

Кривая доходности Казахстана: 2006-2011

Сабит Хакимжанов
sabitkh@halykbank.kz
7 (727) 2446541

Бакытжан Хоцанов
bakytzhanh@halykbank.kz
7 (727) 2446984

Мы продолжаем ежемесячную публикацию кривой доходности Казахстана. В данном отчете мы исправляем некоторые неточности, допущенные в выпущенном ранее (22 июня) описании методологии. Мы также повысили точность публикуемой доходности до второго знака после запятой, то есть до одного базисного пункта; добавили к кривой точку со сроком один день, а также представили кривые за июнь 2011 и июль 2011 года.

Снижение долгосрочных ставок

В июле долгосрочные ставки продолжали снижаться, но темпы снижения значительно замедлились в первой половине 2011 года. В 2011 году значительно снизился разброс данных относительно кривой, достигнув в прошедшем месяце исторического минимума в 15 базисных пунктов.

Методология

Наша методология основана на стандартной спецификации Нельсена-Зигеля и использует процедуру по отсеиванию некоторых наблюдений, которые, на наш взгляд, не выявляют рыночные цены инструментов. Спецификация Нельсена-Зигеля была выбрана ввиду ее гибкости, а также распространенности на различных рынках по всему миру.

Предоставляемая в данном отчете кривая доходности аппроксимирует доходность к погашению как функцию от срока погашения. Всем наблюдениям были назначены равные веса. Каждая из кривых доходности покрывает один календарный месяц, начиная с января 2006 года.

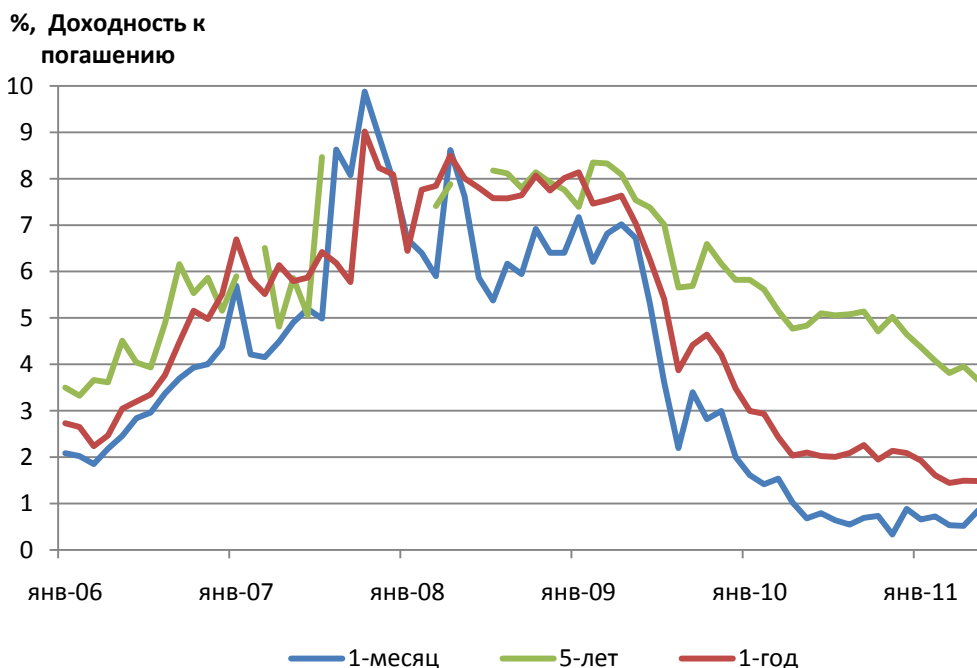
Выбор месячной частоты данных отражает компромисс между актуальностью данных и их точности. Ввиду недостаточности данных, мы считаем, что один месяц является наиболее кратким базовым периодом для расчета кривой доходности.

Количество наблюдений за рассматриваемые периоды изменялось от 47 в январе 2008 года до 406 в апреле 2009 года. Выборка наблюдений включает сделки по продаже-покупке

государственных ценных бумаг на первичном и вторичном рынках, которые были учтены в торговой системе Казахстанской фондовой биржи. В список государственных ценных бумаг были включены дисконтные ноты Национального банка, а также облигации (дисконтные и с фиксированным купоном) Министерства Финансов, обозначаемые как МЕККАМ, МЕОКАМ и МЕУКАМ. Индексированные облигации не были включены.

