

***Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка
Алии Молдабековой об итогах ушедшего года и перспективах
развития финансовых рынков в 2023 году***

О макроэкономических факторах и ситуации на внешних рынках в декабре 2022 года

Последний месяц 2022 года для внешних рынков был напряженным. На мировом валютном рынке разносторонние колебания курса доллара США отражали неопределенность инвесторов. В первой половине декабря рынки в основном находились под влиянием макроэкономической статистики. В начале месяца выход данных о достижении индекса деловой активности в сфере услуг в США за ноябрь в 56,5 пунктов при ожиданиях аналитиков в 53,5 пунктов, поддержал укрепление глобального курса доллара США. Затем публикация о замедлении инфляции в США до 7,1% г/г вызвала ослабление индекса доллара США. Ухудшение риск-сентимента вновь способствовало укреплению позиций индекса доллара DXY и негативной динамике валют развивающихся рынков. Это было вызвано сообщениями о сокращении спроса в Китае из-за падения розничных продаж на 5,9% г/г и замедлении в промышленном производстве до 2,2% г/г против 5,0% г/г в предыдущем месяце. По итогам декабря индекс доллара США DXY ослаб на 2,3%.

Во второй половине месяца фокус инвесторов с макроэкономических данных сместился на итоги заседаний ведущих центральных банков. ФРС США замедлил повышение ставки, увеличив ее на 50 б.п., до 4,25-4,5%. При этом, Джером Пауэлл в ходе выступления сохранил жесткую риторику касательно перспектив ДКП. Также обновленный график Dot Plot показал, что 10 руководителей федеральных резервных банков прогнозируют достижение ставки уровня не менее 5,125% к концу 2023 года. Это на 50 б.п. выше медианы сентябрьского прогноза. ЕЦБ предпринял аналогичный шаг, увеличив базовую процентную ставку по кредитам до 2,5% на 50 б.п. Банк Японии неожиданно принял решение о расширении диапазона колебаний доходности десятилетних гособлигаций на 25 б.п. до +/- 0,5%. Этот фактор вызвал резкое укрепление японской йены на 3,8% в день заседания ЦБ.

Об основных событиях, повлиявших на динамику внешних рынков в 2022 году

В целом, в 2022 году мировая экономика и финансовые рынки столкнулись с серьезными вызовами и потрясениями, которые обусловили высокую волатильность и неопределенность. Агрессивное ужесточение ФРС США, обострение геополитических рисков и риски пандемии способствовали активному росту доллара США. Индекс DXY укрепился на существенные 8,2% за год. В отдельные периоды он достигал максимумов за последние 20 лет, оказывая давление как на валюты развивающихся, так и развитых стран. Индекс валют развивающихся рынков по итогам года ослаб на 5,1%.

На рынке акций в декабре ожидания о дальнейших повышениях ставки ФРС США и опасения о надвигающейся рецессии в 2023 году привели к

снижению индекса MSCI World на 4,3%. За 2022 год акции продемонстрировали падение на 19,5%. Это максимальное снижение со времен мирового финансового кризиса в 2008 году. Индекс VIX, отражающий предполагаемую волатильность акций, в течение года находился на повышенном уровне. Его среднее значение за год составило 26 пунктов (для сравнения в 2021 году – 19,7 пунктов). Это также свидетельствует о преимущественно негативном риск-сентименте глобальных инвесторов в течение 2022 года.

В целом, прошедший год был неблагоприятным как для рынка акций, так и для рынка облигаций. По расчетам Bank of America, сбалансированный портфель, состоящий из 60% акций и 40% облигаций, показал худший результат за столетие. Аналитики предполагают, что в прошлом году глобальные инвесторы недооценивали риски инфляции и масштабы ужесточения ДКП ФРС США.

