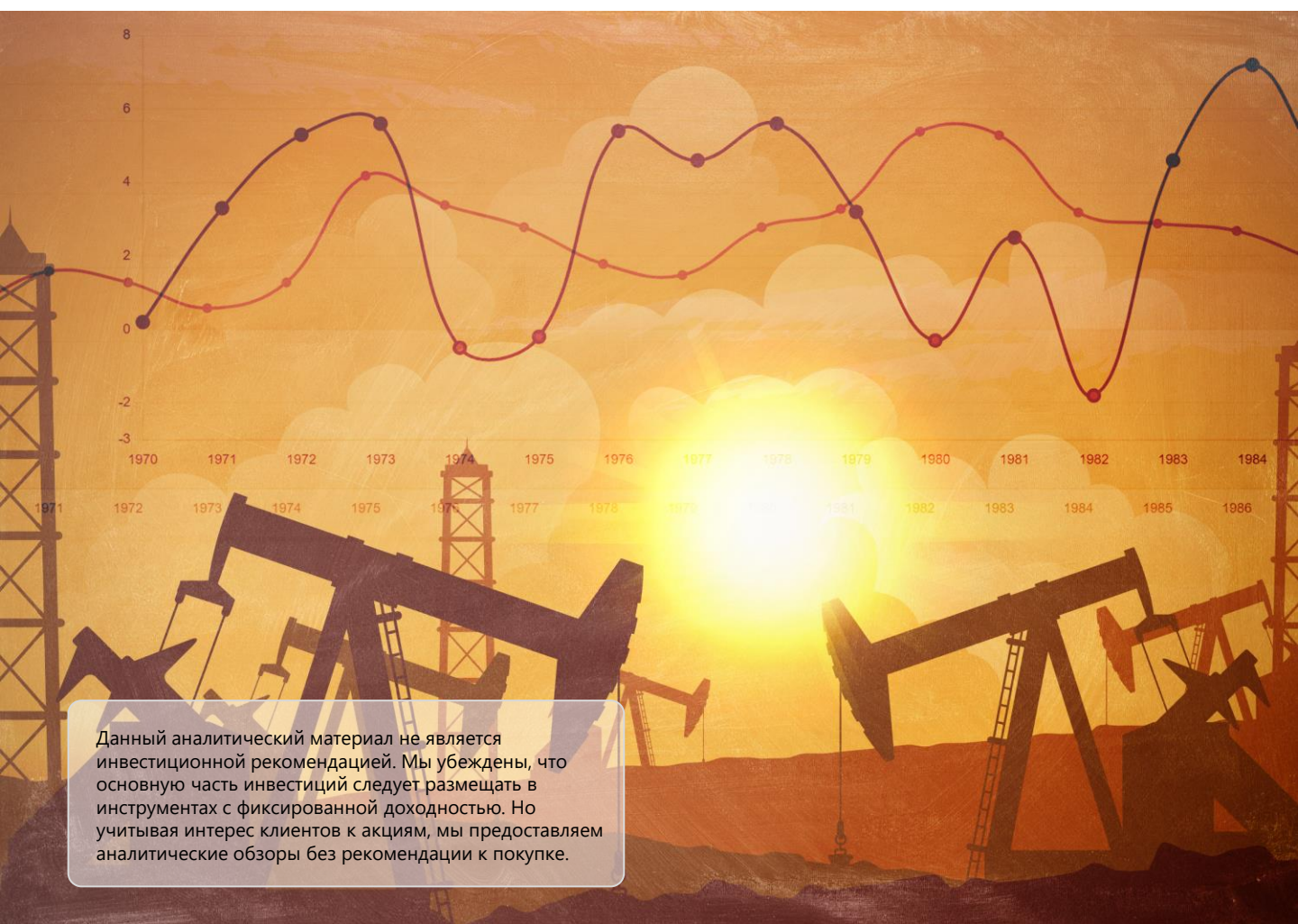




TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Стопятидесятидолларовая нефть: призрак 1970-х возвращается



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



Стопятьдесятидолларовая нефть: призрак 1970-х возвращается

Закрытие Ормузского пролива воскрешает самый страшный сценарий для мировой экономики. Чему учит история — и чем нынешний кризис отличается от прошлого

Март 2026

Когда утром 28 февраля 2026 года координированные удары США и Израиля обрушились на иранские военные объекты — включая ликвидацию верховного лидера Али Хаменеи, — нефтяной рынок отреагировал с той же жестокой стремительностью, с которой реагировал полвека назад. Brent, торговавшийся около \$70 накануне операции, за две недели пробил отметку \$100 и достиг внутридневного пика в \$120. На момент написания статьи баррель стоит около \$104. КСИР (Корпус стражей исламской революции) пообещал не пропустить через Ормузский пролив «ни литра нефти», связанной с западными странами, а Международное энергетическое агентство констатировало крупнейшее нарушение поставок в истории мирового нефтяного рынка — порядка 20 миллионов баррелей в сутки оказались заблокированы.