Количество исключенных наблюдений, которые не выявляли рыночные цены, составило 2,7-7% данных в зависимости от года.

Рис. 1. Безрисковые процентные ставки со сроками погашения один месяц, один год и пять лет.

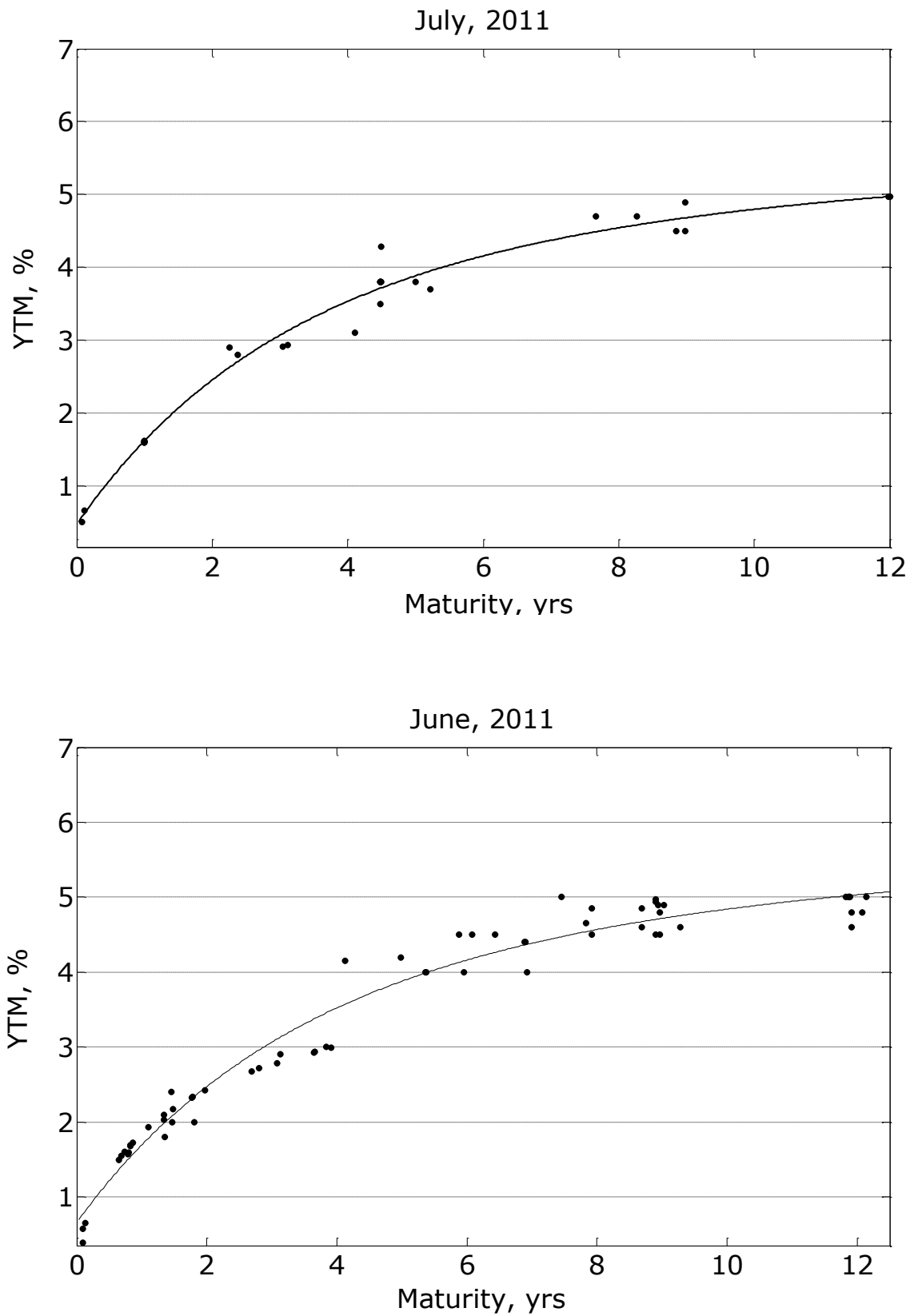


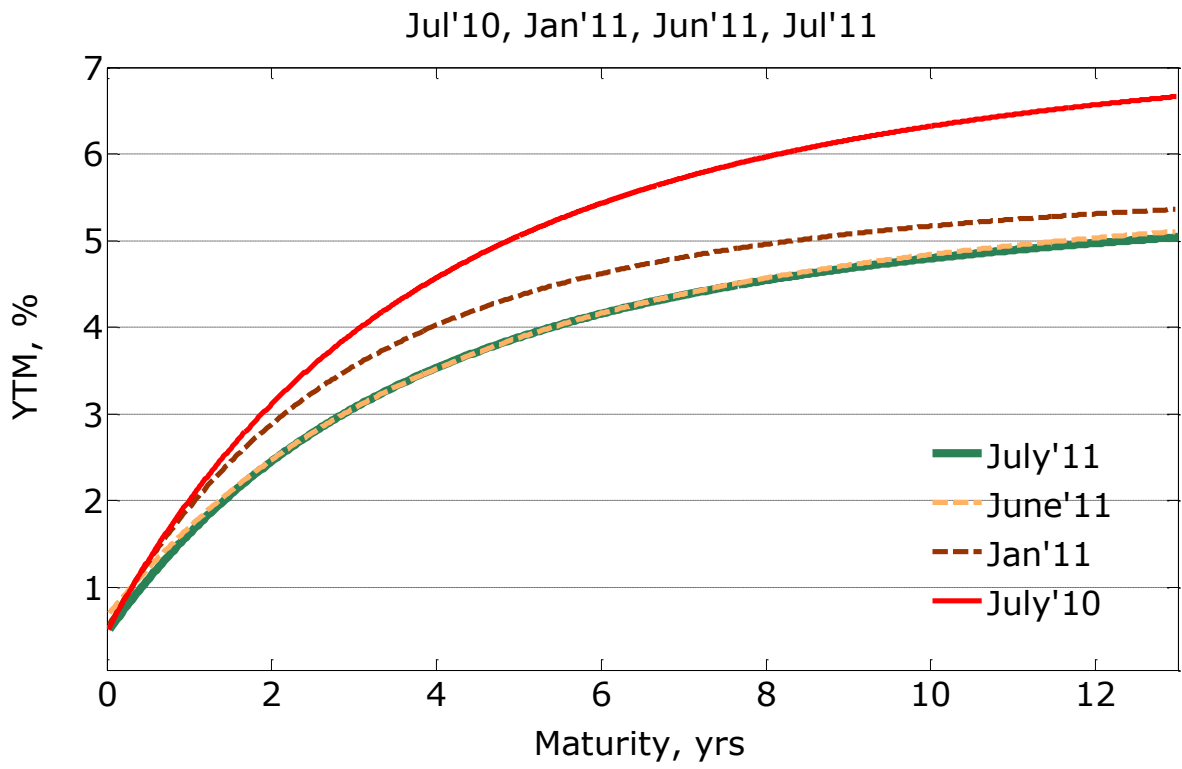
Источник: KASE, IRBIS, расчеты Halyk Finance.

Примечание: Разрывы на графике 5-летних ставок соответствуют периодам, в которых не было сделок по инструментам со сроком погашения 5 и более лет.

Мы также приводим среднеквадратичную ошибку регрессии по каждому месяцу. В некоторые месяцы изменчивость данных вокруг кривой была высокой (среднеквадратичная ошибка 209 базисных пунктов в апреле 2008 года), а иногда – низкой (к примеру, 15 базисных пунктов в июле 2011).

Рис. 2. Кривые доходности и сделки с ГЦБ.





Приложение. Доходности к погашению.

