

Обзор рынка ценных бумаг Казахстана

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫҒЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

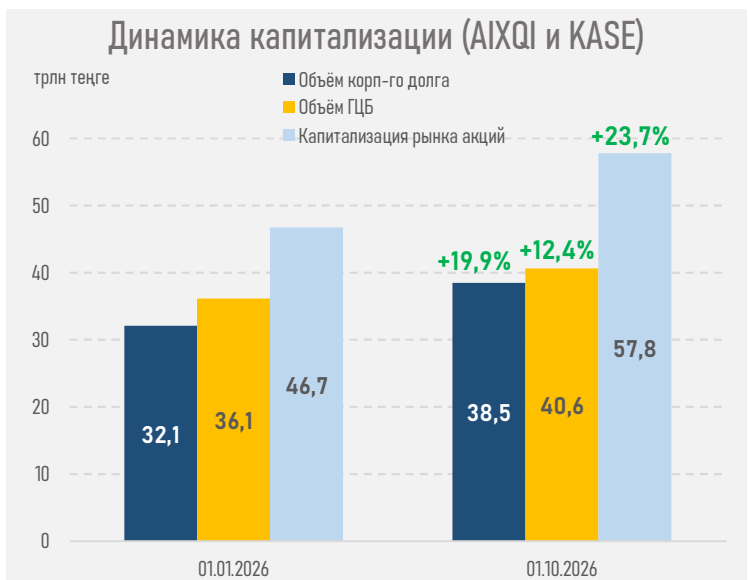
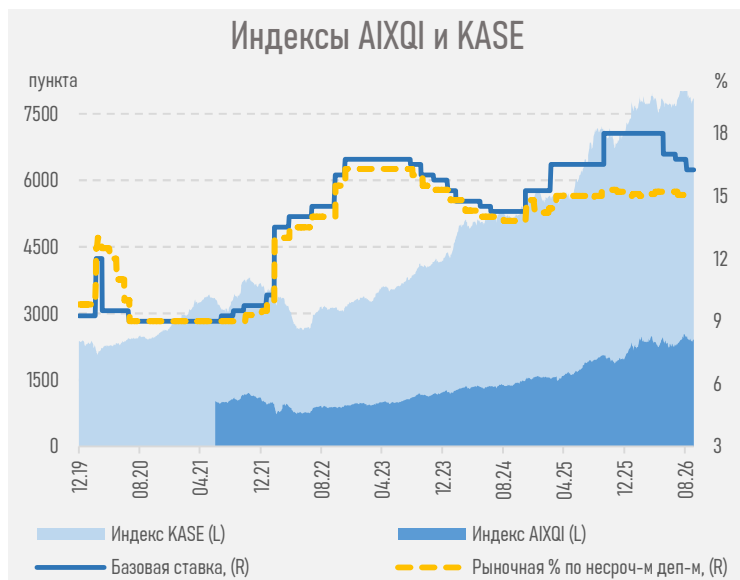
итоги 9 месяцев 2026 года

Ключевые тенденции периода:

