

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

**Риски инфляции, вызванные беспрецедентными мерами поддержки экономик, создают новую неопределенность для мировых рынков в части дальнейших шагов центробанков ведущих стран мира. Рекалибровка ожиданий глобальных инвесторов является фактором волатильности для всех классов активов, в том числе и для валют развивающихся рынков.**

**О ситуации на внешних валютных рынках**

В мае месяце наблюдалось улучшение ключевой статистики по заболеваемости коронавирусом. Число подтвержденных случаев заражения в мире снизилось на 20% в сравнении с апрелем. Стабильная эпидемиологическая ситуация в Европе и снижение заболеваемости в Индии способствовали затуханию третьей волны пандемии. Новые случаи заболевания в Индии сократились до 86 тысяч с пика 414 тысяч в сутки. Большинство стран Европы снимает карантинные ограничения, открывает границы для вакцинированных туристов.

В мире продолжается восстановление деловой активности, что подтверждается индексами Global Composite PMI, который в мае продолжил обновление исторических максимумов на фоне активного восстановления сектора услуг.

Рост инфляционных ожиданий и, как следствие, опасения по поводу ужесточения монетарной политики мировых центральных банков повлияли на смешанную динамику мировых фондовых индексов и мировой валютный рынок в течение месяца.

В прошедшем месяце валютные рынки были наиболее чувствительны к сообщениям об инфляции и к выходу макроэкономических данных, которые потенциально могут повлиять на дальнейшие шаги ФРС США. В частности, слабый апрельский отчет по рынку труда США вызвал существенное ослабление курса доллара США, 7 мая индекс доллара США к корзине валют развитых стран (DXY) снизился на 0,8% за день. Однако публикация данных о рекордных темпах инфляции в апреле (+4,2% г/г, максимальный темп более, чем за 12 лет) вновь подстегнули курс доллара, и 12 мая индекс DXY увеличился на 0,6%.

Опасения касательно роста инфляционных ожиданий побуждают центральные банки развитых стран пересматривать программы монетарных стимулов. В дополнение к ранее объявленным решениям Банка Англии и Банка Канады о снижении объемов скупки активов, ФРС США на ближайших заседаниях также планирует начать обсуждение поэтапного сокращения объемов вливаний.

Ко второй половине мая, активная коммуникационная политика ФРС США позволила снизить обеспокоенность инвесторов по поводу ускорения инфляции. Ряд представителей регулятора заявили о маловероятности

устойчивой инфляции выше целевого показателя, и, как следствие, отсутствии необходимости переходить к ужесточению. В результате, индекс DXY по итогам месяца ослаб на 1,6%, доходности 10-летних казначейских облигаций США также несколько снизились (-3 б.п.).

Большинство валют развивающихся стран в мае на фоне разочаровывающих макроэкономических данных США умеренно укреплялись: южно-африканский ранд на 5,2%, бразильский реал на 4,0%, российский рубль на 2,5%. Росту российского рубля способствовало снижение геополитических рисков в преддверии планируемой встречи Президентов РФ и США. Турецкая лира ослабла на 2,4% на фоне опасений инвесторов по поводу нерешительности ЦБ в условиях повышенных темпов инфляции. Некоторые экономисты (Goldman Sachs) прогнозируют, что на фоне неизменности политики ФРС США и расширения географии экономического восстановления тренд слабого доллара может продолжиться, однако, необходимо отметить, что риски пересмотра риторики ЦБ ведущих стран сохраняются и являются ключевыми.

### **О динамике цен на нефть на мировом рынке**

За май котировки нефти эталонной марки Brent выросли на 3,1% до 69,32 долларов США за баррель.

Позитивные статданные по экономике США вкупе с продолжением вакцинации населения и смягчением карантинных ограничений позволили котировкам нефти в начале июня пробить уровень в 70 долларов США, достигнув двухлетних пиков.

Дополнительный позитив наблюдается после продления действующего соглашения по добыче нефти ОПЕК+, согласно которому на рынок будет возвращено 2,1 млн. баррелей в сутки в течение трех месяцев с мая по июль. Также Международное энергетическое агентство в своем майском отчете прогнозирует рост потребления нефти на 5,4 млн. до 97,7 млн. баррелей в сутки в 2021 году, исходя из позитивных ожиданий на фоне обширных кампаний по вакцинации.

