

## Рост краткосрочных ставок в августе

Бакытжан Хоцанов  
[bakytzhanh@halykbank.kz](mailto:bakytzhanh@halykbank.kz)  
7 (727) 2446984

Сабит Хакимжанов  
[sabitkh@halykbank.kz](mailto:sabitkh@halykbank.kz)  
7 (727) 2446541

Мы продолжаем публиковать кривую доходности Казахстана. В данном отчете мы обсуждаем причины роста краткосрочных ставок в августе.

С нашей методологией можно ознакомиться в предыдущих отчетах по кривой доходности Казахстана.

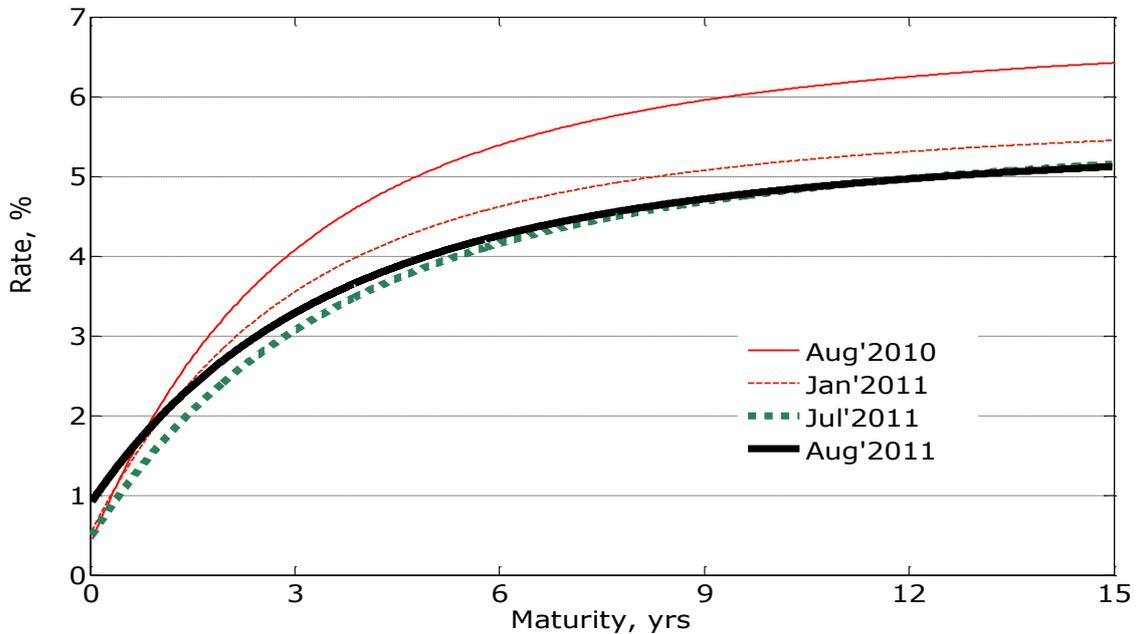
### *Отток спекулятивного капитала поднял краткосрочные ставки*

В августе произошел рост краткосрочных ставок, хотя долгосрочная часть кривой не изменилась (см. рисунок 1). Однодневные ставки по кривой доходности подросли на 41 б.п., годовые – на 37 б.п., а пятилетние – на 16 б.п. Десятилетние ставки практически не изменились. Количество сделок с государственными ценными бумагами увеличилось с 88 в июле до 199, а их объем вырос на 9,3%. Разброс доходностей вокруг кривой также увеличился, достигнув 43 б.п., что является наиболее высоким уровнем с марта текущего года. Как и прежде, первичный рынок намного больше вторичного. Но в августе увеличилось количество сделок и их объем на вторичном рынке, а на первичном уменьшились. На первичном рынке доминировали ноты НБК, размещенные в объеме Т117,4 млрд. (на Т26 млрд. меньше, чем в июле). Минфин разместил Т51 млрд. (на Т9 млрд. больше, чем в июле). Объем сделок на вторичном рынке увеличился с Т16,6 млрд. до Т53,6 млрд.