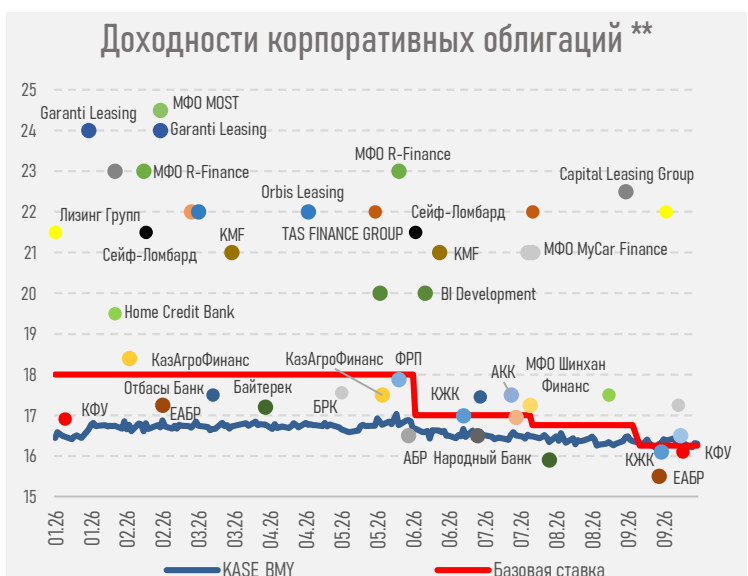
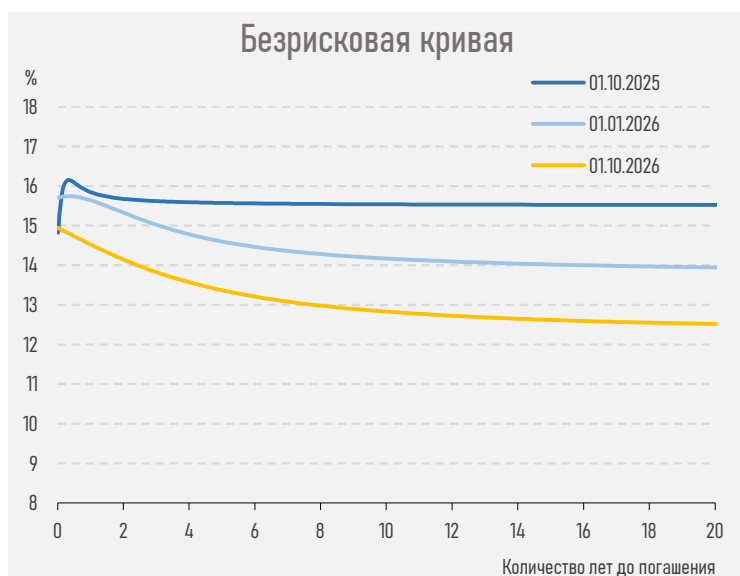
- За 9М26 внутренний рынок капитала продолжил рост: совокупный объём рынка акций, государственных и корпоративных облигаций увеличился на 19,1% до Т136,8 трлн, а его отношение к ВВП выросло с 71% до 75%. Рост наблюдался во всех ключевых сегментах, хотя структура оставалась неоднородной между отдельными классами активов и эмитентами.
- Фондовые индексы завершили период двузначным ростом, однако структура заметно изменилась: KASE прибавил 10,9% против 28,2% годом ранее, тогда как AIXQI ускорился с 0,7% до 19,1%.
- Капитализация рынка акций выросла на 23,7% – до Т57,8 трлн, практически сохранив прошлогодние темпы (+23,6%).
- На фоне благоприятной сырьевой конъюнктуры лидерство на рынке сместилось в сторону крупных сырьевых и экспортно ориентированных компаний. Наиболее заметно выросли CORE (+105,5%), КМГ (+64,6%), КазТрансОйл (+37,4%).
- Рост котировок при этом не сопровождался сопоставимым расширением торгового оборота: совокупный объём торгов индексными бумагами составил 221 млрд тенге (+3,5% г/г). Более умеренная динамика во многом объясняется эффектом высокой базы — за 9М25 объём торгов вырос сразу на 51%, в том числе на фоне повышенной активности и крупных сделок в отдельных бумагах.
- Структура участников вторичного рынка акций также изменилась: доля физлиц снизилась с 55,2% до 51,7%, тогда как доля брокеров-дилеров выросла с 12,4% до 18,0%, что указывает на усиление роли профессиональных участников в торговом обороте.