Участники рынка внимательно наблюдали за переговорами Ирана по ядерной сделке. Во второй половине месяца нефтяные котировки значительно просели на фоне заявления президента Ирана о намерении западных стран снять санкции: за три торговые сессии Brent потеряла в цене более 6%. Однако комментарии представителей Госдепартамента США о наличии затруднений в переговорах с Ираном поставили под сомнение скорое возвращение иранской нефти на мировой рынок, и цена на нефть скорректировалась.

С начала июня цена на нефть демонстрировала положительную динамику на фоне продолжающегося восстановления спроса на углеводороды. В первых числах июня цена на нефть поднялась выше 72 долларов за баррель впервые с мая 2019 года после того, как переговоры по ядерной сделке с Ираном были отложены на неделю. При этом, несмотря на сохраняющиеся разногласия между сторонами, вероятность заключения сделки в ближайшей перспективе остается высокой.

В последние дни наблюдается коррекция цены на нефть после периода значительного роста на фоне слабой статистики по импорту нефти в Китае.

### **О динамике курса национальной валюты на фоне роста цен на нефть**

За май курс тенге укрепился на 0,1% до 428,71 на фоне роста нефтяных котировок. Дополнительными положительными факторами для тенге стали налоговая неделя и увеличение инвестиций нерезидентов: экспортерами в налоговый период было сконvertировано порядка 290 млн. долл. США на бирже, а приток нерезидентов в государственные ценные бумаги РК составил около 100 млрд. тенге.

Совсем незначительное укрепление тенге на фоне всех перечисленных позитивных факторов было связано с повышенным спросом на иностранную валюту для выплаты дивидендов. Ежегодно после формирования годовой аудированной отчетности, компании созывают собрание акционеров с повесткой о необходимости выплаты дивидендов. 2021 год не стал исключением, большинство банков и компаний в марте-апреле принимали решения по выплате дивидендов по итогам 2020 года. Необходимость выплат в иностранной валюте, в частности, одним из крупнейших местных банков, являлась фактором дополнительного спроса со стороны рынка в мае месяце.

В целом, ситуация на валютном рынке была сбалансированной, Национальный банк не проводил интервенций. Для осуществления трансфертов в бюджет на валютном рынке было сконvertировано 553 млн. долл. США, объем продаж квазигосударственного сектора составил около 340 млн. долл. США.

В июне курс тенге продолжает тренд на укрепление. С начала месяца валюта укрепилась с 428.71 по 426.70, или на 0,5% на фоне пиковых цен на нефть.

### **О состоянии международных резервов**

Золотовалютные резервы на конец мая составили 36,5 млрд. долл. США, увеличившись с начала месяца на 2,2 млрд. долл. США. Увеличение ЗВР прежде всего связано с ростом портфеля золота на 1,9 млрд. долл. США на фоне восстановления цены золота с 1769 до 1892 долл. США за унцию (или на 7%). Доля золота в составе резервов достигла 67,7%. Рост цен на драгоценный металл был спровоцирован снижением доходностей ГЦБ США и глобальным снижением курса доллара США.

Активы в свободно конвертируемой валюте выросли на 311 млн. долл. США, в том числе за счет роста средств на депозитах и счетах в НБ на 297 млн. долл. США.

### **О динамике валютных активов Национального фонда**

По оперативным данным на конец мая валютные активы Национального фонда составили 58,5 млрд. долларов США, увеличившись за месяц на 800 млн. долларов США.

Рост валютных активов Нацфонда за прошедший месяц был связан с увеличением валютных поступлений и положительным инвестиционным доходом. Валютные поступления в мае составили 720 млн. долларов США. Значительный уровень поступлений в фонд обусловлен восстановлением цен на нефть в текущем году и периодом больших налоговых выплат в мае.

Благодаря продолжающемуся позитивному тренду на рынке акций, восстановлению цен облигаций и золота, инвестиционный доход Нацфонда в мае составил порядка 660 млн. долларов США или 1,15%.

