

Обзор фондового рынка Казахстана

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

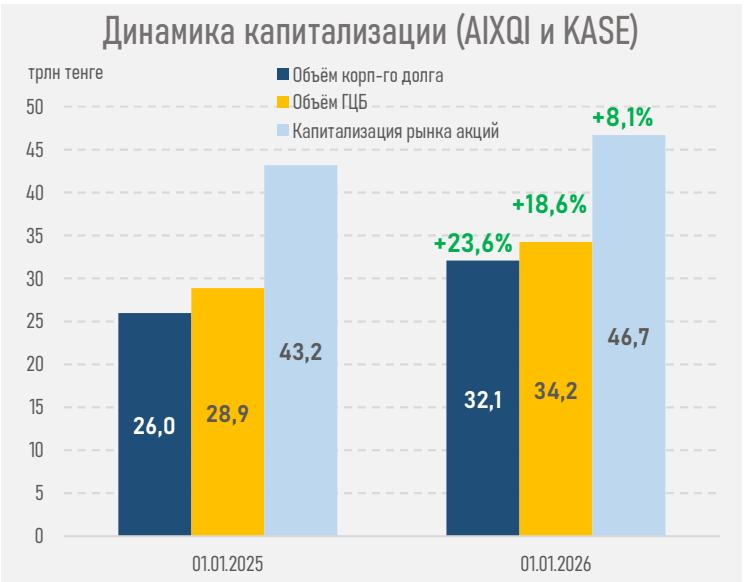
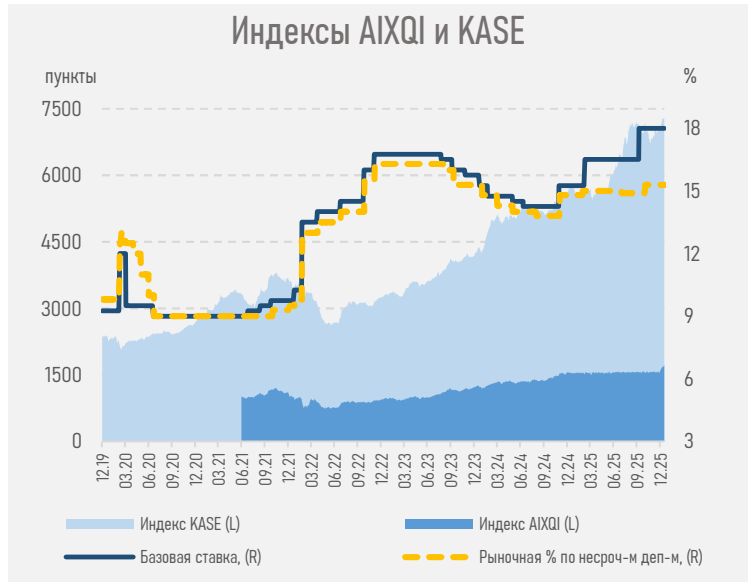
итоги 2025 года

Ключевые тенденции периода:

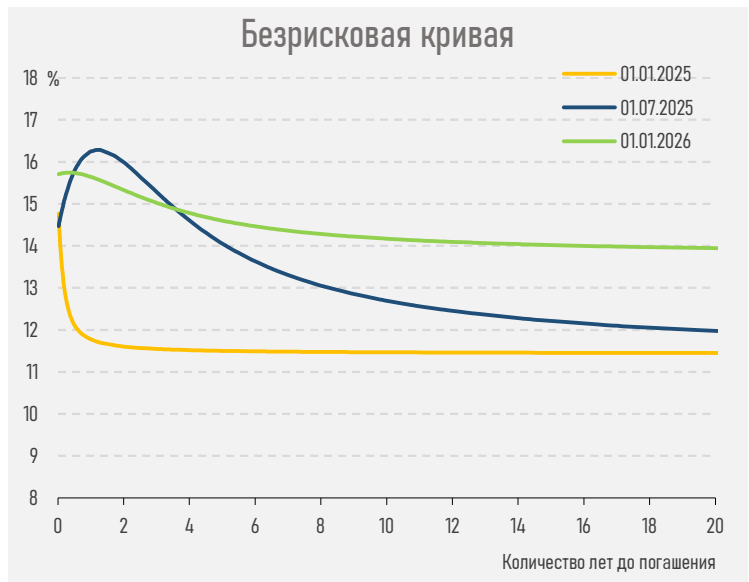
- Активность инвесторов и эмитентов на внутреннем рынке капитала в 2025 году сохранялась на высоком уровне, несмотря на значительное ужесточение денежно-кредитных условий и высокую стоимость фондирования.
- Фондовые индексы страны завершили 2025 год ростом и вышли на новые исторические максимумы: индекс KASE вырос на 26%, AIXQI — на 1,3%.
- Драйверами рынка выступили отдельные «голубые фишки»: наибольший спрос у локальных инвесторов пришёлся на БЦК (+113%), Solidcore Resources (+99%) и КМГ (+49%). Поддержку этим бумагам могли оказывать ожидания дальнейшего роста бизнеса и финансовых результатов, отраслевые тренды (н-р, золото подорожало почти на 70% за 2025 год), а также дивидендный фактор.
- Средняя дивидендная доходность по рынку по итогам 2025 года составила 9,3% (5,3% за 2024 г.) на фоне увеличения дивидендных выплат, а также крупного размера разовых выплат отдельным эмитентом.
- Ликвидность в индексных акциях (AIX+KASE) значительно возросла: суммарный объём торгов достиг ₸291 млрд (+49%), что указывает на всё большую вовлечённость инвесторов и укрепление рыночной инфраструктуры.
- При этом более половины оборота обеспечили три бумаги — акции КМГ (20% от всего объёма), Народного Банка (20%) и Казахтелекома (11%).

