

**Основные тезисы заместителя
Председателя Национального Банка Алии Молдабековой
о ситуации на валютном рынке в июне 2021 года – о
неоднозначной динамике на мировых финансовых рынках и
«недоукреплении» тенге**

Динамика мировых финансовых рынков остается неоднозначной. С одной стороны, улучшение прогнозов роста мирового ВВП и продолжающиеся темпы вакцинации поддерживают рост цен на рискованные активы. С другой – ужесточение риторики ФРС оказывает поддержку доллару США и оказывает негативное влияние на валюты развивающихся стран.

О событиях, повлиявших на динамику мировых финансовых рынков в прошедшем месяце

Низкие ставки и фискальные стимулы продолжают оказывать глобальное влияние на рост цен на фоне ускоренного восстановления экономической деятельности, опережающего роста отложенного спроса и медленного восстановления цепочек поставок.

В этой связи отмечается рост проинфляционного давления как в развитых, так и развивающихся странах. К примеру, в США инфляция в мае выросла до максимального за 13 лет уровня – 5,0%, в ЕС – до 2,3% (максимум с ноября 2018 года), в России до 6,5% (максимум с сентября 2016 года).

Усиление инфляционных ожиданий привело к ужесточению риторики или непосредственно ужесточению денежно-кредитной политики мировых центральных банков. В июне ряд центральных банков развивающихся рынков повышали свои базовые ставки: ЦБ Бразилии повысил до 4,25% (+75 б.п.), ЦБ Мексики до 4,25 (на 25 б.п.), ЦБ РФ до 5,5% (+50 б.п.). Ожидается дальнейшее повышение ставки ЦБ РФ от 25 до 100 б.п. в июле т.г.

Ключевым событием месяца стало заседание ФРС США 16 июня. Регулятор сохранил диапазон ключевой ставки неизменным от 0 до 0,25%, однако члены Совета управляющих ФРС повысили медианный прогноз по ключевой ставке, ожидая два повышения ставки до конца 2023 года, кроме того, сообщалось об инициировании обсуждения сворачивания программы «скупки активов».

При этом, необходимо отметить, что риторика отдельных представителей ФРС также неоднозначна, в течение июня мы наблюдали смешанные комментарии от разных представителей регулятора. К примеру, Дж.Буллард считает, что повышение ставок начнется в конце 2022 года, в то время как Дж.Уильямс выразил мнение, что увеличение ключевой ставки все еще «далеко в будущем».

Изменение риторики ФРС США повлияло на укрепление доллара США, DXY – индекс доллара США против корзины валют развитых стран вырос на 2,9%. В свою очередь, это повлияло на снижение

привлекательности развивающихся рынков и негативно отразилось на динамике валют ЕМ: южно-африканский ранд ослаб на 4%, турецкая лира – на 2,6%, индийская рупия – на 2,4%, индонезийская рупия – на 1,5%.

Поэтому динамика мировых финансовых рынков остается неоднозначной. С одной стороны, улучшение прогнозов роста мирового ВВП и продолжающиеся темпы вакцинации поддерживали рост цен на рискованные активы, а с другой стороны – рост инфляционных ожиданий в мире и темпы распространения нового дельта-штамма Covid-19 повышают риски относительно дальнейшего сдержанного восстановления мировой экономики.

О ситуации на рынке нефти

На фоне продолжающегося восстановления мировой экономики, ожидания по увеличению спроса на энергоносители поддерживали ралли на нефтяном рынке. В результате за июнь цена на нефть марки Brent выросла на 8,4%, до 75,13 долларов за баррель.

Сроки возвращения иранской нефти на мировой рынок, о котором я говорила в предыдущем интервью, под большим вопросом. На текущий момент переговоры по сделке отложены ввиду сохраняющихся разногласий сторонами. Поэтому этот фактор оказывает меньшее влияние на мировые цены на нефть.

В начале июля цены на нефть ускорили рост после отмены третьего раунда переговоров ОПЕК+ по дальнейшей судьбе сделки об ограничении добычи, в результате чего стоимость нефти марки Brent превысила 77 долларов за баррель впервые с 30 октября 2018 года. Предыдущие две встречи закончились безрезультатно из-за принципиальной позиции ОАЭ по поводу условий продления сделки до конца 2022 года.

Однако сообщения о переговорах администрации Белого Дома с Саудовской Аравией и ОАЭ в надежде достичь соглашения о сдерживании роста цен, а также возросшие опасения касательно темпов распространения дельта-штаммов коронавируса и введение новых карантинных ограничений повлияли на коррекцию нефтяных котировок до уровней 73-74 долларов за баррель.

