с высоким рейтингом. В 2025 году в эту категорию попали только облигации Народного банка и МФО «Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан».

Таблица 4. Выборочные облигации инвестиционного класса

Эмитент	Тикер	Тип купона	Срок до погашения, лет	Купонная ставка	Доходность до погашения при размещении
АО «Народный Банк Казахстана»	HSBKb21	плавающий	5.8	инфляция + 4.65%	13.61%
ТОО «МФО «Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан»	MFTFb6	фиксированный	3.9	18.40%	18.40%

Источник: KASE

Высокодоходные облигации обладают большим кредитным риском, но предлагают более высокую доходность и представлены широким выбором. Инвесторы должны понимать, что в отличие от депозитов, они не обеспечены государственной гарантией, и их доходность может варьироваться в зависимости от финансового состояния эмитента и рыночных условий.

Таблица 5. Выборочные высокодоходные облигации

Эмитент	Тикер	Тип купона	Срок до погашения, лет	Купонная ставка	Доходность до погашения
АО «МФО «TAS FINANCE GROUP»	MFTSb3	фиксированный	1.8	21.00%	22.00%
BI Development Ltd.	BIGDb6	фиксированный	1.9	20.50%	20.50%

Источник: KASE

При рассмотрении высокодоходных облигаций важно обращать внимание на кредитные рейтинги эмитентов. Рейтинг отражает способность компании выполнять свои долговые обязательства: чем он выше, тем ниже вероятность дефолта и стабильнее ожидаемая доходность. Напротив, облигации эмитентов без рейтинга или с низким рейтингом требуют повышенной осторожности, так как оценить их финансовое состояние и риски бывает сложно. В таких случаях имеет смысл ограничивать долю подобных бумаг в портфеле или вовсе избегать их при отсутствии достаточной прозрачности и отчетности компании.

Заключение

Каждый из рассмотренных инвестиционных инструментов — ГЦБ, корпоративные облигации и депозиты — имеет свои особенности и подходит для разных типов инвесторов в зависимости от целей и уровня риска. ГЦБ и депозиты предлагают стабильность и минимальные риски, но их доходность может не покрывать инфляцию или обеспечивать значительный рост капитала. Корпоративные облигации, в свою очередь, могут предложить более высокую доходность, но сопровождаются большими рисками, связанными с состоянием компаний-эмитентов.

Сбалансированный инвестиционный портфель может включать комбинацию этих инструментов, что позволит снизить общий риск и обеспечить более устойчивую доходность. Выбор оптимального соотношения зависит от инвестиционного горизонта, допустимого уровня риска и текущей рыночной конъюнктуры.

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025, все права защищены.

Департамент торговых идей

E-mail

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Thomson Reuters
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance