

Дебют нового инструмента денежно-кредитной политики НБК

Ерулан Мустафин
ErulanM@halykbank.kz
+7 (727) 244 6986

20 марта 2013

В условиях низкой рыночной активности, НБК приступил к формированию собственного портфеля госбумаг. Кривая доходности ГЦБ по итогам месяца почти не изменилась. Во второй половине февраля, в период выплат НДС, условия на рынке ликвидности ожидаемо ухудшились: краткосрочные ставки РЕПО достигали 6-9% годовых, а тенге укреплялся до 150,23KZT/USD.

Денежный рынок

После относительно благоприятного периода начала месяца, краткосрочный отток ликвидности с рынка во второй половине февраля, в период налоговых выплат, «подбросил» ставки на рынке РЕПО до 5-9% годовых. При этом ставки межбанковских депозитов не изменились. Коррекционное укрепление тенге во время налоговой недели также было временным. Уже в конце февраля условия ликвидности восстановились до прежних уровней, а курс тенге начал ослабление. Однако по итогам месяца тенге зафиксировал укрепление на 0,14% до 150,67KZT/USD. Интервенции регулятора, по нашим оценкам, были существенными, НБК купил за месяц \$1080млн, очевидно в рамках политики "сглаживания колебаний курса".

Мы ожидаем достаточно благоприятные условия на денежном рынке в ближайшие месяцы, где одним из основных поставщиков краткосрочной ликвидности будут оставаться НПФ.

Рынок ГЦБ

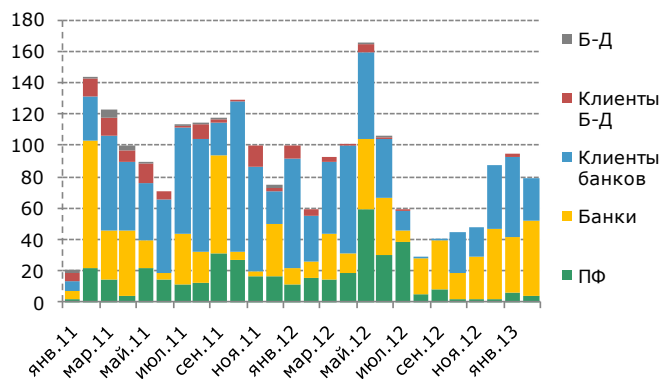
В феврале Минфин разместил пять выпусков бумаг на T56,41 млрд (+1,18% м/м). Среди них один выпуск индексированных по инфляции МЕУЖКАМ на T5,04млрд, аукцион по которым прошел с коэффициентом покрытия 4,0. Аукцион по размещению 6-летних MUM120_0005 был объявлен несостоявшимся «в связи с неудовлетворительно сложившейся ценой по поданным заявкам». Коэффициент покрытия на аукционе составил 3,0 при средневзвешенной доходности заявок 6,35% годовых.

НБК разместил один выпуск трехмесячных нот на T10,09 млрд.

На вторичном рынке прошли торги по 15 бумагам на сумму Т3,14 млрд (в январе Т20,9 млрд).

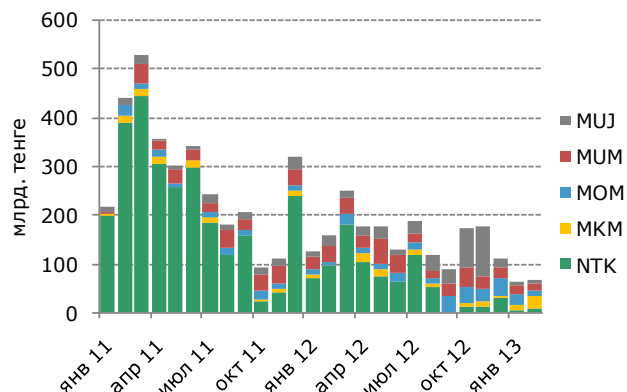
С одной стороны, высокий спрос со стороны банков и их клиентов, ...

Рис.1. Соотношение объемов спроса и предложения на первичных аукционах средне- и долгосрочных ГЦБ с фиксированным купоном, %



... с другой, низкое предложение Минфина с большей долей краткосрочных бумаг

Рис.2. Объемы размещения ГЦБ (номинал в млрд. тенге)



Расчеты: Халык Финанс

Расчеты: Халык Финанс

В феврале НБК начал формировать собственный портфель ГЦБ, и выкупил Т21,9 млрд. бумаг Минфина у накопительных пенсионных фондов на четырех аукционах: 13 февраля - Т9,1 млрд, 15 февраля - Т9,8 млрд, 21 февраля - Т1,9 млрд и 28 февраля - Т1,1 млрд.