Период*	1Д	1Н	2Н	1М	3М	6М	1Г	2Г	3Г	4Г	5Г	6Г	7Г	8Г	9Г	10Г	11Г	12Г	13Г	п**	СКО**
июл-11	0,48	0,50	0,52	0,58	0,79	1,09	1,62	2,45	3,07	3,53	3,88	4,16	4,37	4,54	4,68	4,80	4,89	4,97		88	0,15
июн-11	0,67	0,69	0,71	0,76	0,95	1,21	1,70	2,47	3,07	3,52	3,88	4,16	4,39	4,57	4,72	4,84	4,95	5,03		106	0,22
май-11	0,79	0,81	0,82	0,85	0,96	1,13	1,48	2,14	2,73	3,23	3,66	4,02	4,33	4,58	4,80	4,98	5,13	5,26	5,38	127	0,38
апр-11	0,42	0,44	0,47	0,52	0,71	0,98	1,49	2,34	3,00	3,53	3,95	4,29	4,57	4,79	4,98	5,13	5,26	5,37		138	0,25
мар-11	0,44	0,46	0,48	0,53	0,71	0,96	1,44	2,24	2,89	3,40	3,81	4,14	4,42	4,64	4,82	4,98	5,11	5,22	5,31	193	0,60
фев-11	0,64	0,66	0,68	0,72	0,89	1,14	1,61	2,42	3,09	3,63	4,07	4,44	4,74	4,98	5,19	5,36	5,50	5,63	5,73	108	0,35
январь-11	0,52	0,55	0,58	0,66	0,92	1,28	1,93	2,89	3,55	4,02	4,37	4,62	4,81	4,96	5,08	5,17	5,25	5,31	5,36	77	0,29
декабрь-10	0,76	0,79	0,82	0,88	1,13	1,47	2,09	3,04	3,74	4,26	4,65	4,95	5,18	5,37	5,52	5,64	5,74			101	0,48
ноябрь-10	0,13	0,18	0,22	0,33	0,71	1,24	2,14	3,40	4,19	4,70	5,02	5,24	5,39	5,48	5,55	5,61	5,64			110	0,38
октябрь-10	0,61	0,64	0,67	0,73	0,98	1,32	1,95	2,94	3,69	4,27	4,71	5,05	5,33	5,55	5,73	5,88	6,01	6,11	6,20	222	0,33
сентябрь-10	0,52	0,56	0,60	0,69	1,02	1,47	2,26	3,42	4,21	4,75	5,14	5,41	5,62	5,77	5,89	5,99	6,06	6,13	6,18	345	0,36
август-10	0,38	0,42	0,46	0,54	0,86	1,30	2,09	3,26	4,08	4,66	5,08	5,39	5,63	5,81	5,95	6,07	6,17	6,25	6,31	351	0,42
июль-10	0,50	0,53	0,56	0,64	0,91	1,30	2,00	3,12	3,95	4,57	5,06	5,43	5,73	5,97	6,16	6,32	6,45	6,57	6,66	156	0,34
июнь-10	0,67	0,70	0,72	0,79	1,03	1,38	2,02	3,09	3,92	4,58	5,10	5,52	5,86	6,13	6,36	6,55				138	0,40
май-10	0,53	0,56	0,60	0,68	0,97	1,38	2,10	3,17	3,92	4,45	4,83	5,12	5,33	5,50	5,63	5,73	5,82	5,89		208	0,33
апрель-10	0,93	0,95	0,97	1,02	1,22	1,50	2,03	2,94	3,68	4,28	4,77	5,17	5,49	5,76	5,98	6,16				344	0,40
март-10	1,45	1,47	1,49	1,53	1,70	1,95	2,43	3,29	4,02	4,64	5,15	5,57	5,93	6,22	6,46					294	0,44
февраль-10	1,25	1,29	1,33	1,41	1,73	2,17	2,93	4,04	4,77	5,27	5,61	5,86	6,03	6,16	6,26	6,34				365	0,53
январь-10	1,47	1,50	1,53	1,61	1,89	2,29	2,99	4,07	4,84	5,40	5,82	6,14	6,38	6,57	6,73	6,85				224	0,46
декабрь-09	1,85	1,88	1,92	2,01	2,32	2,75	3,48	4,51	5,15	5,56	5,82	5,99	6,11	6,18	6,24	6,28	6,30	6,33	6,34	346	0,53
ноябрь-09	2,86	2,89	2,92	3,00	3,25	3,60	4,21	5,06	5,60	5,94	6,17	6,32	6,42	6,49	6,54	6,58	6,60			247	0,49
октябрь-09	2,61	2,65	2,70	2,82	3,22	3,76	4,64	5,73	6,28	6,52	6,59	6,58	6,51	6,43	6,35	6,27	6,19	6,12	6,06	204	0,70
сентябрь-09	3,28	3,31	3,33	3,40	3,62	3,92	4,42	5,06	5,41	5,60	5,69	5,72	5,73	5,72	5,70	5,68	5,65	5,63	5,61	242	0,60

