

***Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка
Алии Молдабековой о главных итогах 2023 года и прогнозах по
развитию ситуации на мировых рынках в этом году***

Об основных событиях, повлиявших на динамику внешних рынков в 2023 году

Начало 2023 года характеризовалось опасениями наступления мировой рецессии на фоне ужесточения финансовых условий центральными банками. Так, с начала года большинство центральных банков развитых и развивающихся стран направляли свои силы на борьбу с инфляцией. Цикл повышения ставок замедлился к середине года: политика центральных банков оставалась жесткой, однако многие центральные банки взяли паузу в повышении ставок.

Вторая половина года прошла в ожидании рынком окончания цикла повышения ставок Федеральной резервной системы. Сигналы ФРС были неоднозначными, поскольку нельзя было допускать чрезмерного оптимизма рынка и, вследствие этого, повышения инфляции. Джером Пауэлл не исключал повышения ставки при ухудшении макроэкономической или геополитической ситуации.

Тем не менее, устойчивость роста мировой экономики на фоне снятия карантинных ограничений в КНР, недопущения энергетического кризиса в Еврозоне, сильного потребительского спроса в США в течение прошлого года опровергло ожидания мировой рецессии.

Итогом 2023 года стало то, что мировые центральные банки смогли достичь снижения инфляции без существенного ущерба экономике. Так, согласно расчетам МВФ, рост цен в мире замедлился с 8,7% до 6,9%, темпы ВВП с 3,5% до 3%.

Стоит отметить, что несмотря на жесткие денежно-кредитные условия, показатель индекса деловой активности JPM Global Composite PMI за год продемонстрировал относительную устойчивость, изменившись с 48,2 до 51.

По данным Минэнерго США, средняя цена на нефть в 2023 году эталонной марки Brent сложилась на уровне 82 долларов США за баррель, на 17 долларов ниже, чем в 2022 году. В целом, в течение прошлого года цена на нефть оставалась волатильной, что было, в том числе, обусловлено геополитической ситуацией в мире. Цены на нефть закрыли год на уровне \$77 за баррель.

О ситуации на валютном рынке в прошлом году

В 2023 году ситуация на валютном рынке была сбалансирована. Несмотря на снижение цен на нефть, по итогам года курс тенге укрепился на 1,7% до уровня 454,69.

Поддержку тенге оказывали продажи иностранной валюты из Национального фонда, снижающийся уровень долларизации депозитов и увеличение вложений нерезидентов в ГЦБ РК.

По итогам года в результате осуществления операций по выделению трансфертов из НФ и покупке акций квазигосударственного сектора на

внутреннем валютном рынке было продано активов на 9,5 млрд долларов США. Вместе с тем валютные интервенции не проводились.

О мерах по обеспечению транспарентности проводимых валютных операций

В отношении проводимых валютных операций Национальным Банком ведется активная и открытая коммуникационная политика. На ежемесячной основе публикуются информационные сообщения обо всех операциях Нацбанка на внутреннем валютном рынке с отражением целей и причин их проведения. Кроме того, также публикуется развернутая информация о факторах, влияющих на формирование обменного курса, о состоянии внутреннего валютного рынка, динамике международных резервов, текущих тенденциях и перспективах на внешних рынках.

На фоне сбалансированности ситуации на валютном рынке обязательные продажи валютной выручки квазигосударственного сектора были отменены Правительством еще в августе прошлого года, что также способствует либерализации валютного рынка.

В настоящее время на валютном рынке складывается благоприятная ситуация в результате движения рыночного спроса и предложения. То есть нормальная двусторонняя волатильность тенге позволяет рынку найти баланс самостоятельно. Если речь идет о конвертации трансфертов из НФ, они носят регулярный характер и являются стабильной частью рыночного предложения. Их объемы утверждены в бюджетном законодательстве заранее и понятны рынку. Поэтому предложения о необходимости либерализации валютного рынка в этой части не являются актуальными. Другие же инициативы мы всегда готовы рассмотреть.

О состоянии денежного рынка в 2023 году

В целом, ситуация на денежном рынке в течение года была стабильной, а операционный ориентир TONIA находился в пределах процентного коридора. Денежный рынок продолжал функционировать в условиях профицита ликвидности, который стерилизовался Национальным Банком посредством операций открытого рынка и операций постоянного доступа.

Доля Нацбанка на рынке 1-дневного репо в 2023 году значительно снизилась и составила порядка 19%. Для сравнения – в 2019 году наша доля была выше 60%.

В течение 2023 года мы продолжили сокращать ноты в обращении. Если прежде мы сокращали «длинные» ноты, постепенно отказываясь от годовых, полугодовых и трехмесячных нот, то в этом году, начиная с 4 квартала, мы начали лимитировать объем каждого выпуска согласно опубликованному графику. В связи с этим объем нот в обращении к концу года сократился вдвое и составил 1,2 трлн тенге.

В рамках продолжения работы по совершенствованию инструментов денежно-кредитной политики, с начала этого года Национальный Банк не проводит операции по изъятию ликвидности через инструменты репо и своп, что,

во-первых, исключает дублирование инструментов с депозитом овернайт. Во-вторых, данная инициатива создаст условия для рыночного формирования ставки TONIA, без нашего прямого участия. В-третьих, это будет способствовать повышению эффективности функционирования денежного рынка и развитию межбанка.

О динамике золотовалютных резервов Национального Банка

По итогам 2023 года золотовалютные резервы составили 36 млрд долларов, в целом увеличившись за год почти на 900 млн долларов.

