

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

**Об основных событиях, повлиявших на динамику внешних рынков в марте**

Ситуация на внешних рынках в прошлом месяце развивалась стремительно. Риски устойчивости банковской системы США и Еврозоны привели к всплеску волатильности и неприятию риска глобальными инвесторами. Последовавшие оперативные действия регуляторов и центральных банков позволили восстановить относительное спокойствие на рынках.

Стресс банковского сектора стал отправной точкой для агрессивной рекалибровки ожиданий глобальных инвесторов касательно траектории денежно-кредитной политики ФРС США. Мартовское заседание регулятора усилило ожидания по скорому завершению цикла ужесточения политики. Тем не менее ФРС США приняла решение повысить ставку на 25 б.п., до 4,75-5%, сохранив при этом ожидания по повышению ставки до 5-5,25% единой в текущем году.

Рыночные ожидания инвесторов теперь также совпадают с оценками чиновников ФРС США: если на конец февраля рынки закладывали рост ставки до 5,4%, то на текущий момент данная оценка снизилась до 5%. То есть фьючерсы по ставке также сигнализируют об одном оставшемся повышении.

Глобальный индекс доллара DXY за месяц ослаб на 2,3% до уровня 102,5, откатившись с отметок 105 пунктов в середине месяца. Индекс валют EM также демонстрировал разнонаправленную динамику, увеличившись по итогам месяца с уровня 49,7 пунктов в середине месяца до 50,8 пунктов к концу периода, за март прибавив 1,2%. Рынок акций в марте также пережил V-образное движение, индекс MSCI World увеличился за месяц на 2,8%.

Усиление рисков рецессии, вызванное проблемами банковского сектора, отразилось на падении нефтяных котировок ниже 15-месячного минимума до 70,12 долларов США за баррель. Тем не менее на фоне ослабления опасений по поводу кризиса банков цены на нефть восстановились в последнюю неделю марта, завершив месяц на уровне 79,8 долларов США за баррель.

В начале апреля ОПЕК+ принял неожиданное решение о сокращении добычи нефти на 1,66 млн баррелей в сутки, которое начнет действовать с мая до конца 2023 года. Такое решение было принято с целью поддержания стабильности цен, а также устранения избытка предложения на мировом рынке. Котировки нефти на этом фоне поднялись до уровня 85 долларов США за баррель.

## **О факторах влияния на курс тенге и данных по операциям на валютном рынке**

В течение месяца на внутреннем валютном рынке наблюдался рост волатильности. Это произошло из-за ухудшения сентимента рыночных участников на фоне ухудшения ситуации в банковском секторе США и Европы, а также в связи со снижением нефтяных котировок.

Национальный Банк внимательно отслеживал ситуацию на внутреннем и внешнем рынках, сообщив о готовности провести валютные интервенции в случае такой необходимости. Однако ситуация достаточно быстро адаптировалась к новым условиям, поэтому наше вмешательство не потребовалось.

По итогам месяца курс тенге ослаб на 1,6%, до 452,7 тенге за доллар США. В течение месяца поддержку тенге оказывали продажи валютной выручки компаниями квазигосударственного сектора и конвертация части активов Национального фонда в рамках выделения трансфертов в бюджет.

Продажи квазигосударственных компаний составили 253 млн долл. США. Продажи из Национального фонда составили 721 млн долл. США. Это немного меньше нашего прогнозного значения в 750-800 млн долл. США. Такая ситуация может возникнуть ввиду расхождений между фактическими и прогнозными данными о поступлениях на тенговый счет, либо корректировками изъятий со стороны Министерства финансов. В апреле, согласно имеющимся плановым ориентирам, ожидаемый объем продаж составит 550-650 млн долл. США.

Покупка валюты для пенсионных активов составила 232 млн долл. США. В апреле объем таких покупок ожидается в размере 200-250 млн долл. США.

В рамках повышения прозрачности накануне НБК [опубликовал](#) ежемесячные данные об интервенциях на брутто-основе, то есть теперь отдельно показываются операции по покупке и продаже валюты. В дополнение на ежемесячной основе НБК начинает публиковать не только фактический объем продаж из Национального фонда и объем трансферта, но и данные об остатках на тенговом счете.

