

**2021 жылдың маусым айындағы валюта нарығындағы жағдай -
әлемнің қаржы нарықтарындағы күрделі динамика мен
теңгенің «әлдене алмауы» туралы
Ұлттық Банк Төрағасының орынбасары Әлия Молдабекованың
негізгі тезистері**

Әлемдік қаржы нарықтарының динамикасы екіұшты пайымда қалып қойып отыр. Бір жағынан, жаһандық ЖІӨ-нің өсу болжамдарының жақсарғаны мен вакцинацияның үздіксіз жалғасуы қауіпті активтер бағасының өсуіне қолдау көрсетері хақ. Екінші жағынан, ФРЖ риторикасының қатаюы АҚШ долларын көтермелеп, дамушы елдердің валюталарына кері әсерін тигізеді.

Өткен айда әлемдік қаржы нарықтарының динамикасына әсер еткен оқиғалар туралы

Төмен мөлшерлемелер мен фискалдық ынталандырулар экономиканың жедел қалпына келуі жағдайында кейінге қалдырылған сұраныстың өсуіне және жеткізу тізбектерінің баяу қалпына келуі жағдайында бағаның көтерілуіне жаһандық деңгейде әсер етуін жалғастырып келеді.

Осыған байланысты дамыған және дамушы елдерде проинфляциялық қысымның өсуі байқалады. Мәселен, АҚШ-та инфляция 13 жыл ішінде ең жоғары деңгейге – 5,0%-ға дейін, ЕО-да – 2,3%-ға дейін (2018 жылғы қарашадан бастап ең жоғары), Ресейде – 6,5%-ға дейін (2016 жылғы қыркүйектен бастап ең жоғарғы) өсті.

Инфляциялық күтулердің күшеюі риториканың күшеюіне немесе әлемдік орталық банктердің ақша-кредит саясатының тікелей қатаңдауына алып келді. Маусымда дамушы нарықтардың бірқатар орталық банктері өздерінің базалық мөлшерлемелерін арттырды: Бразилия орталық банкінікі 4,25%-ға (+75 б.т.), Мексика орталық банкінікі 4,25%-ға (25 б.т.), РФ орталық банкінікі 5,5%-ға (+50 б.т.) дейін өсті. Биылғы жылғы шілдеде РФ орталық банкі мөлшерлемесінің 25-тен 100 базистік тармаққа дейін одан әрі жоғарылауы күтіледі.

Айдың басты оқиғасы мен көрсеткіші 16 маусымдағы АҚШ ФРЖ отырысы болды. Реттеуші негізгі мөлшерлеменің ауқымын 0-ден 0,25%-ға дейін өзгеріссіз сақтап қалды, алайда ФРЖ Басқарушылар кеңесінің мүшелері 2023 жылдың соңына дейін мөлшерлеменің екі рет көтерілуін күтіп, негізгі мөлшерлеме бойынша медиандық болжамды көтерді, бұдан басқа, «активтерді сатып алу» бағдарламасын қысқартуды талқылауға бастама жасау туралы хабарланды.

Бұл ретте, ФРЖ-ның жеке өкілдерінің риторикасы да бір мәнді емес екенін атап өткен жөн, маусымда біз реттеушінің әртүрлі өкілдерінің әр түрлі пікірлерін байқадық. Мәселен, Дж.Буллард мөлшерлемелерді көтеру 2022

жылдың соңында басталады деп санайды, ал Дж.Уильямс негізгі мөлшерлеменің өсуі әлі де «алыс болашақта» деген пікір білдірді.

АҚШ ФРЖ риторикасының өзгеруі АҚШ долларының нығаюына әсер етті. Дамыған елдердің валюта қоржынына қарағанда АҚШ долларының DXY индексі 2,9%-ға өсті. Өз кезегінде, бұл дамушы нарықтардың тартымдылығының төмендеуіне әсер етті және ЕМ валюта серпініне теріс әсер етті: Оңтүстік Африка ранды 4%-ға, Түрік лирасы 2,6%-ға, Үнді рупиясы 2,4%-ға, Индонезия рупиясы 1,5%-ға әлсіреді.

Сондықтан әлемдік қаржы нарықтарының серпіні әр түрлі болып калуда. Бір жағынан, әлемдік ІЖӨ-нің өсу болжамдарының жақсаруы және вакцинацияның жалғасып жатқан қарқыны тәуекелді активтер бағасының өсуін қолдады, ал екінші жағынан, әлемдегі инфляциялық күтулердің өсуі және жаңа Covid-19 дельта-штаммының таралу қарқыны әлемдік экономиканың одан әрі қалпына келу тәуекелін арттырады.