В текущих условиях низкой рыночной активности новый инструмент ДКП Нацбанка выполняет функцию сдерживания роста долгосрочных ставок, значения которых не привлекают инвесторов в настоящее время.

Корпоративные облигации

В силу жестких регуляторных требований по сделкам с корпоративными бумагами в период реформирования НПФ, аппетит фондов к риску заметно снизился. Рынок корпоративных облигаций стал менее прозрачным и менее ликвидным. Первичный рынок приобрел многие черты частных размещений. Корпоративные эмитенты вынуждены размещаться в несколько приемов, путем доразмещений. Несмотря на все различия между эмитентами, торги были удивительно похожими. Все выпуски остались недоразмещёнными, спрос был намного ниже предложения, и были представлены малым количеством инвесторов.

Мы считаем, что неопределенность относительно новой инвестиционной и структурной политики ЕНПФ будет оставаться основной причиной апатии и спада активности на долговом рынке.

Рис. 8. Сделки за февраль и заявки на рынке ГЦБ на 28 февраля 2013 года

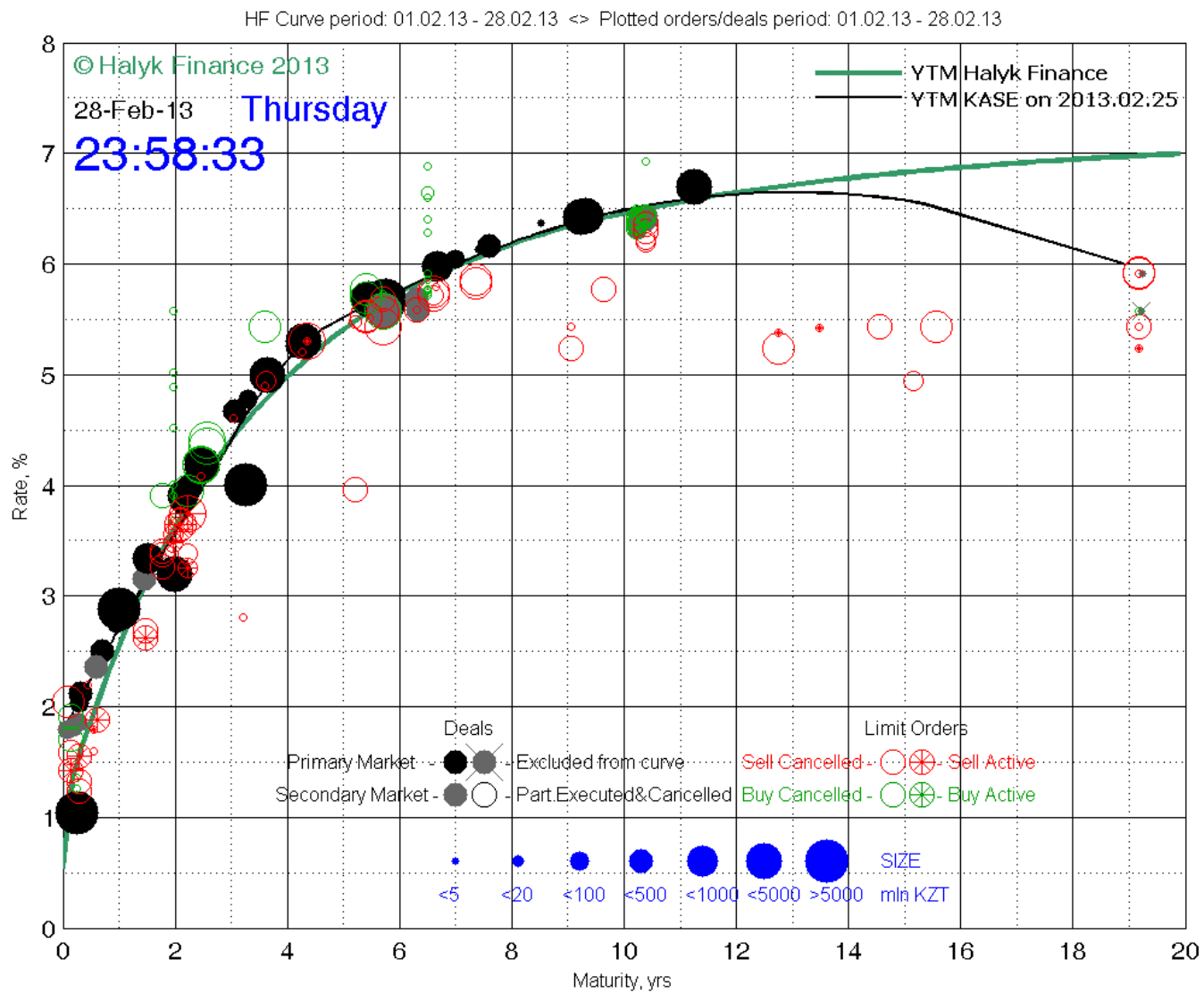


Таблица 1. Доходности кривой ХФ, %

Месяц	1D	1W	2W	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	8Y	9Y
Январь 2011	0.72	0.74	0.76	0.74	0.96	1.26	1.84	2.82	3.54	4.06	4.42	4.88	5.03	5.15
Февраль 2011	0.77	0.78	0.79	0.88	1.02	1.23	1.66	2.43	3.09	3.62	4.05	4.67	4.89	5.07
Март 2011	0.64	0.65	0.67	0.68	0.84	1.04	1.43	2.15	2.77	3.30	3.76	4.50	4.79	5.03
Апрель 2011	0.54	0.56	0.58	0.63	0.82	1.08	1.58	2.39	3.03	3.54	3.95	4.54	4.76	4.94
Май 2011	0.77	0.79	0.81	0.82	1.00	1.23	1.65	2.37	2.96	3.44	3.83	4.42	4.64	4.82
Июнь 2011	0.73	0.74	0.76	0.80	0.99	1.22	1.67	2.43	3.04	3.52	3.91	4.44	4.62	4.76