Параллели с 1973 годом напрашиваются сами собой. Тогда — нападение арабских стран на Израиль в Войне Судного дня. Нефтяное эмбарго ОПЕК. Четырёхкратный рост цен. Бесконечные очереди на заправках в Америке. Стагфляция, разъедающая западные экономики на протяжении десятилетия. Приход Пола Волкера, который ценой глубочайшей рецессии после Великой депрессии задушил инфляцию, подняв ставки ФРС до 20%. Сегодня, когда мировая экономика вновь столкнулась с перспективой устойчиво высоких цен на энергоносители, стоит задаться вопросом: что мы усвоили из того кризиса — и какие ошибки рискуем повторить?

Анатомия катастрофы: как нефтяной шок 1973 года изменил мир

6 октября 1973 года, в праздник Йом-Кипур, египетские и сирийские войска одновременно атаковали Израиль. Ричард Никсон запросил у Конгресса \$2,2 млрд экстренной военной помощи Израилю. 19 октября арабские члены ОПЕК ответили нефтяным эмбарго, прекратив поставки в США и ряд других стран, поддержавших Израиль. Одновременно были введены поэтапные сокращения добычи. Цена барреля подскочила с \$2,90 до \$11,65 к январю 1974 года — рост почти в четыре раза за считанные месяцы.

Эмбарго было снято в марте 1974-го, но высокие цены остались. Для американской экономики, которая потребляла треть мировой нефти при 6% населения планеты и всё глубже зависела от импорта, удар оказался разрушительным. Двадцать процентов заправок станций остались без бензина. Появилась система рационирования: автомобили с нечётным последним номером на табличке могли заправляться только по нечётным дням. Штат Орегон полностью запретил рождественскую иллюминацию. Никсон попросил заправщиков добровольно не продавать бензин по субботним вечерам и воскресеньям.

Но нефтяной шок не существовал в вакууме. К моменту эмбарго американская экономика уже была ослаблена комбинацией структурных проблем: раздутыми расходами на Вьетнамскую войну, отвязкой доллара от золота в 1971 году и денежно-кредитной политикой, подчинённой политическим интересам.

Артур Бернс и цена политической лояльности

Артур Бернс — австрийский эмигрант, любитель трубки, академический экономист — был назначен главой ФРС Никсоном в 1970 году. На церемонии приведения к присяге Никсон произнёс фразу, ставшую легендарной: «Я уважаю его независимость. Однако надеюсь, что он независимо придёт к выводу, что следует придерживаться моих взглядов». Запись показывает, как Бернс на этих словах поморщился.



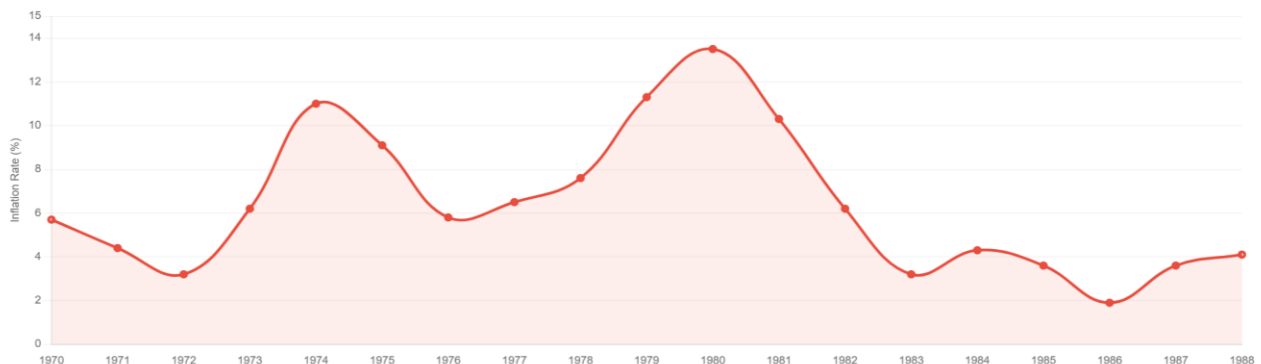
Рассекреченные записи из Овального кабинета — так называемые «никсоновские ленты» — зафиксировали прямое давление президента на главу ФРС. Никсон настаивал на мягкой денежно-кредитной политике в преддверии выборов 1972 года. Бернс, ненавидевший инфляцию на словах, на деле ослабил ставки в начале 1970-х, когда инфляция уже составляла около 5%. Историки до сих пор спорят: Бернс начал понижать ставки под политическим давлением или искренне верил, что ужесточение приведёт к непропорционально высокой безработице. Но результат однозначен: к 1974 году инфляция перешагнула двузначный порог, а экономика одновременно погружалась в глубокую рецессию.