- На долговом рынке снижение базовой ставки быстрее отразилось на безрисковой кривой. Доходность годовых ГЦБ с начала года снизилась на 111 б.п. – до 14,53%, десятилетних на 134 б.п. – до 12,82%. Более выраженное снижение на длинном конце и расположение всей кривой ниже базовой ставки могут отражать ожидания дальнейшей нормализации процентных условий. Одновременно объём торгов на вторичном рынке ГЦБ вырос на 44,3% г/г – до Т2,2 трлн, что отражает возросшую активность инвесторов на фоне снижения доходностей и переоценки ожиданий по дальнейшей траектории ставок.
- На этом фоне усилился спрос нерезидентов на более длинные ГЦБ. Их вложения в облигации минфина выросли на 46,6% – до Т2,7 трлн, тогда как вложения в ноты НБРК сократились на 67,5% – до Т48,7 млрд, что указывает на смещение спроса в пользу более длинных инструментов и стремление зафиксировать высокую доходность в условиях снижения ставок.
- В корпоративном сегменте передача от снижения базовой ставки в стоимость фондирования пока остаётся ограниченной. Так, KASE_BMY снизился лишь на 13 б.п. – до 16,31%. Разрыв с базовой ставкой, составлявший в начале года 156 б.п., практически исчез. Снижение ставок было заметнее в наиболее качественном сегменте, тогда как лизинговые и микрофинансовые компании продолжали размещать преимущественно под 21,0–24,5%. (см. ниже).
- Несмотря на сохраняющуюся высокую стоимость фондирования, активность на первичном корпоративном рынке существенно выросла. На KASE объём размещений корпоративных долговых бумаг за 9М26 увеличился на 49,9% г/г – до Т4,5 трлн, тогда как объём долга в обращении вырос лишь на 1,4% – до Т16,5 трлн. Такое расхождение отражает значительный объём погашений и рефинансирования ранее привлечённого долга. Одновременно оборот на вторичном рынке увеличился на 29,3%, что указывает на рост активности как эмитентов, так и инвесторов.

Ключевые показатели рынка*



Условия для эмитентов и инвесторов*

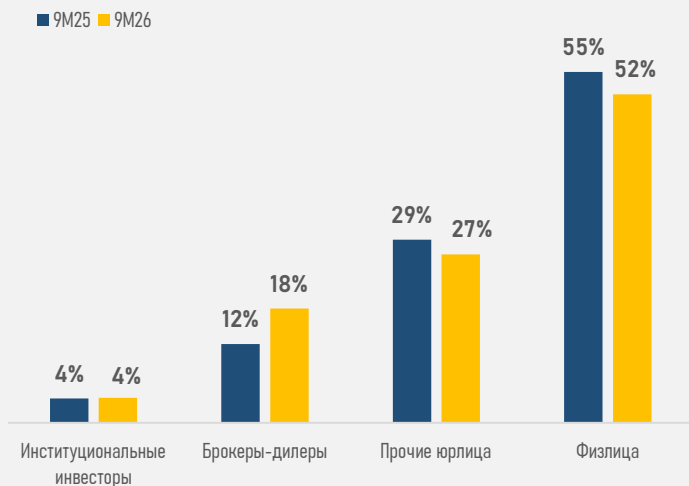


* Источники данных: сайты Национального банка РК, AIX, KASE

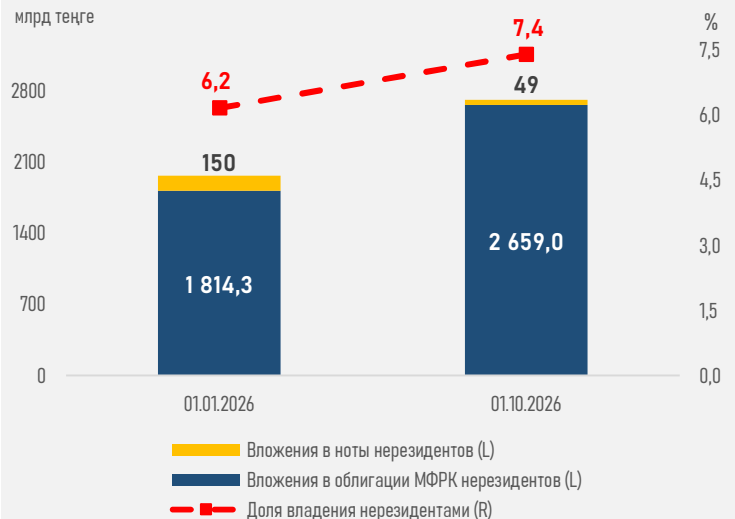
** каждый эмитент указан не более двух раз

