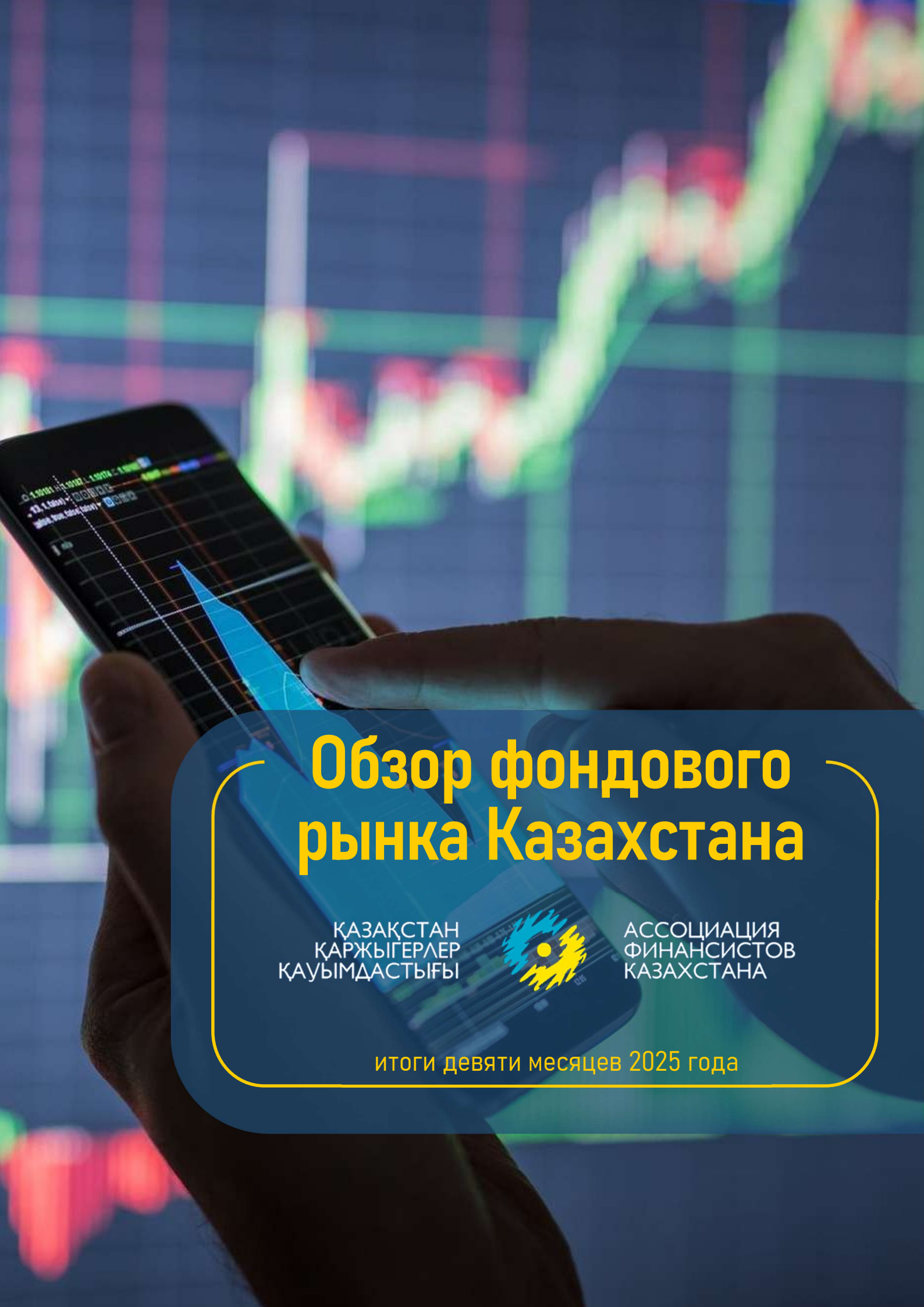




Обзор фондового рынка Казахстана

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