Кризис 1973–75 годов стоил Америке примерно 500 000 рабочих мест и от \$10 до \$20 млрд ВВП, по оценке Федеральной энергетической администрации. Но самый разрушительный эффект был долгосрочным: политика ФРС — так называемый подход «стоп-старт», при котором ставки то поднимались для борьбы с инфляцией, то снижались ради занятости — подорвала доверие бизнеса к предсказуемости монетарной политики. Компании, не зная, чего ожидать, держали цены высокими, а наём — низким. Инфляция стала самоподдерживающейся — изменились инфляционные ожидания у населения и бизнеса.

Вторая волна пришла в 1979 году. Иранская революция и последующая ирано-иракская война сократили мировое предложение нефти примерно на 4%, но паника на рынках утроила цену барреля. Для экономики, не оправившейся от первого шока, это стало смертельным ударом. Инфляция достигла 14,8% в марте 1980 года — уровень, немыслимый для крупнейшей экономики мира.

Инфляция США в 70-ые и 80-ые

US Inflation Rate (CPI Year-over-Year % Change)



The Great Inflation peaked at 13.5% in 1980, driven by oil shocks and loose monetary policy. Volcker's aggressive rate hikes brought it down to 3.6% by 1986.

Пол Волкер: хирургия без наркоза

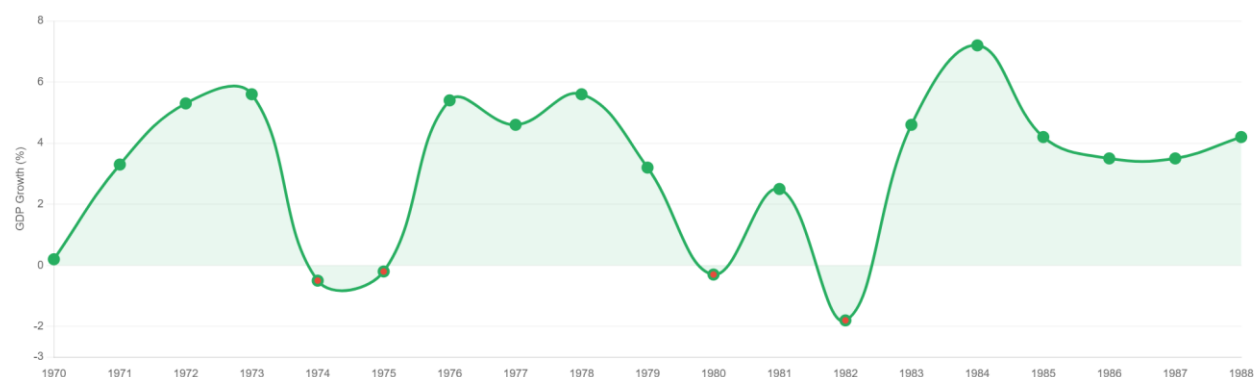
В августе 1979 года Джимми Картер назначил на должность председателя ФРС Пола Волкера — жёсткого монетариста, возглавлявшего нью-йоркское отделение Федерального резерва. Волкер не скрывал своих намерений. В одном из первых интервью он предупредил, что впереди «могут быть трудные корректировки». Это оказалось одним из величайших преуменьшений в экономической истории.

В октябре 1979 года Волкер объявил о радикальном изменении операционных процедур ФРС: вместо таргетирования ставки федеральных фондов регулятор переходил к контролю денежной массы. Ставка, составлявшая в среднем 11,2% в 1979 году, была поднята до 17,6% в начале 1980-го, затем временно опущена — и вновь поднята до абсолютного исторического максимума в 20% к июню 1981 года. Прайм-рейт достиг 21,5%.

Последствия были жестокими. Америку накрыли две рецессии подряд — в 1980 году (шесть месяцев) и в 1981–82 годах (шестнадцать месяцев). За три года с 1980 по 1982 год страна находилась в рецессии 22 из 36 месяцев — более 60% времени. Безработица достигла 10,8% к концу 1982 года — наихудшего показателя со времён Великой депрессии. Производство, строительство и автомобильная промышленность были разрушены. Больше 69 000 предприятий обанкротились в 1982 году — больше, чем в 2009-м во время Великой рецессии.

