

**Основные тезисы заместителя
Председателя Национального Банка Алии Молдабековой о ситуации
на валютном рынке в феврале**

В феврале на мировом валютном рынке наблюдались разнонаправленные движения: на фоне роста цен на нефть валюты многих развивающихся стран укреплялись. Однако к концу месяца произошло усиление американской валюты, вызванное резким ростом доходностей казначейских облигаций США. Сказалось ли глобальное укрепление курса доллара США на национальной валюте?

О ситуации на внешних рынках в феврале

Внешние факторы в течение месяца складывались разнонаправленно.

С одной стороны, надежды на выход из пандемии благодаря увеличению масштабов вакцинации, оказывали позитивное влияние на рискованные активы, в частности, мировые индексы акций в течение февраля обновили новые максимумы.

Но, с другой стороны, активное восстановление экономики США вызывает риски ускорения инфляции и риски более быстрого возвращения ФРС США к ужесточению денежно-кредитной политики. Данные опасения инвесторов сказались на динамике казначейских облигаций США в феврале - доходности в дальнем отрезке кривой достигли максимальных значений за последний год. В таких условиях снизилась привлекательность облигаций развивающихся стран, что в свою очередь вызвало отток капитала из местных рынков и ослабление национальных валют против доллара США.

Разнонаправленная динамика финансовых рынков в феврале создает предпосылки формирования новых трендов на глобальном валютном рынке. В частности, если в течение 2020 года мы наблюдали, что движения на мировом рынке в большей степени диктовались состоянием риск-сентимента инвесторов, когда укрепление курса доллара США совпадало с общим бегством от риска, падением фондовых индексов и рынков ЕМ, то в феврале данный фактор несколько отошел на второй план, и фокус сместился на уровень процентных ставок и доходностей.

Несмотря на недавний рост доходностей в США и укрепление индекса доллара США, некоторые аналитики все еще сохраняют прогноз по глобальному ослаблению главной резервной валюты в текущем году. К примеру, Goldman Sachs считает, что повышение цен на сырьевые товары, в том числе нефть, могут смягчить негативный эффект для валют ЕМ от резкого повышения ставок в развитых странах.

В феврале укрепление доллара США к основным мировым валютам отразилось и на валютах развивающихся стран. Так, среди ЕМ валют наибольшее

ослабление показали бразильский реал на (-)2,4%, турецкая лира (-)1,6%, индонезийская рупия (-)1,5%, мексиканское песо (-)1,4%.

В то же время российский рубль окреп на 1,7%, южно-африканский ранд на 0,3%. Российский рубль в феврале вырос по отношению к доллару за счет роста цен на нефть и решения ЦБР оставить ставку неизменной. Ввиду санкционных угроз волатильность по российскому рублю сохранялась.

В феврале мы также наблюдали существенное ралли на нефтяном рынке. Оптимизм по поводу вакцинации, меры ОПЕК+ по сдерживанию добычи и шоки с производством нефти в США из-за погодных условий обусловили двузначный рост цен на нефть за месяц. Цена на нефть марки Brent в феврале выросла на 18,3% (с 55,88 до 66,13 долларов США за барр.) и вернулась к допандемическим уровням 2020 года.

О факторах, повлиявших на укрепление нацвалюты

В связи с улучшением внутренних и внешних фундаментальных факторов курс тенге с начала февраля укрепился на 1,7%, до уровня 417,02 тенге за доллар. Укреплению тенге послужил ряд позитивных факторов.

Во-первых, это рост цен на энергоносители. Как я уже отмечала, цена на нефть выросла больше, чем на 18%.

Во-вторых, в феврале прошла налоговая неделя, когда нефтедобывающие компании выплачивали такие квартальные налоги, как налог на добычу полезных ископаемых и рентный налог. Максимально нацвалюта укрепилась в феврале до уровня 414,77 тенге за доллар, но в конце месяца уровень скорректировался на фоне коррекции цен на нефть и укрепления доллара США.

Помимо этого, мы отмечаем приток иностранного капитала на рынок ГЦБ РК. После пика в 604 млрд тенге в январе, в феврале объем ГЦБ РК у иностранных инвесторов продолжил рост и достиг 782 млрд тенге (порядка 1,9 млрд долларов США). Часть иностранных инвесторов приходит через канал Clearstream. Напомню, что в августе прошлого года были усовершенствованы расчеты по линии Clearstream с ГЦБ РК до типа DvP (delivery versus payment), что снизило кредитные риски при совершении транзакций.

Интервенций Национальный Банк в феврале не проводил. Некоторую поддержку валютному рынку оказали продажи из Национального Фонда в рамках обеспечения трансфертов в бюджет. Объем продаж из Нацфонда в феврале составил 443 млн долларов США. Это чуть меньше половины общего объема трансфертов в 375 млрд тенге (или 900 млн долларов США), выделенных в феврале месяце. Оставшаяся часть трансфертов была выделена за счет остатков на тенговом счете и поступлений в Национальный фонд в течение февраля.