- Доходности безрисковой кривой ощутимо поднялись по всей её 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 300 б.п. (базовая выросла на 275 б.п., с 15,25 до 18,0%).
- Высокие ставки по ГЦБ стимулировали приток средств нерезидентов в облигации Минфина и ноты НБРК: их вложения увеличились на 82%, с ₸1,1 до ₸2,0 трлн.
- Доходности корпоративных выпусков следовали общему тренду удорожания денег в экономике: индекс доходности корпоративных облигаций (KASE_BMY) вырос за 2025г на 194 б.п., до 16,44% годовых.
- Несмотря на жёсткие финансовые условия, размещения корпоративных облигаций сохранялись высокими. Суммарный объём на первичном рынке увеличился на 37%, с ₸3,4 трлн до ₸4,7 трлн. Основной вклад обеспечили эмитенты КГС: НИХ «Байтерек» – ₸271 млрд, КФУ – ₸232 млрд, ФНБ «Самрук-Казына» – ₸210 млрд, КЖК – ₸200 млрд, Отбасы Банк – ₸192 млрд, а также отдельные БВУ и МФО (см. ниже).
- Сочетание жёстких денежно-кредитных условий, падения реальных доходов населения, изменений в налоговой среде и повышенной волатильности на мировых финансовых рынках может формировать сдержанный и неоднородный рыночный сентимент в текущем году.
- При этом ожидаемый сезон дивидендных выплат за 2025 год, рост цен на золото и уран, а также приток средств нерезидентов поддерживают интерес к локальным акциям и создают условия для притока ликвидности и роста капитализации локального рынка.

Ключевые показатели рынка*



Условия для эмитентов и инвесторов*

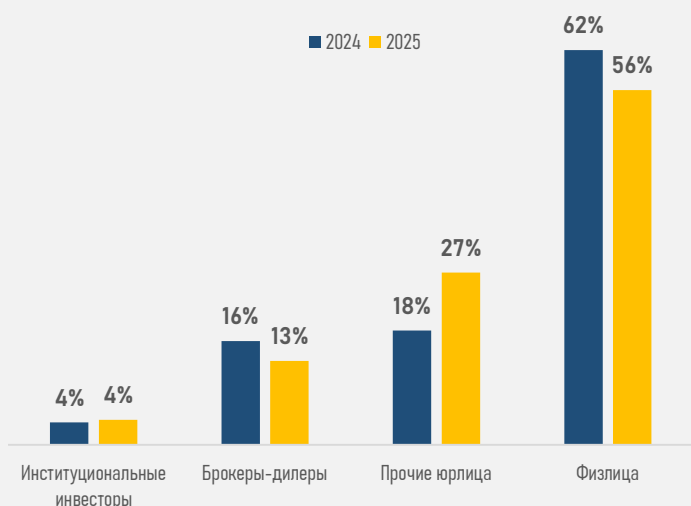


* Источники данных: сайты Национального банка РК, AIX, KASE

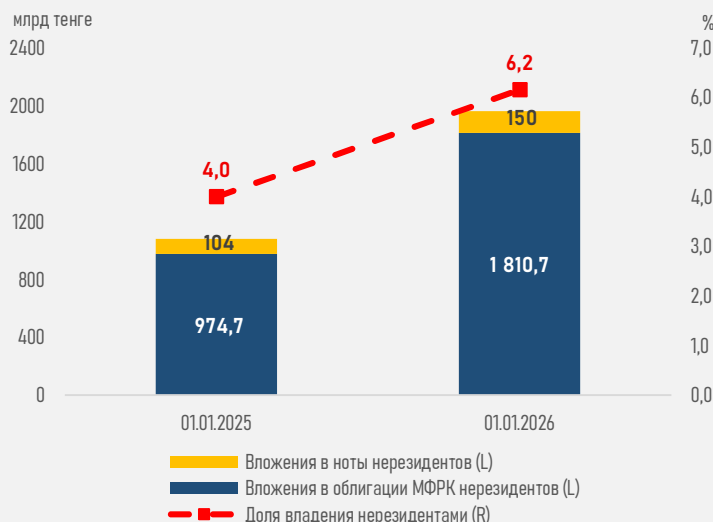
** каждый эмитент указан не более трёх раз