Рост ВВП США – вынужденная рецессия для победы над инфляцией

US Real GDP Growth (Annual % Change)

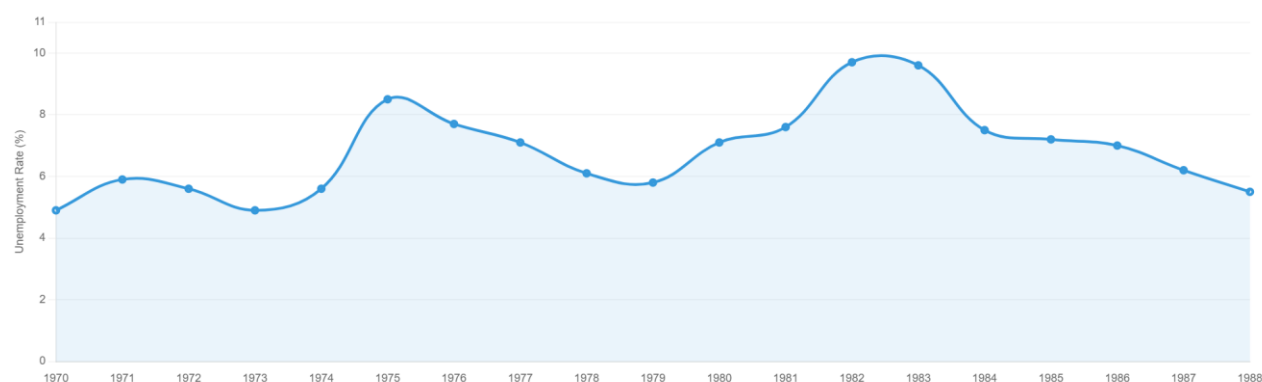


GDP contracted in 1974-75, 1980, and 1982 during recessions. The 1984 boom (7.2% growth) marked the Reagan recovery following Volcker's recession.

Политическое давление на Волкера было беспрецедентным. Фермеры пригнали тракторы к зданию ФРС на Си-стрит в Вашингтоне и заблокировали его. Автодилеры отправляли Волкеру гробы с ключами от непроданных машин. Тысячи граждан писали письма о том, что годами копили на дом — а теперь ипотека стала недоступной. Строители присылали бруски 2×4 в знак протеста. Конгрессмен Джек Кемп потребовал отставки Волкера. Сенатор Роберт Бёрд внёс законопроект об ограничении независимости ФРС с прямым требованием снизить ставки. Внутри самого Федрезерва член совета управляющих Нэнси Тиирс заявила: «Мы не просто толкаем экономику в рецессию — мы толкаем её в депрессию. С меня хватит».

Безработица выросла как следствие борьбы с инфляцией

US Unemployment Rate (%)



Unemployment peaked at 10.8% in late 1982 as Volcker's tight monetary policy induced a severe recession to break inflation expectations.



Волкер выстоял. На конвенции Национальной ассоциации домостроителей — одних из самых пострадавших от его политики — он заявил, что если ослабить борьбу с инфляцией преждевременно, «все перенесённые страдания окажутся напрасными, а впереди будет ждать ещё более болезненная расплата». Когда он закончил речь, зал встал и аплодировал стоя.

К октябрю 1982 года инфляция упала до 5%. Долгосрочные процентные ставки начали снижаться. ФРС позволила ставке федеральных фондов опуститься до 9%. Безработица стала сокращаться с пика — от почти 11% в конце 1982-го до 8% годом позже. Индекс Dow Jones впервые пробил отметку 1000 в ноябре 1982-го — начало двадцатилетнего бычьего рынка акций и сорокалетнего бычьего рынка облигаций. S&P 500 вырос на 6400% с 1982 года до наших дней — примерно 12% годовых.

Цена, заплаченная за это, была огромной: ускоренная деиндустриализация «ржавого пояса», латиноамериканский долговой кризис (страны региона брали займы в долларах, обслуживание которых стало невозможным при 20-процентных ставках), фактическое уничтожение отрасли ссудо-сберегательных ассоциаций — бывшей основы американского ипотечного финансирования. Даже государственная Fannie Mae в 1981 году была неплатёжеспособна по рыночной оценке.