Объем обязательной продажи части валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора в феврале составил 211 млн долларов США.

После укрепления в феврале тенге с начала марта незначительно ослаб на фоне волатильности на рынке нефти, окончания налоговых выплат и укрепления доллара США. Сегодня торги открылись на уровне 420,50 тенге за доллар.

О золотовалютных активах и причинах снижения цен на золото

По состоянию на конец февраля золотовалютные активы составили 34,7 млрд долларов США, снизившись за месяц на 800 млн долларов США.

В течение февраля рынок драгоценных металлов находился под давлением, связанным с ожиданием инвесторов о скором восстановлении мировых экономик, а также роста доходностей казначейских облигаций США и укрепления доллара США на мировых рынках.

За месяц цена на золото снизилась с 1853 до 1765 долларов за унцию или на 5%, что и стало главной причиной снижения золотовалютных активов. Текущая доля золотых запасов в составе резервов составляет более 64% или около 22,3 млрд долларов США (392,3 тонны).

В результате, по итогам февраля, портфель золота снизился на 1 млрд долларов США. Частичный нивелирующий эффект оказал приток средств БВУ на валютные коррсчета в Национальном Банке.

В начале марта цены на золото, впервые с мая 2020 года, спустились ниже отметки в 1700 долларов за унцию, достигнув 8 марта уровня 1677 долларов за унцию. Однако уже сегодня золото торгуется в районе 1713 долларов за унцию, скорректировавшись вслед за снижением доходностей облигаций США.

С учетом высокой доли золота в портфеле ЗВА и вероятной смены прошлогоднего растущего тренда, Национальным Банком имплементируются защитные стратегии с применением покупки/продажи опционов на рынке золота.

О динамике активов Национального фонда

Валютные активы Национального фонда на конец февраля по предварительным данным составили 57,63 млрд долларов США, снизившись за месяц на 70 млн долларов США.

Снижение активов Национального фонда произошло в основном за счет продажи валютных активов для выделения гарантированного и целевого трансфертов.

На фоне значительных стимулирующих мер со стороны правительств развитых стран индекс акций MSCI World вырос за февраль на 2,60%, восстановившись полностью после январского падения. На фоне этого инвестдоход портфеля акций в феврале достиг 500 млн долларов США.

Однако рост доходностей ГЦБ США и укрепление доллара США к некоторым валютам снизило инвестдоход по портфелю облигаций развитых стран на 270 млн долларов США. Снижение цены на золото привело к падению инвестдохода по портфелю золота на 100 млн долларов США. В итоге, общий инвестиционный

доход Нацфонда за февраль сложился на уровне 116 млн долларов США или 0,2%.

С учетом перспектив восстановления мировой экономики, на фоне вакцинации, рынок акций развитых стран продолжает рост. Многие аналитики считают, что в целом рынок акций справедливо оценен (fairly priced), и есть потенциал дальнейшего роста. Однако, в связи с беспрецедентно длинным «бычьим рынком» существует риск периода коррекции, для смягчения потенциального негативного эффекта от которого Национальный Банк рассматривает различные защитные стратегии на рынке акций.

О перспективах дальнейшего роста нефтяных котировок в ближайшее время

Неравномерные темпы вакцинации и сохранение ограничительных мер продолжает оказывать сдерживающее влияние на восстановление мировой экономики. На этом фоне существенный рост цен на нефть с начала 2021 года обеспечивается в большей степени мерами ОПЕК+ по сохранению ограничений на добычу нефти.

В начале марта, в преддверии заседания ОПЕК+, опасения рынка по поводу возможного смягчения ограничений по производству нефти оказывали крайне негативное влияние на котировки, которые 1 марта снизились на 3,8% и еще на 1,6% на следующий день. В дальнейшем, на фоне решения неизменных условий сделки, ралли на рынке нефти возобновилось с новой силой.

Атака хуситов посредством дронов, оснащенных бомбами, на крупнейший нефтяной терминал в порту Рас-Таннур Саудовской Аравии вызвал скачок цен на нефть в понедельник 8 марта выше 71 доллара за баррель. В последствии, из-за отсутствия значимого ущерба инфраструктуре порта, цена на нефть скорректировалась.

Ранее внимание инвесторов также вызвали сообщения о возобновлении переговоров между Ираном и США по отмене американских санкций на экспорт иранской нефти, что может также повлиять на баланс спроса и предложения на рынке. Таким образом, риски сбалансированности рынка все еще смещены в сторону рисков превышения предложения над спросом. Поэтому об устойчивом восстановлении рынка сырьевых товаров говорить пока еще рано. Потенциальная волатильность нефти будет оказывать соответствующее давление на курс тенге.

Между тем, некоторые аналитики оптимистично оценивают перспективы цен на нефть на фоне роста экономик Китая и других развивающихся рынков и начала нового суперцикла на рынке в 2021 году, который будет поддерживаться постпандемическим восстановлением и стимулирующими мерами монетарной и фискальной политики.