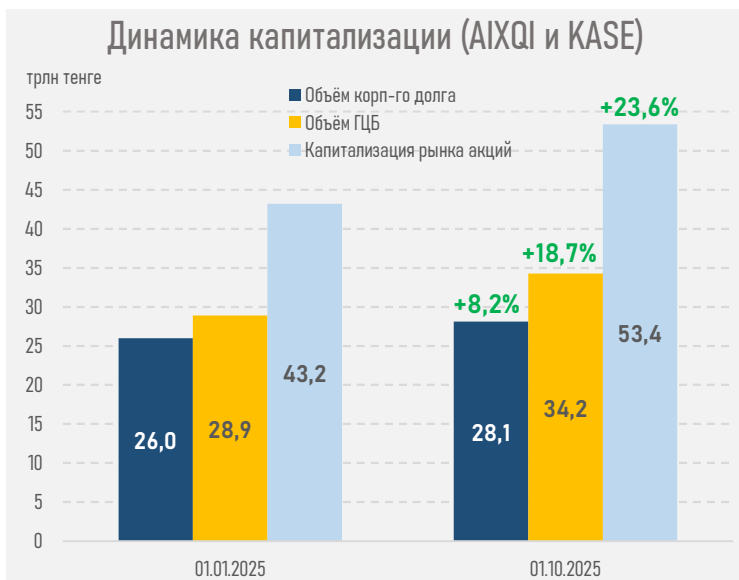
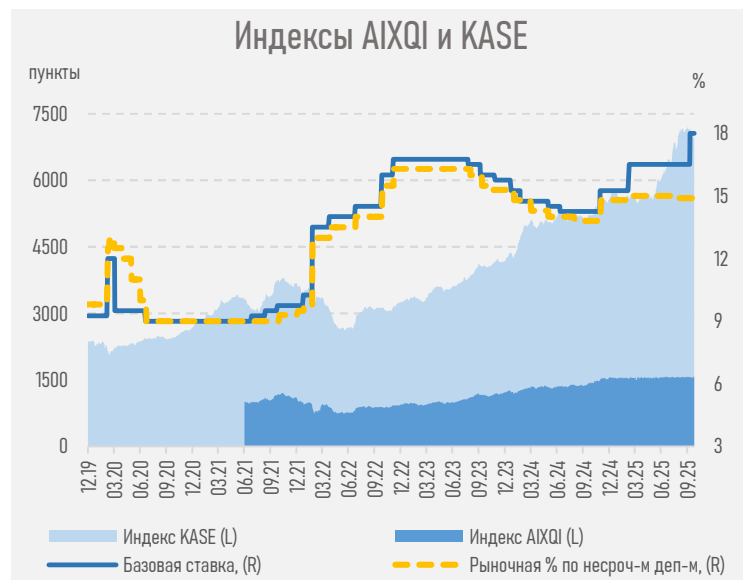
итоги девяти месяцев 2025 года

Ключевые тенденции периода:

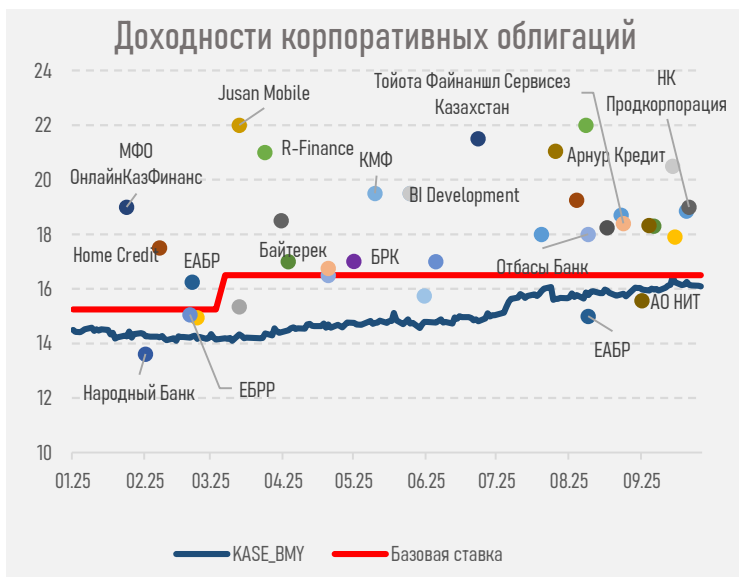
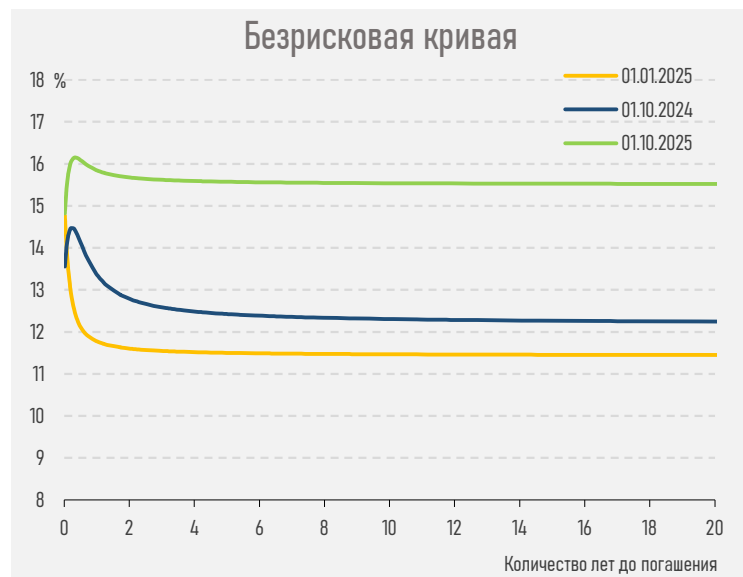
- Несмотря на ужесточение монетарных условий в стране, высокую волатильность на мировых рынках капитала и сохраняющуюся геополитическую неопределённость в регионе, по итогам января-сентября т.г. индекс AIXQI вырос на 0,7%, KASE — на 28,2%.
- Драйверами рынка выступили отдельные «голубые фишки»: наибольший спрос у локальных инвесторов пришёлся на БЦК (+133,7%), Solidcore Resources (+59,3%) и КМГ (+50,1%). Поддержку этим бумагам могли оказывать ожидания дальнейшего роста бизнеса и финансовых результатов, отраслевые тренды (н-р, золото подорожало на 46,7%), а также дивидендный фактор.
- Одновременно акции ряда эмитентов оставались под давлением (см. ниже) на фоне пересмотра дивидендной политики, корпоративных событий и корректировки ожиданий инвесторов по финрезультатам.
- Ликвидность в индексных акциях (AIX+KASE) значительно возросла: суммарный объём торгов достиг ₸217,0 млрд (+51%), что указывает на всё большую вовлечённость инвесторов и укрепление рыночной инфраструктуры.
- Более половины оборота обеспечили три бумаги — акции КМГ (20% от всего объёма), Народного Банка (19%) и Казахтелекома (13%), что отражает текущую структуру рынка, но также создает предпосылки для роста диверсификации инвестиций и усиления конкуренции среди эмитентов.