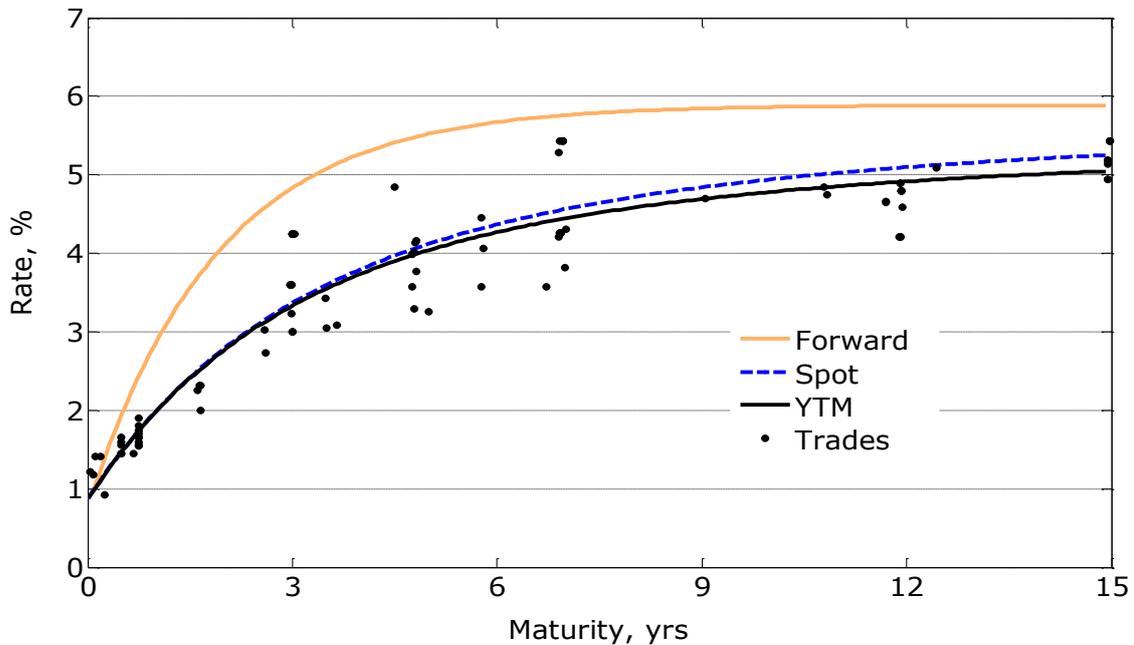
На наш взгляд, рост краткосрочных ставок был обусловлен оттоком краткосрочного спекулятивного капитала в первой половине августа. Повышение краткосрочных ставок в основном проявилось при размещении нот НБК, спрос на которые вырос под воздействием событий на валютном рынке. В середине августа Тенге временно ослаб по отношению к доллару США до Т147 за доллар. Ослабление сильно регулируемого обменного курса произошло на фоне закрытия позиций в тенге, открытых нерезидентами в начале этого года в ожидании укрепления тенге. На 11 августа тенге потерял 0,6% за предыдущую неделю и 1% в течение месяца. В ответ НБК продал около \$800 млн. валюты в рамках мандата по сглаживанию обменного курса. Мы считаем, что большая часть интервенций была не стерилизована, что создало условия временной нехватки ликвидности. В

результате ставки на межбанковском рынке ликвидности резко подскочили. Это безусловно сказалось на краткосрочных ставках по гособлигациям. Влияния на долгосрочные ставки этот эпизод практически не имел.