Одним из важных катализаторов роста ЗВР стал рост цены на золото на 250 долларов за унцию, или 14%. Цена на драгоценный металл за 2023 год характеризовалась волатильностью, меняясь в диапазоне от 1809 до 2078 долларов за унцию. Рост и снижение цены на золото происходили на фоне решений ФРС США по ставке по федеральным фондам, релизов макроэкономической статистики, не совпадающей с прогнозируемым рынком значениями, а также эскалации геополитических конфликтов. Как и 2022 год, 2023 год был напряженным, золото как защитный актив росло в цене во время обострения геополитических рисков.

Среди факторов оттока средств из ЗВР стоит отметить выплату госдолга, в 2023 году объем выплат составил порядка 1,8 млрд долларов. Помимо этого, наблюдалось снижение остатков БВУ на валютных счетах в Нацбанке.

О факторах, повлиявших на объем валютных активов Национального фонда в 2023 году

На конец 2023 года объем валютных активов Национального фонда составил 60 млрд долларов США, увеличившись за год на 4,3 млрд долларов США. Рост произошел преимущественно благодаря инвестиционному доходу, который по итогам 2023 года составил 6,2 млрд долларов США при доходности в 11,4%. Результаты прошедшего года являются рекордными как в абсолютном, так и в процентном выражении за всю историю Национального фонда. Все основные классы активов продемонстрировали рост, в том числе значительное восстановление наблюдалось на рынке акций. Так, доходность портфеля акций за 2023 год составила почти 25%.

Таким образом, негативная переоценка фонда за 2022 год была полностью компенсирована за счет доходности 2023 года. Это стало возможным благодаря строгому соблюдению принципа долгосрочного инвестирования, которого придерживается Национальный Банк.

Переход от консервативного к сбалансированному распределению активов НФ РК также способствует росту инвестиционного дохода за счет увеличения доли более доходных, но в то же время более рискованных классов активов, что является оправданным с точки зрения долгосрочного инвестирования. В целом, переход к новой аллокации позволяет рассчитывать на постепенный рост инвестиционного дохода и, соответственно, рост выплат по программе Нацфонд – детям, которая стартовала в начале текущего года. В начале 2024 года было

произведено первое начисление на счета всех детей на сумму 695,5 млн долларов США (половина усредненного инвестиционного дохода за 18 лет).

Общий объем изъятий в республиканский бюджет из Национального фонда за прошлый год составил 5,3 трлн тенге. Помимо гарантированного и целевого трансферта для финансирования республиканского бюджета по решению Правительства в период с октября по декабрь 2023 года за счет средств Нацфонда были приобретены акции АО НК «КазМунайГаз» на общую сумму 1,3 трлн тенге.

В целях осуществления операций по выделению трансфертов и покупке акций на внутреннем валютном рынке было продано активов на 9,5 млрд долларов США. Оставшаяся часть была исполнена за счет тенговых поступлений в фонд, а также остатка на тенговом счете Нацфонда. При этом валютные поступления в фонд в 2023 году составили 7,5 млрд долларов США.

О дальнейшей динамике на финансовых рынках в 2024 году

Базовым сценарием 2024 года для большинства экономистов является продолжение тренда на снижение ставок мировых центральных банков, процесса дезинфляции и умеренного замедления мировой экономики, исключающего рецессию. Так, по прогнозам МВФ глобальный рост ВВП замедлится с 3,0% до 2,9%. JPMorgan ожидает уменьшения темпов роста глобального ВВП с 2,8% до 2%, при этом негативный рост мировой экономики не является базовым, его риск аналитики оценивают на уровне 25%. Консенсус аналитиков Bloomberg склоняется к снижению темпов мировой экономики с 3% до 2,6% в 2024 году, инфляции - с 6,9% до 4,3%, при этом вероятность рецессии в США находится на уровне 50%.

В свою очередь, прогресс в снижении инфляции закладывает ожидания о необходимости скорого смягчения условий на финансовых рынках. Точечный график с прогнозами участников комитета ФРС США, опубликованный по итогам последнего декабрьского заседания, предполагает 3 раунда снижения ставки по 25 б.п. в 2024 году. При этом, в начале года рыночные участники были настроены более агрессивно и ожидали порядка 6 раундов снижения по 25 б.п. с 70% вероятностью первого снижения ставки в марте 2024 года. Однако после публикации выше ожидаемых показателей инфляции по итогам января, рыночные ожидания уже предполагают менее 4 раундов снижения по 25 б.п. в этом году, со смещением ожиданий первого снижения ставки на июнь т.г.

В результате базовый сценарий смягчения денежных условий на фоне снижения инфляции и положительного экономического роста является благоприятным для рынка мировых акций. Аналитики Goldman Sachs ожидают достижения новых исторических максимумов на фондовых рынках США в следующем году. При этом, экономисты JPMorgan также ожидают увеличения волатильности акций в 2024 году и повышения индекса VIX на фоне геополитических рисков, в частности неопределенности касательно президентских выборов в США в ноябре 2024 года.

Прогнозы для рынка нефти в 2024 году остаются умеренно положительными на фоне ослабления рисков рецессии и ожиданий смягчения

условий на финансовых рынках, что должно поддержать спрос на топливо. Согласно медиане консенсус прогноза Bloomberg, среднегодовая цена на черное золото составит в 2024 году 82,5 долларов США за баррель.