

**Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка
Алии Молдабековой о причинах укрепления тенге и последних тенденциях на
финансовых рынках**

Ужесточение финансовых условий в мае на мировом рынке продолжилось. ФРС США повысил ставку на полпроцентных пункта, аналогичный шаг глобальные инвесторы ждут от ЕЦБ. При этом волатильность и неопределенность на мировом сырьевом и валютном рынках сохраняется из-за геополитических рисков.

О ситуации на внешних рынках в мае

В мае на рынках продолжилось ужесточение финансовых условий. В апреле мы наблюдали предупреждающие сигналы ФРС США о необходимости более решительного повышения ставки. В результате, в мае важным, но вместе с тем достаточно ожидаемым событием стало решение увеличить ее на 50 б.п. до 0,75-1%. Опережая опасения, председатель Дж. Пауэлл также заявил, что регулятор в настоящее время активно не рассматривает вопрос повышения ставки более быстрым шагом, на 75 б.п. Вслед за ФРС США, ЕЦБ активно обсуждает возможность скорого ужесточения финансовых условий в июле 2022 года. Глава ЦБ Еврозоны просигнализировала, что считает уместным скорректировать уровень процентных ставок.

Несмотря на то, что сентимент глобальных инвесторов в мае был менее негативным по сравнению с предыдущим месяцем, волатильность оставалась на исторически высоких уровнях: индикатор волатильности VIX поднимался выше 36 пунктов. Динамика рынка акций в мае была смешанной – в начале месяца наблюдалось осязаемое падение, которое позже скорректировалось на фоне сообщений о постепенном снятии карантинных ограничений в КНР. По итогам месяца глобальный индекс акций MSCI World снизился на 0,2%.

В данных условиях индекс доллара США DXY также в начале мая вырос до двадцатилетних максимумов – 104,9 пункта, затем отступил, завершив месяц небольшим ослаблением на 1,2%.

Мировой показатель деловой активности в прошлом месяце показал устойчивость, прибавив 0,3 пункта за месяц до 51,5 пунктов на фоне замедления падения в КНР и улучшения ситуации в Бразилии, Мексике и Канаде.

На нефтяном рынке рост цен из-за сохраняющейся геополитической напряженности достиг 12,4% за месяц. При этом опасения по поводу карантина в Китае несколько отошли на второй план, после достижения ЕС соглашения ввести частичный запрет на экспорт российской нефти, транспортируемой по трубопроводу.

2 июня ОПЕК+ объявила об ускорении сворачивания ограничений по добыче, увеличив квоту на июль-август на 648 тыс. баррелей в сутки, вместо 430 тыс. баррелей. Однако цены на нефть отреагировали ростом на данные сообщения, закрепившись на уровне около 120 долл. США за баррель из-за сомнений по поводу возможности реализации быстрого наращивания объемов некоторыми странами.

Об основных факторах влияния на курс тенге и ситуации на валютном рынке

в мае курс тенге продолжил укрепление, достигнув уровня 415,16 тенге за доллар. За месяц обменный курс укрепился на 6,8% на фоне высоких цен на нефть, увеличения экспортной валютной выручки, укрепления валют развивающихся рынков, в том числе российского рубля, крупного налогового периода и общего снижения спроса физических лиц на иностранную валюту.

Предложение на валютном рынке также поддерживалось за счет продажи валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора, объем продаж которых в мае составил порядка 598 млн долл. США.

На фоне периода крупных налоговых платежей в бюджет и соответствующей необходимости продажи валюты предложение иностранной валюты значительно превышало

спрос. С целью поддержания ликвидности и нивелирования сложившегося дисбаланса между спросом и предложением иностранной валюты в период налоговой недели Национальный Банк осуществил покупку избыточного предложения иностранной валюты на сумму 110,5 млн долл. США. Необходимо отметить, что объем интервенций составил порядка 4,6% от общего рынка, при этом участие Национального Банка было нейтральным и не оказывало эффекта на курсообразование.

Для выделения трансфертов из Национального Фонда в республиканский бюджет в начале месяца были проданы 4 млн долл. США. В дальнейшем конвертации валютных средств Национального фонда не потребовалось – в связи с тем, что трансферты обеспечивались за счет поступлений в Национальный фонд.

В целях поддержания валютной доли пенсионных активов на уровне не менее 30%, обеспечивающей диверсификацию инвестиционного портфеля, в мае для пенсионных активов ЕНПФ было куплено 74,5 млн долларов США на валютном рынке.

О динамике и причинах укрепления курса рубля

В последней декаде мая курс рубля достигал минимального значения с февраля 2018 года. Существенную роль в стремительном укреплении рубля сыграли меры контроля за движением капитала, предпринятые Российской Федерацией. В частности – обязательная продажа экспортерами части валютной выручки, запрет на вывод капитала из страны и другие.

Большее укрепление курса рубля по сравнению с тенге привело к изменению взаимной котировки с 5 – 5,5 до 7 тенге за рубль. Стоит отметить, что такое смещение паритета не было обусловлено фундаментальными изменениями во взаимной торговле или структурах экономик РФ и Казахстана. Отвечая на первый вопрос, тенге не укрепился так же сильно, как рубль, потому что укрепление рубля связано с очень специфическими факторами, не имеющими прямого влияния на нашу национальную валюту.