Как кризис перестроил нефтяную индустрию

Нефтяные шоки 1970-х годов запустили фундаментальную перестройку мировой энергетической инфраструктуры. До эмбарго Америка добывала нефть с пика в 9,6 млн баррелей в сутки в 1970 году, но внутренняя добыча падала, а зависимость от импорта нарастала. К 1973 году импорт составлял около 30% потребления. Никсон установил ценовой потолок на внутреннюю нефть, что — парадоксально — усугубило ситуацию: при искусственно заниженных ценах компаниям было невыгодно инвестировать в разведку и добычу.

Высокие мировые цены изменили экономику. Стали рентабельными проекты, ранее считавшиеся слишком дорогими: Прадхо-Бэй на Аляске, шельф Северного моря (Великобритания и Норвегия), мексиканское месторождение Кантарелл, канадские нефтяные пески. Дерегуляция внутренних цен при Картере позволила нарастить добычу. Конгресс создал Стратегический нефтяной резерв, снизил максимальную скорость на автострадах до 55 миль в час, ввёл круглогодичное летнее время для экономии энергии. В 1977 году было учреждено Министерство энергетики.

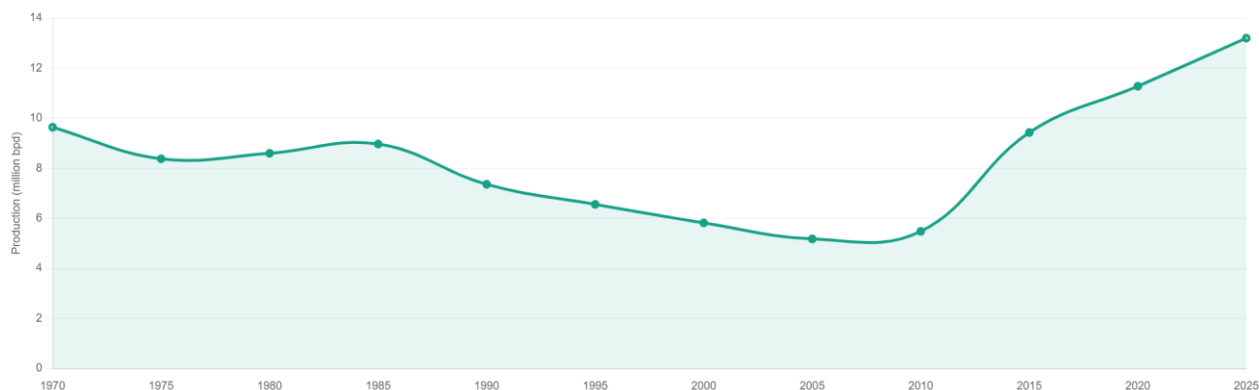
Японские автопроизводители, предложившие компактные и экономичные модели, захватили американский рынок: доля японских машин в продажах выросла с 9% в 1976 году до 21% в 1980-м. Средняя топливная эффективность американских автомобилей увеличилась с 15 миль на галлон в 1979 году до 20 к 1990-му. Промышленность переориентировалась: к 1993 году потребление нефти на миллиард долларов реального ВВП сократилось почти на 37% по сравнению с 1973 годом.

Но настоящая революция случилась десятилетия спустя. Когда комбинация горизонтального бурения и гидроразрыва пласта (фрекинга) сделала рентабельной добычу из сланцевых формаций, Америка совершила энергетический разворот беспрецедентного масштаба. С минимума в 5 млн баррелей в сутки в 2008 году добыча выросла до 13+ млн баррелей, превзойдя и Россию, и Саудовскую Аравию. К 2018 году США вновь стали крупнейшим производителем нефти в мире — впервые с 1970-х. Зависимость от чистого импорта нефти упала с 60% в 2005 году до менее 30%.

Ирония состоит в том, что именно кризис 1970-х заложил институциональные и инвестиционные основы, на которых полвека спустя выросла сланцевая революция: стратегический резерв, Министерство энергетики, культура инвестирования в энергонезависимость, отмена запрета на экспорт сырой нефти в 2015 году — все эти решения были прямым или косвенным следствием шока, пережитого страной в 1970-х.

Производство нефти США

US Crude Oil Production (Million Barrels per Day)



US oil production peaked in 1970 at 9.6 million bpd, then declined for decades until the shale revolution reversed the trend in the 2010s.

2026: кризис на знакомой карте с другим рельефом

Нынешнее закрытие Ормузского пролива — через который ежедневно проходило около 20 млн баррелей нефти и значительные объёмы СПГ — по масштабу вытесненных поставок уже превосходит оба нефтяных шока 1970-х. МЭА (Международное Энергетическое Агентство) назвало текущую ситуацию крупнейшим нарушением поставок в истории мирового нефтяного рынка. Саудовская Аравия, ОАЭ, Катар, Кувейт и Бахрейн объявили форс-мажор, остановили НПЗ и сокращают добычу по мере заполнения хранилищ — нефть попросту некуда девать. Альтернативные маршруты через Ямбу (Красное море) и Фуджейру (через ADCOP) не способны компенсировать дефицит в 12 млн баррелей в сутки.