Июль 2011	0.44	0.47	0.50	0.58	0.85	1.24	1.92	2.94	3.62	4.07	4.38	4.71	4.80	4.86
Август 2011	0.85	0.87	0.90	0.92	1.14	1.42	1.93	2.71	3.28	3.70	4.02	4.44	4.59	4.71
Сентябрь 2011	0.99	1.01	1.03	1.08	1.27	1.51	1.98	2.70	3.24	3.66	3.97	4.41	4.57	4.69
Октябрь 2011	1.36	1.37	1.38	1.35	1.46	1.57	1.86	2.45	3.00	3.47	3.84	4.38	4.57	4.73
Ноябрь 2011	0.83	0.85	0.86	0.90	1.06	1.24	1.62	2.26	2.78	3.21	3.58	4.12	4.33	4.51
Декабрь 2011	0.81	0.83	0.85	0.89	1.02	1.24	1.66	2.39	2.99	3.49	3.90	4.50	4.71	4.88
Январь 2012	0.86	0.88	0.91	0.90	1.10	1.38	1.88	2.70	3.35	3.85	4.23	4.72	4.87	4.96
Февраль, 2012	0.79	0.81	0.83	0.89	1.14	1.47	2.06	2.98	3.66	4.15	4.51	4.92	5.03	5.10
Март 2012	0.61	0.64	0.68	0.74	1.05	1.45	2.09	2.94	3.46	3.79	4.01	4.27	4.36	4.42
Апрель 2012	0.79	0.81	0.84	0.89	1.12	1.42	1.94	2.75	3.32	3.73	4.04	4.44	4.58	4.69
Май 2012	0.65	0.68	0.71	0.77	1.06	1.45	2.10	3.07	3.70	4.10	4.36	4.62	4.68	4.71
Июнь 2012	1.03	1.04	1.05	1.07	1.23	1.48	2.09	3.09	3.70	4.07	4.30	4.57	4.66	4.72
Июль 2012	0.76	0.78	0.81	0.88	1.12	1.45	2.02	2.87	3.45	3.85	4.14	4.51	4.63	4.72
Август 2012	0.38	0.43	0.49	0.61	1.08	1.65	2.51	3.50	4.01	4.30	4.48	4.68	4.75	4.80
Сентябрь 2012	0.83	0.87	0.90	0.99	1.31	1.73	2.50	3.60	4.31	4.77	5.05	5.31	5.35	5.37
Октябрь 2012	1.02	1.05	1.02	1.06	1.45	1.95	2.79	3.95	4.66	5.13	5.44	5.82	5.95	6.04
Ноябрь 2012	1.10	1.13	1.16	1.24	1.49	1.93	2.65	3.75	4.53	5.10	5.52	6.07	6.26	6.41
Декабрь 2012	0.55	0.65	0.65	0.70	1.06	1.56	2.42	3.69	4.55	5.12	5.51	5.96	6.09	6.18
Январь 2013	0.49	0.74	0.73	0.83	1.19	1.70	2.57	3.80	4.59	5.11	5.47	5.91	6.06	6.17
Февраль 2013	0.35	0.85	0.98	1.20	1.46	1.84	2.57	3.64	4.41	4.98	5.40	5.97	6.16	6.31