Период*	1Д	1Н	2Н	1М	3М	6М	1Г	2Г	3Г	4Г	5Г	6Г	7Г	8Г	9Г	10Г	11Г	12Г	13Г	п**	СКО**
авг-09	2,00	2,04	2,09	2,20	2,57	3,06	3,87	4,87	5,37	5,59	5,65	5,64	5,58	5,50	5,42	5,34	5,27	5,21	5,15	338	0,63
июл-09	3,40	3,45	3,50	3,61	4,02	4,55	5,41	6,42	6,88	7,03	7,01	6,92	6,79	6,65	6,51	6,38	6,27	6,17	6,08	404	0,87
июн-09	5,20	5,22	5,25	5,31	5,52	5,80	6,26	6,85	7,16	7,32	7,38	7,40	7,39	7,37	7,34	7,31	7,28	7,26	7,24	235	0,90
май-09	6,69	6,69	6,70	6,72	6,79	6,88	7,04	7,26	7,40	7,48	7,54	7,58	7,60	7,62	7,63	7,64	7,64	7,65	7,65	201	0,99
апр-09	6,95	6,96	6,98	7,02	7,16	7,34	7,63	7,97	8,10	8,12	8,09	8,03	7,97	7,90	7,84	7,79				406	0,67
мар-09	6,73	6,75	6,77	6,82	6,98	7,19	7,54	7,98	8,20	8,30	8,33	8,32	8,30	8,27						152	0,84
фев-09	6,06	6,09	6,12	6,21	6,49	6,87	7,46	8,13	8,39	8,42	8,35	8,22	8,08							132	0,80
январь-09	7,04	7,07	7,10	7,17	7,42	7,72	8,14	8,39	8,21	7,84	7,39	6,94	6,52							139	1,54
декабрь-08	6,19	6,24	6,29	6,40	6,80	7,29	8,01	8,62	8,58	8,23	7,76	7,26	6,77							240	1,52
ноябрь-08	6,23	6,27	6,31	6,40	6,72	7,13	7,74	8,32	8,39	8,21	7,92	7,60	7,28							228	1,07
октябрь-08	6,77	6,80	6,84	6,92	7,19	7,55	8,07	8,54	8,58	8,41	8,14	7,84	7,55							261	1,06
сентябрь-08	5,73	5,77	5,83	5,94	6,35	6,87	7,64	8,35	8,43	8,18	7,80	7,38	6,96							132	0,49
август-08	5,99	6,03	6,07	6,17	6,50	6,92	7,58	8,24	8,41	8,32	8,11	7,86	7,60	7,36						143	0,51
июль-08	5,10	5,16	5,22	5,38	5,90	6,57	7,58	8,58	8,78	8,57	8,18	7,72	7,26	6,83						71	0,61
июнь-08	5,61	5,66	5,73	5,86	6,34	6,94	7,80	8,50	8,41											101	0,91
май-08	7,59	7,59	7,60	7,62	7,69	7,80	8,01	8,38	8,69											94	0,60
апрель-08	8,63	8,62	8,62	8,62	8,60	8,57	8,50	8,34	8,17	8,02	7,89	7,77	7,67	7,58						98	2,09
март-08	5,64	5,70	5,76	5,90	6,38	6,98	7,85	8,55	8,47	8,02	7,41	6,77	6,16							95	0,43
февраль-08	6,21	6,25	6,30	6,40	6,75	7,17	7,76	8,13	7,90											82	1,01
январь-08	6,75	6,74	6,72	6,70	6,61	6,52	6,45	6,62	7,02	7,49	7,97	8,41	8,80							47	0,79
декабрь-07	7,91	7,92	7,94	7,96	8,04	8,11	8,09	7,63	6,89	6,07										77	1,14
ноябрь-07	9,01	8,99	8,96	8,91	8,74	8,53	8,24	8,06	8,18	8,44	8,75	9,06	9,35	9,61						62	1,36
октябрь-07	9,92	9,91	9,90	9,88	9,76	9,56	9,02	7,71	6,32	5,00										86	0,86
сентябрь-07	8,41	8,34	8,26	8,08	7,47	6,73	5,77	5,38	6,10	7,31	8,67									62	1,45
август-07	9,07	8,97	8,87	8,63	7,86	7,00	6,18	7,05	9,66											132	1,78