Координированный выпуск 400 млн баррелей из стратегических резервов — крупнейший в истории — выглядит внушительно лишь на бумаге. При мировом потреблении в 105 млн баррелей в сутки это покрывает менее четырёх дней глобального спроса. Даже в сравнении с нормальным транзитом через Ормуз — 20 млн баррелей — это запас примерно на 20 дней. Рынок это понимает: несмотря на анонс резерва, Brent закрылся выше \$103.

Если война затянется и Ормуз останется закрытым на месяцы, сценарий нефти по \$150 и выше становится вполне реальным. КСИР прямо заявил: «Готовьтесь к нефти по \$200 за баррель». Wood Mackenzie подтверждает: «\$200 за баррель — не за пределами возможного в 2026 году». Это поднимает вопрос: что произойдёт с мировой экономикой, если мы проживём повторение 1970-х — но в условиях XXI века?

Сценарий \$150: карта экономических разрушений

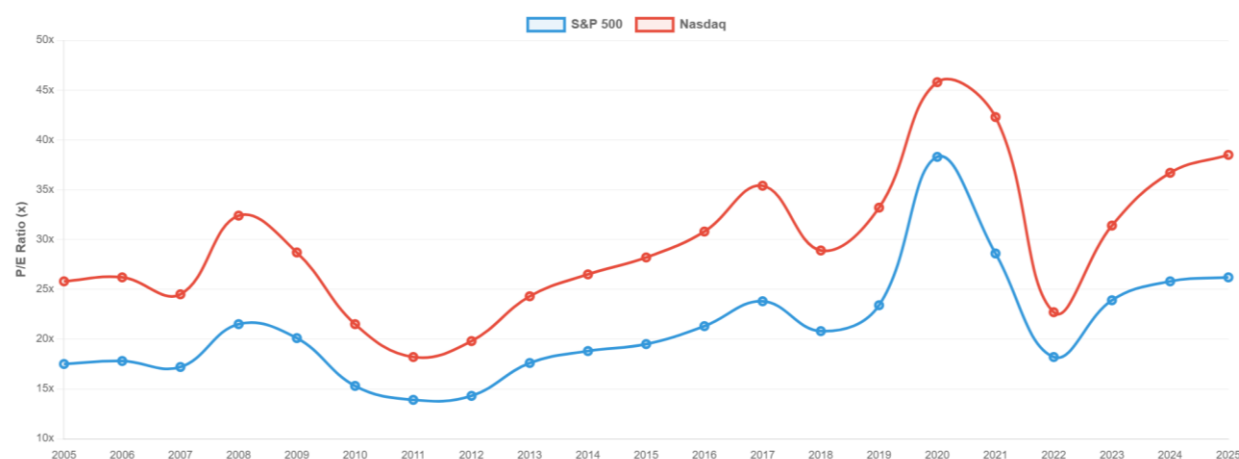
Инфляция и монетарная ловушка. Устойчивая нефть выше \$150 неизбежно транслируется в рост общего уровня цен. Даже до начала войны CPI в США рос на 2,4% в годовом выражении, а ВВП за четвёртый квартал 2025 года был пересмотрен вниз до 0,7% — резкое замедление с 4,4% кварталом ранее. Экономика уже входила в зону уязвимости. Нефтяной шок доводит ситуацию до классической стагфляции: инфляция ускоряется, а рост замедляется, лишая ФРС комфортного выбора. Повышение ставок для борьбы с инфляцией душит и без того слабый рост. Снижение — подливает масла в инфляционный огонь. Экс-председатель ФРС Джанет Йеллен уже предупредила, что в зависимости от масштаба нефтяного воздействия задача сдерживания инфляции для ФРС резко усложнится.

Параллели с давлением Никсона на Бернса. Трамп неоднократно и публично требовал от ФРС снижения ставок задолго до войны. В условиях нефтяного кризиса, инициированного его собственной администрацией, политическое давление на Джерома Пауэлла неизбежно усилится. Рыночные участники уже мониторят эту динамику. Если ФРС даст слабину (Нынешний председатель Джером Пауэлл или недавно номинированный Кевин Уорш) — как это сделал когда-то Бернс — последствия будут теми же: ускорение инфляционных ожиданий, утрата доверия к центральному банку и необходимость гораздо более жёсткой коррекции впоследствии. Волкеровское лекарство 1979–82 годов — с его 20-процентными ставками и 11-процентной безработицей — может повториться, пусть может и не в таких масштабах.