## **О динамике золотовалютных резервов Национального Банка и мерах по поддержанию их ликвидности**

По итогам марта золотовалютные резервы увеличились на 1,6 млрд долл. США и составили 36,1 млрд долл. США. Увеличение резервов преимущественно связано с ростом цены на золото, которая за месяц выросла на 9,3%, с 1810,20 до 1978,80. Повышенный спрос на драгоценный металл был вызван в том числе опасениями инвесторов по поводу банкротства банков в США и Европе. Несмотря на то, что на текущий момент ситуация с банковским сектором нормализовалась, цены на золото по-прежнему остаются на высоком уровне ввиду ожиданий о «развороте» политики ФРС США и начале цикла понижения

ставки. Положительный эффект от роста золотых котировок был частично нивелирован оттоком средств БВУ с валютных счетов в Национальном Банке.

### **О факторах, повлиявших на объем валютных активов Национального фонда в марте**

Объем валютных активов Национального фонда, согласно предварительным данным, на конец марта составил 58,4 млрд долл. США, увеличившись за прошедший месяц на 1,05 млрд долл. США.

В центре внимания участников рынка были проблемы региональных банков США, а также швейцарского банка Credit Suisse. Возросшая волатильность рынков после банкротства Silicon Valley Bank и Signature Bank, а также проблемы в Credit Suisse были нивелированы своевременной поддержкой банковского сектора со стороны регуляторов США и Европы. Рост аппетита отразился на положительной переоценке акций и облигаций. В итоге инвестиционный доход Национального фонда в марте составил 1,5 млрд долл. США. Кроме того, росту активов способствовали валютные поступления в Национальный фонд, размер которых в марте составил порядка 300 млн долл. США. При этом в прошедшем месяце из Нацфонда в республиканский бюджет было перечислено 473 млрд тенге в виде трансфертов. В этих целях на внутреннем валютном рынке было продано активов на сумму 721 млн долл. США.

### **О дальнейших перспективах развития ситуации на финансовых рынках**

Последствия подъема ставок стали причиной краха банков в США и поглощения Credit Suisse со стороны UBS в Еврозоне. Некоторые аналитики отмечают, что на текущий момент рано рассуждать о последствиях потрясений банковского сектора США и Еврозоны. Вместе с тем одним из вариантов развития ситуации является постепенное ужесточение процедуры выдачи займов банковского сектора.

По оценкам аналитиков, ужесточение практик кредитования равносильно одному-двум повышением ставки ФРС США на 25 б.п. Поэтому это уменьшает необходимость ФРС США замедлять экономику через дальнейшее повышение ставок, поддерживая текущий консенсус рынка об ослаблении индекса доллара США и укреплении валют развивающихся рынков в текущем году на фоне окончания цикла ужесточения. Однако, если последствия финансового кризиса окажутся более неблагоприятными, то индекс доллара США может укрепиться, демонстрируя свою характеристику валюты-убежища.

Риски банковского сектора также стали причиной повышения вероятности рецессии в США, отражая сохранение непредсказуемости ситуации. Так, оценка NY Fed увеличилась до 57,8% против 54,5% в предыдущем месяце, консенсус Bloomberg увеличился до 65% с 60%. Аналитики Goldman Sachs, которые

наиболее позитивно оценивали шансы экономики США без рецессии, также повысили вероятность спада до 35% на 10 п.п.

На нефтяном рынке решение ОПЕК+ вызвало резкое подорожание черного золота, что в свою очередь стало поводом для аналитиков пересмотреть свои прогнозы по цене Brent. Так, Goldman Sachs увеличил свой прогноз на нефть марки Brent на декабрь на \$5, до 95\$ за баррель. Некоторые эксперты ожидают, что цена на нефть достигнет \$110 за баррель уже этим летом. В целом аналитики прогнозируют цены на нефть в ближайший квартал в диапазоне \$75-\$123 с медианой на уровне 85 долларов США за баррель.