В отношении дальнейшей ситуации с курсом рубля и тенге стоит отметить, что Национальный Банк не ставит перед собой цель вмешиваться в рыночное курсообразование тенге. Поэтому какие-либо манипуляции с курсом национальной валюты в целях воздействия на паритет с рублем или любой другой валютой исключены. Наша цель – предотвращение дестабилизации на внутреннем финансовом рынке и сглаживание излишней волатильности, но никак не таргетирование какого-то определенного уровня курса.

О динамике золотовалютных резервов

В мае золотовалютные резервы снизились, по итогам месяца их объем составил 32,8 млрд долл. США.

В значительной степени снижение ЗВА связано со снижением цены на золото с 1915 до 1854 долларов за унцию. Минимальное значение цены в течение месяца составило 1806 долларов за унцию, при этом в течение дня котировки опускались ниже психологической отметки в 1800. Как и в прошлом месяце, давление на цены на драгоценный металл оказывает повышение доходностей казначейских облигаций США, что связано с ожиданиями рынка по дальнейшему ужесточению монетарной политики со стороны ФРС США. Тем не менее, имеющиеся инфляционные риски и сохраняющаяся геополитическая напряженность продолжают вносить свою лепту в поддержку цен на драгоценный металл.

Помимо снижения стоимости портфеля золота наблюдалось снижение корреспондентских счетов БВУ в Национальном Банке, а также выплата госдолга. С другой стороны, покупки иностранной валюты на локальном валютном рынке частично восстановили валютную часть ЗВА.

О факторах, повлиявших на объем валютных активов Национального фонда в мае

Согласно предварительным данным, по итогам мая объем валютных активов Национального фонда составил 53,8 млрд долларов США, увеличившись за прошедший месяц на 1,3 млрд долларов США.

В прошедшем месяце из Национального фонда в республиканский бюджет было выделено 370 млрд тенге в виде трансфертов за счет остатков на тенговом счете Нацфонда и тенговых поступлений в фонд. Ввиду высоких цен на нефть и налоговой недели, валютные поступления в фонд в мае составили 1,15 млрд долларов США.

Инвестиционный доход Национального фонда по итогам прошедшего месяца сложился положительным и составил 142 млн долларов США. На фоне сложной геополитической ситуации в мире, ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США, а также укрепления доллара США инвестиционный доход Национального фонда с начала текущего года остается отрицательным. При этом долгосрочная доходность Национального фонда с начала создания в годовом выражении составляет 3,24%, за последние 5 лет – 2,30%.

О дальнейших перспективах развития ситуации на финансовых рынках

Темпы роста мировой экономики пересматриваются, совсем недавно Всемирный Банк понизил прогноз роста мирового ВВП на 2022 год январских 4,1% до 2,9%. Основными причинами замедления экономического роста называют затяжную пандемию коронавируса и геополитическую ситуацию в мире, которая привела к росту цен на сырьевые товары, увеличению рисков перебоев с поставками и усугублению проинфляционного давления, что, в свою очередь, ведет к ужесточению монетарной политики центробанками.

Кроме того, некоторые аналитики на фоне сомнений по поводу устойчивости экономики США в условиях быстрого ужесточения денежных условий считают, что исключительность курса доллара США на валютном рынке, вероятно, потеряет свою силу. Согласно анализу Reuters, индекс доллара США слабеет в среднем на 1,4% в период с первого до последнего повышения ставки. Аналитики Goldman Sachs отметили, что в предыдущие периоды ослабления индекса доллара после достижения максимальных значений сопровождалась благоприятной динамикой валют и активов развивающихся рынков в течение полугода. С другой стороны, сохраняющаяся геополитическая напряженность в мире может вносить свои коррективы.

Что касается нефтяного рынка, то некоторые экономисты считают, что увеличение квот по добыче остается недостаточным для сбалансированности рынка, учитывая восстановление спроса в Китае. Аналитики Goldman Sachs ожидают, что цена на нефть достигнет 125 долларов США за баррель во 2 полугодии 2022 года, J.P. Morgan прогнозируют пик цен в июне, в среднем на уровне 122 долларов США за баррель. При этом частичный запрет ЕС на экспорт российской нефти может сократить добычу нефти в РФ, а ее восстановление будет зависеть от скорости изменения логистики поставок и перенаправления сырья в другие страны.

В целом, необходимо отметить, что внешние факторы все еще подвержены волатильности, однако сохранение высоких цен на нефть является поддержкой обменного курса тенге. В настоящее время ситуация на валютном рынке стабилизировалась, курс тенге отражает баланс спроса и предложения. Приверженность свободному плаванию и гибкое курсообразование позволили абсорбировать внешние шоки, не допуская накопления дисбалансов и обеспечивая сохранность резервов. Курс тенге и дальше будет формироваться под воздействием фундаментальных факторов, при этом амплитуда его колебаний будет зависеть от ожиданий внутренних участников и динамики на мировых рынках.