На рынке нефти в декабре 2022 года небольшую поддержку котировкам оказал оптимизм по поводу отмены Китаем мер по обязательному карантину для въезжающих в страну. Цена на нефть марки Brent завершила год на отметке 85,91 долларов США за баррель. Нефтяные котировки в течение года также испытывали высокую волатильность. В разгар геополитического кризиса в марте цена на нефть достигала уровней выше 120 долларов США за баррель. Во второй половине 2022 года мы наблюдали тренд на постепенное снижение цен. Несмотря на это цена на нефть за год выросла на 10,5%. В начале января 2023 года цены на нефть снижаются до уровня ниже 80 долларов США за баррель ввиду рисков спада в глобальной экономике. По оценкам МВФ, треть мировой экономики в 2023 году будет в рецессии.

О факторах влияния на курс тенге в 2022 году

Геополитические шоки в первом квартале года потребовали решительных действий как от Национального Банка, так и от Правительства. В целях избежания угроз для финансовой стабильности был предпринят ряд оперативных мер: повышена базовая ставка, осуществлялись валютные интервенции, Правительством увеличен объем продажи валюты компаниями квазигосударственного сектора, ограничен вывоз наличной иностранной валюты, а также внедрена программа защиты тенговых вкладов. Это позволило обеспечить нормальное функционирование валютного рынка в кризисный период.

Поддержку тенге в 2022 году оказали продажи валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора в размере 5,1 млрд долларов США, а также продажи валюты для обеспечения трансфертов из НФ в республиканский бюджет. Они составили 4,3 млрд долларов США. Размер валютных интервенций за 2022 год - 1,4 млрд долларов США. Несмотря на масштаб внешних шоков, в результате предпринятых мер ситуация на валютном рынке достаточно быстро стабилизировалась. Уже в апреле наблюдалось осязаемое снижение спроса на иностранную валюту.

Национальный Банк также уделял особое внимание улучшению коммуникации с рынком. Так, информация о проведенных интервенциях и их

объемах публиковалась в оперативном режиме. Начиная с апреля, мы приступили к ежемесячной публикации информационных сообщений о ситуации на валютном рынке. Мы открыто заявляли о всех проведенных операциях Национального Банка на внутреннем валютном рынке, включая операции с активами ЕНПФ.

Курс тенге ослаб по итогам года на 7,1%. Помимо геополитических шоков в начале года курс тенге находился под влиянием ряда факторов, среди которых стоит отметить глобальное укрепление доллара США, риск-сентимент инвесторов, а также динамику валют развивающихся стран.

В течение года благодаря принятым мерам и гибкости курса валютный рынок быстро адаптировался к внешним шокам и был сбалансирован с точки зрения спроса и предложения при умеренном уровне волатильности.

О ситуации на валютном рынке в декабре прошлого года

Валютных интервенций в декабре Национальный Банк не проводил, валютный рынок был сбалансирован. Компании квазигосударственного сектора в течение месяца продали порядка 328,7 млн долларов США. Для обеспечения трансфертов из Национального фонда было сконвертировано 461 млн долларов США. Как мы упоминали в информационном сообщении, в декабре для поддержания валютной доли пенсионных активов также осуществлялись покупки на бирже в объеме 43,2 млн долларов США. В 2023 году мы планируем продолжить поэтапное приобретение валюты для портфеля пенсионных активов. Эти операции будут осуществляться с соблюдением принципа рыночного нейтралитета при благоприятных условиях на валютном рынке.

О динамике золотовалютных резервов

Объем ЗВА по состоянию на конец 2022 года по предварительным данным составил 35,1 млрд долларов США. Он увеличился за год на 700 млн долларов США в связи с увеличением валютной части активов. Портфель золота уменьшился из-за продажи золота на внешних рынках и снижения цены до 1812,35 долларов США за тройскую унцию или на 0,43% г/г. В течение года в целях диверсификации ЗВА производилась постепенная продажа драгметалла на внешних рынках. Доля золота в резервах была снижена с 68% до 58%. В текущем году планируется продолжить снижать долю золота. Важно понимать, что не существует «идеального» соотношения золота и активов в СКВ в золотовалютных резервах. Относительно высокая доля золота позволяет обеспечить сохранность ЗВР, особенно в кризисный период. С другой стороны, она создает трудности в достижении второй цели – диверсификации активов и увеличении доходности в краткосрочной и среднесрочной перспективах.