Мұнай нарығындағы ахуал туралы

Әлемдік экономиканың жалғасып келе жатқан қалпына келуі асында энергия тасымалдағыштарға сұраныстың артуы бойынша күтулер мұнай нарығындағы өзгерістерді қолдады. Нәтижесінде маусымда Brent маркалы мұнай бағасы бір баррель үшін 75,13 долларға дейін 8,4%-ға өсті.

Алдыңғы сұхбатта мен атап өткен Иран мұнайының әлем нарығына оралу мерзімі үлкен мәселе болып тұр. Қазіргі кезде мәміле бойынша келіссөздер тараптардың сақталып отырған келіспеушіліктеріне қарай кейінге қалдырылды. Сондықтан осы фактор мұнайдың әлемдік бағаларына аз әсер етуде.

Шілденің басында ОПЕК+ өндіруді шектеу туралы мәміленің кейінгі тағдыры туралы келіссөздерінің үшінші раунды жойылғаннан кейін мұнай бағасының өсуі жеделдеді, оның нәтижесінде Brent маркалы мұнайдың құны 2018 жылғы 30 қазаннан бастап алғаш рет бір баррелі үшін 77 доллардан асты. Алдыңғы екі кездесу БАӘ-нің мәмілені 2022 жылдың соңына дейін ұзарту талаптары туралы қағидаттық ұстанымына байланысты нәтижесіз аяқталды.

Алайда, Ақ Үй әкімшілігінің Сауд Арабиясымен және БАӘ-мен бағаның өсуін тежеу туралы келісімге қолжеткізу ниетімен келіссөздері туралы хабарлар, сондай-ақ коронавирустың дельта штамдарының таралу қарқынына қатысты аландаушылықтың артуы және жаңа карантин шектеулерін енгізу мұнайға баға белгілеуді бір баррелі үшін 73-74 доллар деңгейге дейін түзетуге әсер етті.

АҚШ-та мұнай қоры төмендеуі және Сауд Арабиясы тарапынан сатылым бағасын орта есеппен бір баррелі үшін 80 центке өсіру аясында ағымдағы баға белгілеулер бір баррелі үшін 75 доллар деңгейінде тұр. Жалпы, мұнай нарығы бойынша үлкен белгісіздік байқалады, ол ОПЕК+

қатысушыларының келісімге қол жеткізбестен, нарықтағы үлесі үшін күресіне қатысты алаңдаушылықпен күрделене түсуде. Бұдан басқа, ахуал Дельта-штаммен байланысты жағдайдың одан әрі нашарлау тәуекелдерімен күрделенуде, ол ағымдағы баға белгілеулерге және мұнай нарығының құбылмалығына біршама әсер етуде.

Ішкі нарықтағы жағдай туралы және қазіргі мұнай бағаларының әсерінен теңгенің «әлдене алмауына» қатысты сарапшылардың пікірі туралы

Шынымен мұнай бағасы бір айда 8,4%-ға өскен кезде маусымда теңге бағамы 30 шілдеде жабылу бойынша бір АҚШ доллары үшін 424,95 теңгеге дейін 0,9%-ға орташа нығайды. Мұнай ұлттық валютаның бағамына әсер ететін негізгі фактор болуын жалғастыруда. Мұнайдың оң серпінінен теңгенің жеткіліксіз әсер етуі теңге бағамы сыртқы және ішкі факторларды қоса алғанда, теріс факторлар жиынтығының ықпалында болуымен түсіндіріледі.

Мен бір ай ішінде дамушы нарықтар валюталарының жалпы теріс серпінін және әлемдік валюта нарығында АҚШ доллары бағамының өзгерісін атап өткен.

Ал маусымда теңгеге қысым көрсеткен ішкі факторлар туралы айтсақ, онда бірінші кезекте іскерлік белсенділік қалпына келуі және кейінге қалдырылған сұраныс іске асырылуы аясында тауарлар импортының өсуін атап өткен жөн. Біз 2021 жылғы қаңтар-сәуірде өткен жылғы ұқсас кезеңмен салыстырғанда импорт тұтынушылық азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен өндіріс құралдары импорты өсуі есебінен \$11,4 млрдқа дейін 11,5%-ға өскенін атадық.