Период*	1Д	1Н	2Н	1М	3М	6М	1Г	2Г	3Г	4Г	5Г	6Г	7Г	8Г	9Г	10Г	11Г	12Г	13Г	п**	СКО**
июл-07	4,83	4,86	4,90	4,98	5,29	5,71	6,42	7,37	7,94	8,27	8,47	8,58								87	0,66
июн-07	5,10	5,12	5,14	5,19	5,37	5,59	5,87	5,99	5,79	5,45	5,06	4,67								78	0,83
май-07	4,79	4,82	4,84	4,90	5,12	5,39	5,79	6,16	6,20	6,06	5,86	5,63	5,41							101	0,94
апр-07	4,26	4,31	4,36	4,49	4,91	5,43	6,14	6,56	6,24	5,58	4,81	4,03	3,31							98	0,80
мар-07	3,99	4,03	4,07	4,15	4,46	4,87	5,51	6,25	6,53	6,58	6,51	6,38	6,23							110	0,88
фев-07	4,00	4,05	4,10	4,21	4,61	5,11	5,84	6,45	6,42	6,07										133	0,87
январь-07	5,55	5,58	5,62	5,69	5,95	6,26	6,69	6,95	6,76	6,36	5,90	5,43								85	0,78
декабрь-06	4,23	4,26	4,30	4,38	4,66	5,01	5,51	5,90	5,83	5,53	5,15	4,76	4,38							210	0,76
ноябрь-06	3,89	3,91	3,94	4,00	4,22	4,51	4,98	5,53	5,78	5,87	5,86									146	0,96
октябрь-06	3,78	3,81	3,85	3,93	4,22	4,59	5,15	5,72	5,84	5,74	5,53									97	0,70
сентябрь-06	3,61	3,63	3,65	3,69	3,85	4,08	4,48	5,10	5,56	5,90	6,16	6,36	6,51	6,64						120	1,18
август-06	3,33	3,34	3,35	3,37	3,45	3,55	3,77	4,13	4,43	4,68	4,88	5,05	5,18	5,30	5,39					113	0,58
июль-06	2,92	2,92	2,94	2,96	3,04	3,16	3,35	3,62	3,78	3,87	3,93	3,97	3,99							54	0,67
июнь-06	2,80	2,81	2,82	2,84	2,91	3,01	3,20	3,50	3,73	3,90	4,04	4,15	4,23	4,30						127	0,48
май-06	2,40	2,41	2,42	2,46	2,57	2,73	3,04	3,55	3,95	4,26	4,51	4,71	4,87	5,00	5,11	5,20				126	0,49
апрель-06	2,16	2,16	2,17	2,18	2,23	2,30	2,47	2,79	3,10	3,38	3,61	3,82	3,99							124	0,45
март-06	1,82	1,82	1,83	1,85	1,92	2,02	2,24	2,66	3,04	3,37	3,66	3,90	4,11	4,28						124	0,37
февраль-06	1,95	1,96	1,98	2,02	2,16	2,35	2,65	3,03	3,22	3,30	3,32									97	0,46
январь-06	2,01	2,03	2,04	2,08	2,23	2,42	2,73	3,13	3,34	3,45	3,50									119	0,27

Источник: KASE, IRBIS, расчеты Halyk Finance.

* В таблице указаны стандартные сроки погашения, при этом Д обозначает дни, Н - недели, М-месяцы и Г- годы.

** Здесь n – это количество сделок в выборке, а СКО – среднеквадратичная ошибка, в процентных пунктах.

Мы не экстраполировали кривую за пределы наиболее долгих сроков погашений по инструментам, торговавшимся в течение данного месяца. В результате, кривые в некоторые месяцы могут быть короче 13 лет.

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. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. 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 Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, 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».

© 2011, все права защищены.

Макроэкономика

Сабит Хакимжанов, 7 (727) 244-6541
Sabitkh@halykbank.kz

Мадина Курмангалиева, 7 (727) 330-0157
Madinaku@halykbank.kz

Финансовый сектор, долговые инструменты

Бакытжан Хоцанов, 7 (727) 244-6984
BakytzhanH@halykbank.kz

Сабина Амангельды, 7 (727) 244-0160
SabinaA@halykbank.kz

Долевые инструменты

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153
Tomoev@halykbank.kz

Мариям Жумадил, 7 (727) 244-6538
MariyamZh1@halykbank.kz

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538
MiramgulM@halykbank.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тау", 3Б
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 259 0467
Факс. +7 (727) 259 0593

www.halykfin.kz

Bloomberg

HLFN <Go>