Активность инвесторов на рынке ценных бумаг*

Основные инвесторы на вторичном рынке акций

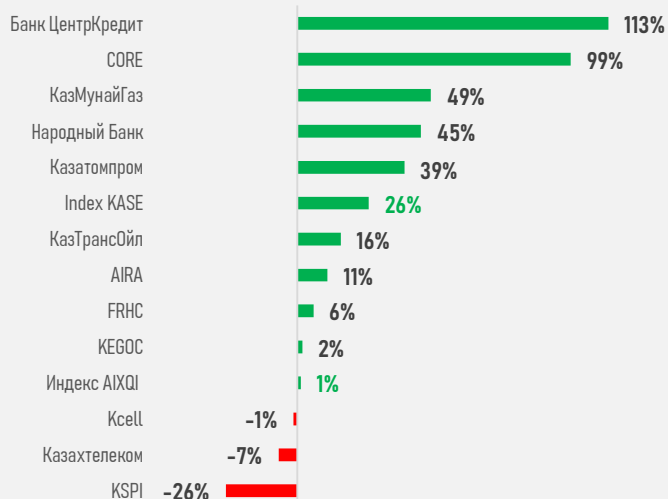


Вложения нерезидентов в ГЦБ РК

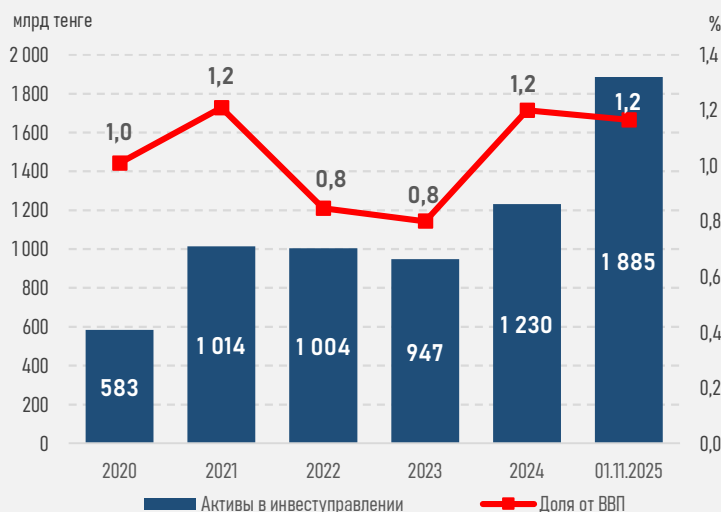


Изменения инструментов индексов AIXQI и KASE, активы в инвеступравлении*

Лидеры роста и падения



Активы под управлением УИП



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

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2026

Резюме

На фоне позитивной динамики индексов капитализация фондового рынка страны по итогам 2025 года поднялась до ₸46,7 трлн (+8,1%), или 28,9% к ВВП; активы под управлением УИП увеличились до ₸1,9 трлн (+53,3%) или 1,2% к ВВП.

При этом средняя дивидендная доходность по рынку в 2025 году тоже заметно возросла — до 9,3% с 5,3% годом ранее. В прошлом году 7 компаний выплатили дивиденды, в том числе специальные.

Высокая дивидендная доходность в сочетании с ростом цен на акции формирует привлекательную норму прибыли за риск, значимо опережая инфляцию в стране (12,3% по итогам 2025 г.). В то же 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 ГЦБ РК поддерживал долговой и валютный рынок в условиях более низких цен на сырье и высоких ставок в системе.

Активизация корпоративных размещений, несмотря на высокие ставки, указывает на способность отдельных эмитентов адаптироваться к высокой стоимости фондирования и сохранять инвестиционную активность.

Основными драйверами притока ликвидности в систему в 2026 году могут выступить дивидендная политика компаний, устойчивость их денежных потоков и финпоказателей, ситуация на товарно-сырьевом рынке, глобальный аппетит к риску, тогда как высокий уровень процентных ставок будет ограничивать переоценку мультипликаторов.