Шетел валютасына сұраныстың өсуі сауда-саттық көлемі ұлғаюынан байқалады. Теңге-доллар жұбымен сауда-саттықтың биржалық көлемі маусымда 3,16 млрд АҚШ долларына дейін өсті, ал 2021 жылғы алғашқы бес айдың қорытындысы бойынша сауда-саттықтың орташа көлемі айына 2,45 млрд АҚШ долларын құрайды.

Шетел валютасына сұраныстың артуы шетелдік инвесторларға дивидендтер төлеу сияқты маусымдық факторларға да байланысты. Өткен жылы дағдарыс аясында дивидендтер төлеу өте шектелді, осы жылы бұл фактор мамыр және масымда валюта нарығындағы сұраныс жағынан маңызды болып табылады.

Аталған факторлардың барлығы ұлттық валютаның одан әрі нығаюын шектеді.

Шетел валютасына сұраныстың артуына қарамастан, нарықта елеулі теңгерімсіздіктер болған жоқ, Ұлттық Банк интервенция жүргізген жоқ. Бюджетке трансферттерді жүзеге асыру үшін Ұлттық қор қаражатын

конвертациялау көлемі 1093 млн АҚШ долларын, ал квазимемлекеттік сектор тарапынан валютаны сату – 260 млн АҚШ долларын құрады.

2021 жылдың маусым айындағы халықаралық резервтердің динамикасы туралы

Алдын ала деректер бойынша, алтынвалюта резервтері бір айда 1,4 млрд АҚШ долларына төмендеп, биылғы жылғы 30 маусымда шамамен 35,1 млрд АҚШ долларын құрады.

АВР қысқаруының басты себебі АҚШ долларының нығаюына байланысты алтын бағасының төмендеуі болды. Маусымда метал бағасы бір унция үшін 1892 доллардан 1758 долларға дейін немесе 7%-ға төмендеді, бұл 2015 жылғы қарашадан бері бір айда алтын құнының қатты түскенін көрсетеді. Нәтижесінде алтын портфелін теріс қайта бағалау 1,4 млрд АҚШ долларын құрады.

Резервтердегі алтынның үлесі 62% болады, сондықтан резервтерге алтынның әлемдік бағасы әсер етеді. Алтынның бағасы құбылмалы болып қала береді, мысалы, наурызда бағалар тр. унция үшін 1683 доллар деңгейіне жетіп, мамырдың басында 1950 долларға дейін қалпына келді.

Бағасының күрт төмендеуінен алтын портфелінің бір бөлігін хеджирлеу үшін бұрын Ұлттық Банк жасаған опциондарды орындау шеңберінде алтын қазіргі деңгейінен асатын қолайлы бағамен 1,5 млрд. АҚШ долларына өткізілді.

Еркін конвертацияланатын валютадағы активтер негізінен опциондық стратегиялар шеңберінде аллокирленбеген алтынды өткізу есебінен 1,5 млрд АҚШ долларына өсті.

Ұлттық қордағы валюта активтерінің маусым айындағы динамикасы, инвестициялық табыс пен Ұлттық қордың динамикасына әсер етуші факторлар туралы

Ұлттық қордың валюталық активтері шұғыл деректер бойынша бір айда 1,1 млрд. АҚШ долларына төмендеп, маусымда 57,5 млрд. АҚШ долларын құрады.

Өткен айда Ұлттық қордың валюталық активтерінің төмендеуі республикалық бюджетке кепілдік берілген және нысаналы трансферттер бөлуге байланысты. Алдында атап өткенімдей, трансферттер бойынша өтінімдерді орындау үшін 1,093 млрд. АҚШ долларына валюталық активтер сатылды.

Бұл ретте, маусымда қорға түскен түсімдер көлемі шетел валютасындағы 189 млн. АҚШ долларын қоса алғанда, небәрі 97 млрд. теңге болды.

Активтерді басқару тиімділігін арттыру жөніндегі ұзақ мерзімді стратегия шеңберінде Ұлттық Банк активтердің неғұрлым кірісті сыныптарының, оның ішінде акциялардың, корпоративтік облигациялардың және дамушы нарықтардағы еурооблигациялардың үлесін өсіруде.

Нәтижесінде, Ұлттық қордың 2021 жылғы бірінші жартыжылдықтағы инвестициялық кірісі оң қалыптасты және көбінесе акциялардың жаһандық нарығының өсуі есебінен 1,5 млрд АҚШ долларын немесе 2,5%-ды құрады.