Сжатие рыночных мультипликаторов. S&P 500 пока снизился лишь на 5% от максимумов — значительно мягче, чем 40-процентное падение в 1973–74 годах. Но в 1970-х средний мультипликатор P/E на минимуме опускался ниже 8х. Сегодня S&P торгуется с P/E около 28х — в три с половиной раза дороже. Если инфляция закрепится на высоких уровнях и ФРС будет вынуждена ужесточать политику, переоценка «справедливого» мультипликатора станет неизбежной. Каждый пункт сжатия мультипликатора при текущем уровне прибылей — это примерно 4% снижения индекса. Сжатие до уровней позднего стагфляционного периода (12–15х) подразумевает падение рынка на 40–55%.

Мультипликаторы исторически находятся на высоких уровнях

P/E Ratio Comparison: S&P 500 vs Nasdaq



P/E ratios spike during earnings recessions (2008–09 Financial Crisis, 2020 COVID-19) as earnings collapse faster than prices. The Nasdaq consistently trades at a premium to the S&P 500 due to its tech-heavy composition.

Удар по технологическому сектору и инвестициям в ИИ. Инфраструктура искусственного интеллекта — дата-центры, чипы, системы охлаждения — является исключительно энергоёмкой. По оценкам Goldman Sachs, один дата-центр может потреблять столько же электроэнергии, сколько небольшой город. Устойчиво высокие цены на энергию напрямую увеличивают операционные расходы гиперскейлеров (Microsoft, Google, Amazon, Meta) и могут замедлить темпы строительства новых мощностей. Если одновременно вырастут ставки — а значит, стоимость капитала — компании будут вынуждены пересматривать графики капексов на ИИ. Рынок, где AI-тематика доминирует в оценках (Nvidia, Microsoft, Alphabet составляют непропорциональную долю капитализации S&P 500), окажется под двойным давлением: рост расходов и снижение мультипликаторов.

Развивающиеся рынки: идеальный шторм. Страны-импортёры нефти — Индия, Южная Корея, Япония, страны Восточной Африки — получают удар по платёжному балансу, курсу валют и инфляции одновременно. Южная Корея, где энергоёмкое полупроводниковое производство является основой экономики, особенно уязвима.



Индия, получавшая около 70% импортной нефти через Ормуз, уже испытывает перебои с поставками СПГ. Латиноамериканские же экономики — Бразилия, Колумбия, Аргентина — напротив, выигрывают от роста цен на сырьё, усиливая дивергенцию между развивающимися рынками.

Нефтехимия, удобрения и продовольственная цепочка. Закрытие Ормуза блокирует не только нефть. Значительная часть мирового экспорта СПГ и сжиженного нефтяного газа (LPG) идёт через пролив. LPG — это сырьё для нефтехимии, а также топливо для приготовления пищи в Южной Азии и Восточной Африке. МЭА уже констатировало, что сокращение поставок LPG и нефти вынуждает нефтехимические заводы сокращать производство полимеров. Далее по цепочке — рост цен на пластики, упаковку, удобрения и в конечном счёте продовольствие. В 1970-х рост цен на нефть совпал с неурожаями, усилив продовольственную инфляцию. Сегодня глобальные цепочки поставок интегрированы несравнимо глубже — эффект домино будет мощнее.

Рынок недвижимости и потребительские расходы. Если ФРС повысит ставки в ответ на инфляцию, ипотечные ставки — уже находящиеся на многолетних максимумах — могут стать запретительными для широкого круга покупателей. В 1981–82 годах высокие ставки практически уничтожили строительную отрасль и систему ссудо-сберегательных ассоциаций. Параллельно рост цен на бензин ударит по потребительским расходам. Рестораны уже фиксируют снижение трафика при росте цен на топливо — аналогично ситуации после начала вторжения России в Украину в 2022 году. Дискреционное потребление сжимается первым.

Долговой рынок и финансовая стабильность. В 1970-х Волкеровский шок уничтожил ссудо-сберегательные ассоциации, обрушил суверенный долг Латинской Америки и привёл к волне корпоративных банкротств. Сегодня финансовая система по-другому структурирована, но не менее уязвима: рынок частного кредита (private credit) вырос до триллионов долларов за последнее десятилетие, и его устойчивость к резкому повышению ставок никогда не тестировалась в условиях стагнации. Коммерческая недвижимость, офисные здания после пандемии удалённой работы — всё это потенциальные точки перелома.