В то же время, для выделения гарантированного и целевого трансфертов в мае, в объеме 251 млрд. тенге, Национальным Банком было продано валютных активов фонда на сумму 553 млн. долларов США (эквивалентно 237 млрд тенге). При этом, часть трансфертов была удовлетворена за счет остатков на тенговом счете и тенговых поступлений.

### **О мерах по укреплению роли Нацфонда как фонда будущих поколений**

Одной из основных функций Национального фонда является обеспечение накопления средств для будущих поколений казахстанцев. С целью исключения рисков “проедания” фонда в Концепции формирования и использования средств Национального фонда был установлен неснижаемый остаток объема фонда на уровне 30% от ВВП, т.е. в случае снижения активов Нацфонда ниже порогового значения размер трансфертов должен быть уменьшен на соответствующую величину.

Одним из источников накопления средств для будущих поколений в Нацфонде является доходность от инвестиций при сбалансированном уровне риска аллокации активов. Я уже рассказывала в одном из предыдущих интервью, что Национальным Банком в кризисном 2020 году были предприняты меры по сохранению инвестированных активов фонда, а именно установление неснижаемого остатка в стабилизационном портфеле НФ в качестве «подушки безопасности» размером 5 млрд. долларов США и продление сроков перехода от консервативной к сбалансированной аллокации активов, что позволило избежать инвестирование в рискованные классы активов в неблагоприятный момент времени.

В настоящее время Национальным Банком продолжается работа по переходу к сбалансированной аллокации активов и увеличению доли более доходных классов активов. С начала 2021 года увеличены инвестиции в ГЦБ развивающихся стран на 1,3 млрд долларов США и корпоративные облигаций инвестиционного уровня на 500 млн. долларов США. По предварительным данным за 5 месяцев т.г. доходность активов Нацфонда составляет 1,64 млрд. долларов США или 2,84%.

Кроме того, Правительством РК совместно с Национальным Банком были разработаны дополнительные механизмы, способствующие обеспечению сберегательной функции Национального фонда. Так, начиная с 2023 года определение размера гарантированного трансферта будет основано на контрциклическом бюджетном правиле.

## **О влиянии досрочного изъятия пенсионных накоплений на качество инвестиционного портфеля ЕНПФ**

Прежде всего, хотелось бы отметить, что по итогам пяти месяцев текущего года доходность пенсионных активов составила 5,3% при инфляции 3,5%. Таким образом, для вкладчиков ЕНПФ обеспечена реальная доходность в размере 1,8%.

В соответствии с поручением Главы государства, вкладчикам ЕНПФ было предоставлено право досрочного использования части своих пенсионных накоплений на улучшение жилищных условий, лечение и передачу в управление частным компаниям. По состоянию на 31 мая т.г. объем досрочных изъятий составил 1,4 трлн. тенге.

С момента начала досрочного использования пенсионных накоплений мы наблюдаем снижение объема ежемесячных изъятий: 643 млрд. тенге в феврале, 302 млрд. тенге в марте, 283 млрд. тенге в апреле и 179 млрд. тенге в мае текущего года.

Данные изъятия не оказывают влияния на качество инвестиционного портфеля ЕНПФ, поскольку в основном осуществляется за счет аккумулированных денежных средств, поступающих от погашений по финансовым инструментам и взносов вкладчиков.

При этом, Национальным Банком продолжается активная работа по трансформации валютного портфеля, доля которого на конец мая текущего года составила 32% от пенсионных активов или порядка 9,5 млрд. долларов США. В рамках проводимой работы осуществляются операции с валютными финансовыми инструментами с целью приведения структуры текущего валютного портфеля к установленному стратегическому целевому распределению активов, предусматривающему увеличение инвестиций в более доходные классы активов. В частности, до 25% валютного портфеля планируется инвестировать в глобальные акции, до 25% – в облигации развивающихся стран, а также до 20% – в корпоративные облигации инвестиционного уровня.

В целом переход валютного портфеля к установленному стратегическому распределению активов позволит улучшить структурную диверсификацию, расширив географию инвестиций и спектр финансовых инструментов, а также повысить качество инвестиционного портфеля, его ликвидность и доходность пенсионных активов в долгосрочной перспективе.