О состоянии валютных активов Национального фонда в декабре 2022 года

Объем валютных активов Национального фонда, согласно предварительным данным, на конец декабря составил 55,7 млрд долларов США, незначительно снизившись за прошедший месяц на 100 млн долларов США.

Наблюдается неопределенность на мировых рынках. По итогам декабря индексы показали разнонаправленную динамику: если на рынке акций мы стали свидетелями снижения, то индексы облигаций и стоимость золота напротив завершили прошедший месяц в плюсе.

Дополнительным фактором снижения активов стала продажа валюты из Нацфонда. В декабре из Нацфонда в республиканский бюджет было перечислено 450 млрд тенге в виде трансфертов. В целях исполнения обязательств по выделению трансфертов в прошедшем месяце на внутреннем валютном рынке было продано активов на 461 млн долларов США. Оставшаяся часть была исполнена за счет тенговых поступлений в фонд, а также остатка на тенговом счете Нацфонда.

Основным фактором, нивелирующим падение стоимости активов, являются валютные поступления в Национальный фонд. Так, в декабре валютные активы Нацфонда пополнились на 651 млн долларов США.

В целом, за 2022 год валютные активы Национального фонда увеличились почти на 400 млн долларов США. Основной причиной положительной динамики активов является рост цены на нефть и, соответственно, увеличение валютных поступлений в Нацфонд от организаций нефтяного сектора.

Общий объем трансфертов в бюджет из Национального фонда за прошлый год составил 4,6 трлн тенге. При этом ввиду значительного падения на финансовых рынках инвестиционный доход Нацфонда по итогам 2022 года сложится отрицательным.

О прогнозах и ожиданиях участников рынка в 2023 году

Учитывая постепенное замедление темпов повышения ставок, отмену антиковидных ограничений в Китае и аномально теплую по прогнозам зиму в Европе, общие риск-факторы 2022 года, вероятно, будут ослабевать. Ситуация на внешних рынках в 2023 году будет в большей степени характеризоваться фундаментальными и специфическими факторами. Как ранее отмечалось, консенсус аналитиков свидетельствует об ожиданиях ослабления позиций индекса доллара США в 2023 году. При этом, по мнению некоторых аналитиков, в краткосрочной перспективе есть большая вероятность его дальнейшего укрепления. На сырьевом рынке неопределенность в 2023 году вероятно сохранится, так как на нефть оказывают влияние несколько разнонаправленных факторов. Зима в Европе стала одним из риск-факторов для сырьевых рынков, поскольку неустойчивые поставки нефти и газа в ЕС подвергли экономику региона под воздействие погодных условий. Однако сохранение текущих высоких зимних температур может способствовать снижению спроса на топливо и негативной корректировке цен на нефть. С другой стороны, более быстрое восстановление спроса со стороны Китая на фоне отмены ковидных ограничений может спровоцировать подъем цен на черное золото. Консенсус аналитиков Bloomberg прогнозирует, что котировки в 2023 в среднем составят 91,25 долларов США за баррель.

Предполагается, что замедление экономической активности и снижение потребительского спроса будут сдерживать инфляционное давление в 2023 году.

Эти факторы вкуже с риском рецессии подтолкнул Центробанки развитых стран к завершению цикла ужесточения монетарной политики в 3-4 кварталах 2023 года. Так, участниками рынка ожидается последнее повышение ставки ФРС в июне 2023 года с достижением пика ключевой ставки до уровня 5,0/5,25%. Это, вероятно, будет способствовать сдержанному росту на рынке акций к концу 2023 года.