- Доходности безрисковой кривой ощутимо поднялись по всей длине относительно начала года вследствие повышения базовой ставки и сохраняющегося инфляционного давления, как в среднесрочном сегменте (1–3 года), так и в долгосрочном (от 3 лет) — доходности прибавили свыше 400 б.п.
- Высокие ставки по ГЦБ стимулировали приток средств нерезидентов в облигации Минфина: их вложения увеличились на 36,7%, с ₸975 млрд до ₸1,3 трлн.
- Доходности корпоративных выпусков следовали общему тренду удорожания денег в экономике: индекс доходности корпоративных облигаций (KASE_BMY) вырос за январь-сентябрь т.г. на 159 б.п. — до 16,09% годовых, что сопоставимо с повышением базовой ставки (+125 б.п. — до 16,5%) за этот же период.
- Несмотря на жёсткие финансовые условия, размещения корпоративных облигаций активизировались. Суммарный объём на первичном рынке увеличился на 20,5% — с ₸2,5 трлн до ₸3,0 трлн. Основной вклад обеспечили эмитенты КГС: КЖК — ₸200 млрд, ФНБ «Самрук-Казына» — ₸120 млрд, КФУ — ₸114 млрд, Отбасы Банк — ₸103 млрд, НУХ Байтерек — ₸102 млрд, а также отдельные БВУ и МФО (см. ниже).
- Сочетание дальнейшего ужесточения монетарной политики, роста цен на недвижимость, изменений в налоговой сфере и нестабильности мировых рынков могут ограничить приток ликвидности и удерживать динамику локальных индексов в умеренных пределах до конца года.

Ключевые показатели рынка*



Условия для эмитентов и инвесторов*

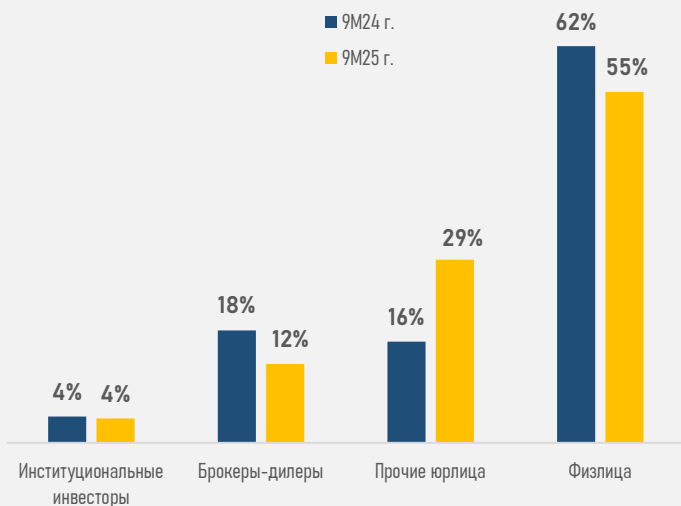


* Источники данных: сайты Национального банка РК, AIX, KASE

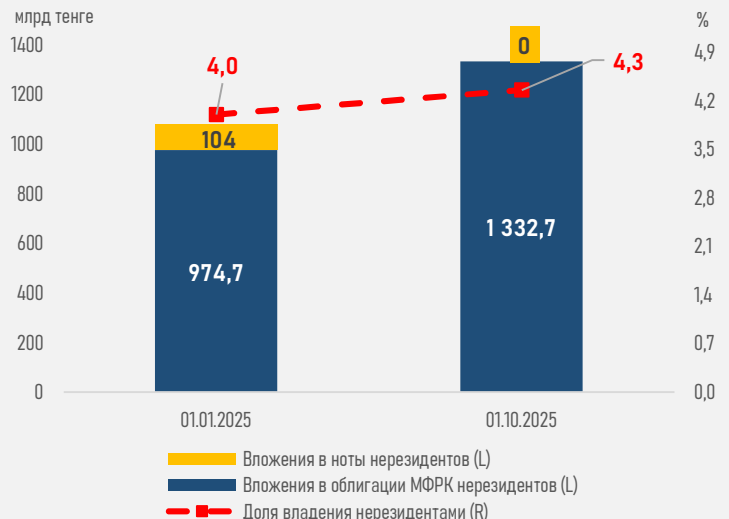
** каждый эмитент указан не более трёх раз