Активность инвесторов на рынке ценных бумаг*

Основные инвесторы на вторичном рынке акций

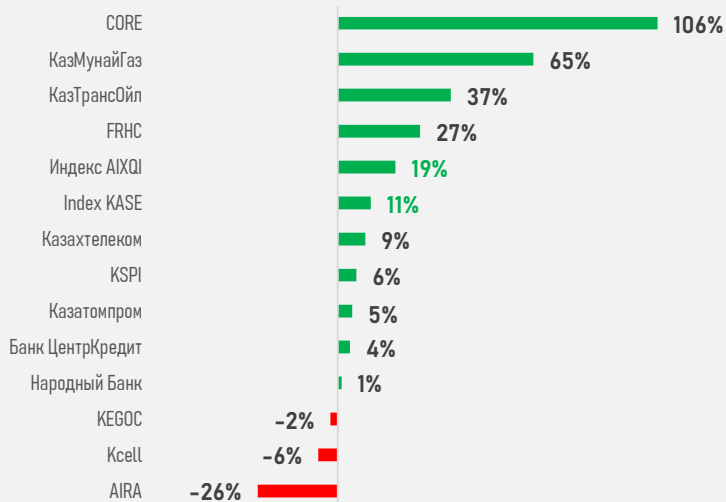


Вложения нерезидентов в ГЦБ РК

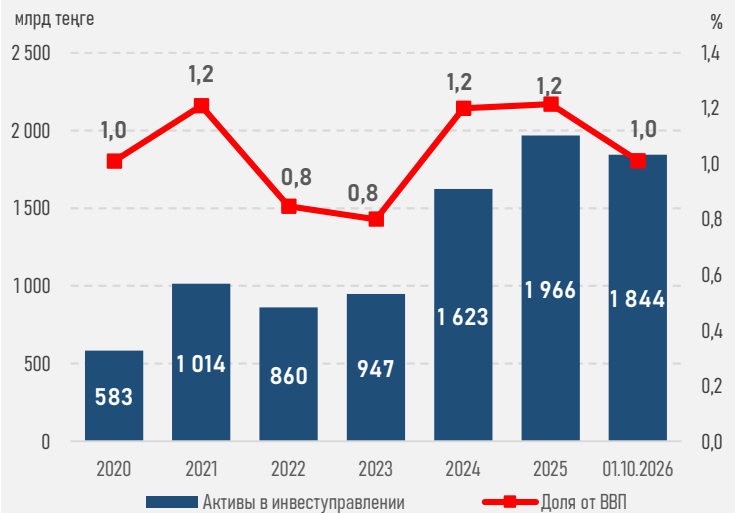


Изменения инструментов индексов AIXQI и KASE, активы в инвеступравлении*

Лидеры роста и падения



Активы под управлением УИП



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

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2026

Резюме

За 9 месяцев 2026 года наблюдался дальнейший рост рынка капитала РК, и что более важно, — постепенное изменение характера этого роста. На долговом рынке уже заметна переоценка процентных ожиданий и удлинение инвестиционного горизонта, тогда как снижение стоимости нового корпоративного фондирования происходит существенно медленнее. В результате рынок быстрее реагирует через цены и структуру спроса, чем через фактическое удешевление заимствований.

На рынке акций положительная динамика также связана преимущественно с переоценкой. Рост капитализации существенно опережает увеличение торгового оборота, а основной вклад обеспечивают отдельные крупные сырьевые и экспортно ориентированные компании. Это означает, что дальнейшее углубление рынка акций будет зависеть уже не столько от продолжения роста котировок текущих лидеров, сколько от расширения числа ликвидных эмитентов, отраслевой диверсификации и увеличения глубины вторичного рынка.

Одновременно усиливается роль долгового рынка как постоянного источника корпоративного финансирования. Объем корпоративных облигаций уже приблизился к объему ГЦБ: Т38,5 трлн против Т40,6 трлн. Высокая активность первичных размещений при более умеренном увеличении долга в обращении указывает на значительную роль рефинансирования: облигационный рынок всё чаще используется не только для привлечения нового капитала, но и для управления сроками и стоимостью ранее сформированных обязательств.

Со стороны спроса формируются предпосылки для более длинного инвестиционного горизонта — это видно по повышенному интересу нерезидентов к облигациям минфина и росту активности профессиональных участников. Вместе с тем внутренняя институциональная база пока развивается медленнее самого рынка. В этих условиях дальнейшее повышение его глубины будет во многом зависеть от расширения коллективных инвестиций, роста долгосрочного институционального спроса, появления новых частных инструментов и повышения ликвидности вторичного рынка.