Әлемдік экономиканың даму болжамдары мен жақын арада теңгенің динамикасына әсер етуі мүмкін негізгі факторлар мен оқиғалар туралы

Мен теңге серпініне әсер ететін үш негізгі факторды атап өтер едім. Біріншіден, бұл мұнай бағасы - негізгі экспорттық тауар және ішкі валюта нарығындағы ұсынысты анықтайтын фактор. Жоғарыда айтылғандай, мұнай нарығы құбылмалы болып қала береді, өйткені ОПЕК+ мүшелері өндірісті ұлғайту және 2022 жылғы сәуірден кейін мәмілені ұзарту туралы келісе алмады. Көптеген сарапшылардың пікірінше келіссөздер жалғасатын болады және альянс дегенмен ымыралы шешім табады.

Екіншіден, бұл дамушы елдердің валюталарына деген жалпы нарықтық сентимент. Біздің ойымызша, дамушы елдерге инвесторлардың қызығушылығы коронавирусқа қатысты жағдайдың дамуына және АҚШ ФРЖ-нің монетарлық ынталандыруларын азайту жөніндегі одан әрі іс-қимылдарға байланысты қалыптасады.

Дамушы елдерде, Бразилиядан Ресейге дейін, Индонезиядан Жапонияға дейін, агрессивті Дельта штаммының таралуына байланысты тағы бір COVID-19 өршуі байқалады. ЕО мен АҚШ-тан вакциналардың экспорты алдағы айларда осы елдерде вакцинацияның қажетті деңгейіне қол жеткізуге байланысты айтарлықтай өседі, бұл дамушы нарықтар үшін маңызды фактор болуы мүмкін. Жаһандық вакциналарды жеткізудің өсуі дамушы елдерге 2021 жылдың екінші жартыжылдығында қорғанудың жоғары деңгейіне қол жеткізуге мүмкіндік береді, бұл Emerging Markets активтерінің тартымдылығының өсуіне қолдау көрсетуі мүмкін.

Сонымен бірге, АҚШ ФРЖ-нің макроэкономикалық көрсеткіштерге байланысты монетарлық саясатты неғұрлым тез қатайту туралы белгі беруі АҚШ долларының нығаюына алып келеді. Сарапшылардың пікірінше, активтерді сатып алудың ай сайынғы көлемінің қысқаруы АҚШ-тағы мөлшерлемелердің өсуіне және дамушы елдерден капиталдың кетуіне әкеледі.

Үшіншіден, бұл ішкі факторлар. Экономикалық белсенділіктің үздіксіз қалпына келуі және фискалдық ынталандыру шетел валютасына сұранысты қолдайды. Қазақстандағы іскерлік белсенділік индексі өсу аймағында қалуда. Биылғы жылдың маусымында индекс өнеркәсіпте 49,6-дан 50,4-ке дейін,

қызмет көрсету секторында 52,3-тен 52,7-ге дейін және құрылыста 47,5-тен 47,6-ға дейін қалпына келтірудің арқасында биылғы жылдың мамырындағы 51,1-ден 51,6 тармаққа дейін өсті.

Тұтастай алғанда, әлемдік қаржы нарықтарында перспективалардың тұрақсыздығы мен екіұштылығы сақталып отырғанына қарамастан, әлемдік қаржы ұйымдарының жаңартылған болжамдары айтарлықтай оптимистік. Сонымен, биылғы жылдың маусым айында Дүниежүзілік Банк пен Еуропалық Қайта Құру және Даму Банкінің жаңартылған болжамдары шықты, олар 2021 жылға арналған әлемдік экономиканың өсуі бойынша өз болжамдарын: Дүниежүзілік Банк 4,1%-дан 5,6%-ға дейін, ЕҚДБ өзі қатысатын өңірлерде – 3,6%-дан 4,2%-ға дейін арттыру жағына қайта қарады.

Ұлттық Банк 2021 жылдың екінші жартыжылдығында жаһандық ІЖӨ-нің тез өсуін күтіп, биылғы жылдың 2-ші тоқсаны ішінде Еуропа мен Үндістандағы ауру толқыны мен карантиндік шектеулерден кейін экономикалық белсенділіктің жандануына байланысты әлемдік экономиканың өсу перспективаларына оптимистік көзқараспен қарайды.