Активность инвесторов на рынке ценных бумаг*

Основные инвесторы на вторичном рынке акций

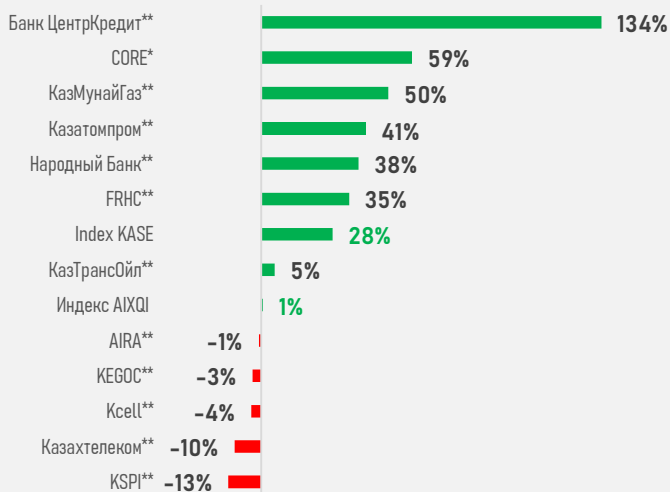


Вложения нерезидентов в ГЦБ РК

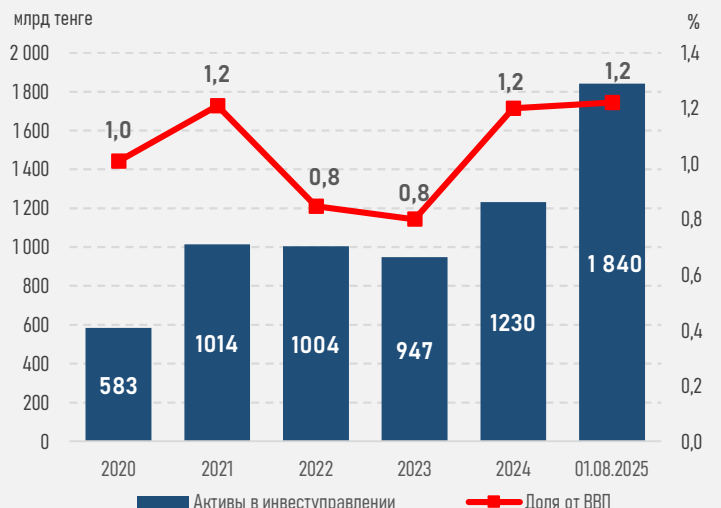


Изменения инструментов индексов AIXQI и KASE, активы в инвеступравлении*

Лидеры роста и падения



Активы под управлением УИП



* Источники данных: сайты Национального банка РК, ЦД, AIX, KASE

** Листинг на AIX и KASE

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2025

Резюме

На фоне позитивной динамики индексов капитализация фондового рынка страны выросла до 753,4 трлн (+23,6%), или 35,4% к ВВП; активы под управлением УИП увеличились до 1,8 трлн (+49,6%) или 1,2% к ВВП.

При этом средняя дивидендная доходность по рынку в текущем году увеличилась более чем в два раза: до 8,9% с 4,4% годом ранее. В текущем году 8 компаний выплатили дивиденды, в т.ч. спец дивиденды.

Высокая дивидендная доходность в сочетании с ростом цен на акции формирует привлекательную норму прибыли за риск, значимо опережая инфляцию в стране. В тоже время рост ликвидности и концентрации торгов свидетельствует о более профессиональном подходе инвесторов и усилении институционального интереса.

Повышение доходностей по ГЦБ и корпоративным облигациям отражает общий тренд удорожания капитала. При этом рост вложений нерезидентов в облигации Минфина подтверждает сохранение доверия к тенговым инструментам, несмотря на волатильность курса нацвалюты.

Активизация корпоративных размещений, несмотря на высокие ставки, указывает на способность отдельных эмитентов адаптироваться к высокой стоимости фондирования и сохранять инвестиционную активность. Однако сочетание ужесточения денежно-кредитной политики, роста цен на недвижимость, изменения налоговых условий и нестабильности мировых рынков может ограничить дальнейший приток ликвидности на фондовый сектор и удерживать динамику индексов в умеренных пределах до конца года.