**Рисунок 1. Рост краткосрочных ставок в августе**



**Рисунок 2. Кривая дох-тей до погашения, спот и форвардные ставки в августе**



**Таблица 1. Доходности до погашения.**

Период	1Д	1Н	1М	3М	6М	1Г	3Г	5Г	7Г	10Г	13Г	п*	СКО*
авг-11	0,89	0,91	0,96	1,18	1,47	1,99	3,33	4,04	4,44	4,78	4,97	199	0,43
июл-11	0,48	0,50	0,58	0,79	1,09	1,62	3,07	3,88	4,37	4,80		88	0,15
июн-11	0,67	0,69	0,76	0,95	1,21	1,70	3,07	3,88	4,39	4,84		106	0,22
май-11	0,79	0,81	0,85	0,96	1,13	1,48	2,73	3,66	4,33	4,98	5,38	127	0,38
апр-11	0,42	0,44	0,52	0,71	0,98	1,49	3,00	3,95	4,57	5,13		138	0,25
мар-11	0,44	0,46	0,53	0,71	0,96	1,44	2,89	3,81	4,42	4,98	5,31	193	0,60
фев-11	0,64	0,66	0,72	0,89	1,14	1,61	3,09	4,07	4,74	5,36	5,73	108	0,35
январь-11	0,52	0,55	0,66	0,92	1,28	1,93	3,55	4,37	4,81	5,17	5,36	77	0,29
декабрь-10	0,76	0,79	0,88	1,13	1,47	2,09	3,74	4,65	5,18	5,64		101	0,48
ноябрь-10	0,13	0,18	0,33	0,71	1,24	2,14	4,19	5,02	5,39	5,61		110	0,38
октябрь-10	0,61	0,64	0,73	0,98	1,32	1,95	3,69	4,71	5,33	5,88	6,20	222	0,33
сентябрь-10	0,52	0,56	0,69	1,02	1,47	2,26	4,21	5,14	5,62	5,99	6,18	345	0,36
август-10	0,38	0,42	0,54	0,86	1,30	2,09	4,08	5,08	5,63	6,07	6,31	351	0,42
июль-10	0,50	0,53	0,64	0,91	1,30	2,00	3,95	5,06	5,73	6,32	6,66	156	0,34
июнь-10	0,67	0,70	0,79	1,03	1,38	2,02	3,92	5,10	5,86	6,55		138	0,40
май-10	0,53	0,56	0,68	0,97	1,38	2,10	3,92	4,83	5,33	5,73		208	0,33
апрель-10	0,93	0,95	1,02	1,22	1,50	2,03	3,68	4,77	5,49	6,16		344	0,40
март-10	1,45	1,47	1,53	1,70	1,95	2,43	4,02	5,15	5,93			294	0,44
февраль-10	1,25	1,29	1,41	1,73	2,17	2,93	4,77	5,61	6,03	6,34		365	0,53
январь-10	1,47	1,50	1,61	1,89	2,29	2,99	4,84	5,82	6,38	6,85		224	0,46

Источник: KASE, IRBIS, расчеты Халык Финанс

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

\* п - это количество сделок за месяц, а СКО - среднеквадратичная ошибка, в процентных пунктах.

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](mailto:Sabitkh@halykbank.kz)

Газиз Сейльханов, 7 (727) 330-0157  
[Gazizs@halykbank.kz](mailto:Gazizs@halykbank.kz)

#### Долговые инструменты

Бакытжан Хошанов, 7 (727) 244-6984  
[BakytzhanH@halykbank.kz](mailto:BakytzhanH@halykbank.kz)

Ерулан Мустафин, 7 (727) 244-6986  
[ErulanM@halykbank.kz](mailto:ErulanM@halykbank.kz)

#### Долевые инструменты

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153  
[Tomoev@halykbank.kz](mailto:Tomoev@halykbank.kz)

Мариям Жумадил, 7 (727) 244-6538  
[MariyamZh1@halykbank.kz](mailto:MariyamZh1@halykbank.kz)

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538  
[MiramgulM@halykbank.kz](mailto:MiramgulM@halykbank.kz)

Бакай Мадыбаев, 7 (727) 330-0153  
[BakaiM@halykbank.kz](mailto:BakaiM@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

#### Bloomberg

HLFN <Go>

[www.halykfin.kz](http://www.halykfin.kz)