Продолжение	10Y	11Y	12Y	13Y	14Y	15Y	16Y	17Y	18Y	19Y	20Y	Nbr.Incl	Nbr.All	SD.All
Январь 2011	5.24	5.31	5.38	5.43	5.47	5.51	5.54	5.57	5.60	5.62	5.64	112	119	0.34
Февраль 2011	5.22	5.34	5.43	5.52	5.59	5.65	5.70	5.75	5.79	5.83	5.86	194	201	0.31
Март 2011	5.25	5.43	5.58	5.72	5.84	5.94	6.03	6.10	6.17	6.23	6.28	298	318	0.68
Апрель 2011	5.09	5.21	5.32	5.41	5.48	5.55	5.61	5.66	5.70	5.74	5.77	233	242	0.71
Май 2011	4.98	5.11	5.22	5.32	5.40	5.47	5.53	5.59	5.64	5.68	5.72	217	228	1.00
Июнь 2011	4.85	4.92	4.97	5.00	5.01	5.01	5.01	4.99	4.97	4.95	4.92	230	234	0.49
Июль 2011	4.89	4.92	4.93	4.94	4.94	4.94	4.94	4.94	4.94	4.94	4.94	198	213	1.29
Август 2011	4.80	4.88	4.95	5.00	5.05	5.09	5.13	5.16	5.18	5.21	5.23	209	219	0.65
Сентябрь 2011	4.79	4.88	4.95	5.01	5.06	5.11	5.15	5.18	5.21	5.24	5.26	178	191	0.64
Октябрь 2011	4.85	4.95	5.04	5.11	5.17	5.23	5.27	5.31	5.35	5.38	5.41	133	135	0.44
Ноябрь 2011	4.66	4.79	4.90	4.99	5.07	5.14	5.21	5.26	5.31	5.35	5.39	94	99	0.35
Декабрь 2011	5.01	5.10	5.17	5.22	5.25	5.26	5.26	5.26	5.24	5.22	5.19	154	158	0.63
Январь 2012	5.02	5.05	5.05	5.03	5.00	4.96	4.91	4.85	4.79	4.72	4.65	85	92	0.47
Февраль, 2012	5.14	5.15	5.15	5.13	5.11	5.08	5.05	5.02	4.99	4.95	4.92	148	149	0.79
Март 2012	4.47	4.51	4.55	4.58	4.61	4.63	4.65	4.66	4.68	4.69	4.70	247	249	0.89
Апрель 2012	4.78	4.85	4.91	4.96	5.01	5.04	5.08	5.10	5.13	5.15	5.17	168	170	0.57
Май 2012	4.73	4.73	4.73	4.73	4.72	4.72	4.71	4.70	4.70	4.69	4.68	236	267	0.75
Июнь 2012	4.78	4.82	4.85	4.88	4.91	4.93	4.95	4.96	4.98	4.99	5.00	181	191	0.55
Июль 2012	4.80	4.86	4.92	4.96	5.00	5.03	5.06	5.08	5.10	5.12	5.14	109	111	0.29
Август 2012	4.84	4.87	4.90	4.92	4.94	4.96	4.97	4.98	4.99	5.00	5.01	144	150	0.92
Сентябрь 2012	5.36	5.34	5.32	5.29	5.26	5.23	5.20	5.18	5.15	5.13	5.11	108	108	0.78
Октябрь 2012	6.12	6.18	6.23	6.27	6.31	6.34	6.37	6.39	6.41	6.43	6.44	191	210	0.74
Ноябрь 2012	6.53	6.63	6.71	6.78	6.83	6.88	6.92	6.96	6.99	7.02	7.05	139	139	0.32
Декабрь 2012	6.25	6.30	6.33	6.36	6.39	6.40	6.42	6.43	6.44	6.45	6.46	72	72	0.37
Январь 2013	6.25	6.33	6.38	6.43	6.47	6.51	6.54	6.57	6.59	6.61	6.63	89	92	0.47
Февраль 2013	6.44	6.54	6.62	6.69	6.75	6.80	6.85	6.88	6.92	6.95	6.97	101	101	0.54

Источник: IRBIS. Расчеты: Халык Финанс

Обозначения:

D – Дни

M – Месяцы

Y – годы

Nbr.Incl – число сделок включенных в построение кривой Халык Финанс

Nbr.All – общее количество сделок за период

SD.All – стандартное отклонение по всем сделкам за период

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».

© 2013, все права защищены.

Макроэкономика

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

Мадина Курмангалиева, +7 (727) 244-6984
MadinaK2@halykbank.kz

Нурфатима Джандарова, +7 (727) 330-0157
NurfatimaD@halykbank.kz

Долговые инструменты

Ерулан Мустафин, +7 (727) 244-6986
ErulanM@halykbank.kz

Сабина Амангельды, +7 (727) 330-0153
SabinaA@halykbank.kz

Адрес:
Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тау", 3Б
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 244 6540
Факс. +7 (727) 259 0593

www.halykfinance.kz

Долевые инструменты

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

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

Бакай Мадыбаев, +7 (727) 330-0153
BakaiM@halykbank.kz

Bloomberg
HLFN <GO>