Авиация, логистика и глобальная торговля. Закрытие воздушного пространства над Персидским заливом привело к отмене более 4000 рейсов ежедневно. Аэропорты Дубая, Абу-Даби и Дохи — ключевые транзитные хабы — парализованы. Но проблемы выходят за пределы авиации. Если Хуситы в Йемене одновременно закроют Баб-эль-Мандебский пролив для коммерческих судов — а этот риск уже обсуждается аналитиками Alpine Masco — мир столкнётся с двойной блокадой: Ормуз и Красное море. Это затронет не только нефть, но и контейнерные грузы на маршруте Европа — Азия, резко увеличив стоимость транспортировки и сроки доставки.

Что отличает 2026-й от 1973-го — и что может спасти

Есть ряд структурных отличий, которые дают основания для осторожного оптимизма. Во-первых, Соединённые Штаты образца 2026 года — это крупнейший в мире производитель нефти (свыше 13 млн баррелей в сутки), а не импортёр с падающей добычей, каким они были в 1973-м. Сланцевая революция кардинально изменила энергетический баланс. Да, США по-прежнему интегрированы в мировой нефтяной рынок и подвержены ценовым шокам, но физический дефицит нефти внутри страны сегодня значительно менее вероятен. Трамп уже объявил о планах открыть первый за почти 50 лет новый нефтеперерабатывающий завод.

Во-вторых, энергоёмкость экономики снизилась. Количество нефти, необходимое для производства единицы ВВП, сократилось почти на 40% с 1970-х. Экономика стала более сервисной и менее промышленной. Это не устраняет боль от высоких цен, но смягчает её.

В-третьих, институциональная инфраструктура реагирования — стратегические резервы, координация через МЭА, диверсификация маршрутов — создана именно в ответ на кризисы 1970-х. Она несовершенна (400 млн баррелей — это капля в море), но она существует.



Однако есть и факторы, делающие текущую ситуацию потенциально опаснее. Масштаб вытесненных поставок — 20 млн баррелей в сутки — беспрецедентен. Эмбарго 1973 года затронуло значительно меньшие объёмы. Глобальные цепочки поставок несравнимо сложнее и переплетённее, чем полвека назад. Финансовые рынки гораздо более концентрированы: десяток технологических компаний формирует непропорциональную долю мирового богатства. И главное — стартовые мультипликаторы рынка находятся на исторических максимумах, оставляя минимальный запас прочности на случай пересмотра ожиданий.

Уроки и предостережения

Главный урок 1970-х — не в том, что нефтяные шоки причиняют боль. Это очевидно. Урок в том, что монетарные ошибки, совершённые под политическим давлением, усиливают и продлевают эту боль на годы и десятилетия. Артур Бернс, поддавшись давлению Никсона, позволил инфляционным ожиданиям укорениться — и для их искоренения Волкеру пришлось провести экономику через мясорубку, сопоставимую с Великой депрессией.

Второй урок: кризисы меняют структуру отраслей. Нефтяной шок 1970-х породил стратегические резервы, CAFÉ (corporate average fuel economy) - стандарты топливной эффективности, Министерство энергетики — и в конечном счёте сланцевую революцию. Текущий кризис, если он окажется продолжительным, может аналогичным образом ускорить инвестиции в альтернативную энергетику, ядерную генерацию и энергетическую автономность — но эффект наступит через годы, а не месяцы.

Для инвесторов уроки столь же неудобны. В 1973–74 годах S&P 500 потерял более 40%. С минимумов 1974 года до начала устойчивого роста после победы Волкера над инфляцией прошло почти десять лет. S&P 500 летом 1979 года стоял ровно на том же уровне, что осенью 1968-го — одиннадцать потерянных лет. Затем, с 1982 года, начался один из величайших бычьих рынков в истории: 6400% роста. Но для того чтобы участвовать в этом росте, нужно было пережить десятилетие страданий.

Сегодня S&P 500 падал всего на 5% от максимумов. Рынок всё ещё надеется на быстрое разрешение конфликта. Goldman Sachs пишет, что «администрация может прекратить военные действия в любой момент». Возможно. Но если этого не произойдёт — если Ормуз останется закрытым, если нефть задержится выше \$150, если инфляция укоренится — последствия могут оказаться гораздо более разрушительными, чем полвека назад, именно потому, что стартовые оценки активов сегодня не оставляют права на ошибку.

История не повторяется, но, как любил говорить Марк Твен, она рифмуется. Ормузский кризис 2026 года рифмуется с нефтяным шоком 1973-го оглушительно отчётливо.



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.

Investment