Текущие котировки находятся на уровне 75 долларов за баррель на фоне снижения запасов нефти в США и повышения отпускных цен со стороны Саудовской Аравии в среднем на 80 центов за баррель. В целом, наблюдается большая неопределенность по рынку нефти, которая усугубляется опасениями по поводу борьбы участников ОПЕК+ за долю на рынке без достижения соглашения. Кроме этого, ситуация усугубляется рисками дальнейшего ухудшения ситуации, связанной с Дельта-штаммом, что тоже оказывает значительное влияние на текущие котировки и волатильность рынка нефти.

О ситуации на внутреннем рынке и об экспертных мнениях касательно «недоукрепления» тенге на фоне текущих цен на нефть

Действительно, в июне курс тенге умеренно укрепился на 0,9% по закрытию на 30 июня до 424,95 тенге за долл. США, в то время как цена на нефть выросла на 8,4% за месяц. Нефть продолжает оставаться основным фактором, влияющим на формирование курса национальной валюты. Недостаточная реакция тенге на положительную динамику нефти объясняется тем, что курс тенге находился под воздействием совокупности негативных факторов, включая как внешние, так и внутренние факторы.

Я уже отмечала общую отрицательную динамику валют развивающихся рынков в течение месяца и ралли курса доллара США на мировом валютном рынке.

А если говорить о внутренних факторах, оказавших давление на тенге в июне, то в первую очередь, следует отметить рост импорта товаров на фоне восстановления деловой активности и реализации отложенного спроса. Мы уже отмечали, что за январь-апрель 2021 года импорт по сравнению с аналогичным периодом прошлого года вырос на 11,5%, до 11,4 млрд долларов за счет роста импорта потребительских непродовольственных товаров и средств производства.

Повышение спроса на иностранную валюту четко прослеживается по увеличению объема торгов. Биржевой объем торгов парой тенге-доллар за июнь вырос до 3,16 млрд долларов США, тогда как средний объем торгов в месяц по итогам первых пяти месяцев 2021 года составляет 2,45 млрд долларов США.

Повышение спроса на иностранную валюту также связано с сезонными факторами, такими как дивидендные выплаты иностранным инвесторам. В прошлом году на фоне кризиса выплаты дивидендов были сильно ограничены, в этом году данный фактор является существенным с точки зрения спроса на валютном рынке в мае и июне. Все перечисленные факторы ограничивали дальнейшее укрепление национальной валюты.

Несмотря на повышенный спрос на иностранную валюту, существенных дисбалансов на рынке не было, интервенций Национальный Банк не проводил. Объем конвертаций средств Национального фонда для осуществления трансфертов в бюджет составил 1 093 млн долларов США, а продажи валюты со стороны квазигосударственного сектора – 260 млн долларов США.

О динамике международных резервов в июне 2021 года

По предварительным данным, золотовалютные резервы на 30 июня текущего года составили около 35,1 млрд долларов США, снизившись за месяц на 1,4 млрд долларов США.

Основной причиной сокращения ЗВР стало снижение цены на золото из-за укрепления доллара США. Цена на металл снизилась за июнь с 1892 до 1758 долларов за унцию или на 7%, что является самым глубоким падением стоимости золота за месяц с ноября 2015 года. В результате отрицательная переоценка портфеля золота составила 1,4 млрд долларов США.

Доля золота в резервах составляет 62%, поэтому резервы подвержены влиянию мировых цен на золото. Цены на золото продолжают оставаться волатильными, так, к примеру, в марте цены достигали уровня 1683 доллара за тройскую унцию с восстановлением до 1950 долларов в начале мая.

В рамках исполнения опционов, ранее заключенных Национальным Банком для хеджирования части портфеля золота от резкого снижения его цены, было реализовано золота на 1,5 млрд долларов США по благоприятной цене, превышающей текущие уровни.

Активы в свободно конвертируемой валюте выросли на 1,5 млрд долларов США в основном за счет реализации неаллокированного золота в рамках опционных стратегий.

О динамике валютных активов Национального фонда в июне, инвестиционном доходе и факторах влияния на динамику Нацфонда

Валютные активы Национального фонда в июне, по оперативным данным, составили 57,5 млрд долларов США, снизившись за месяц на 1,1 млрд долларов США.

Снижение валютных активов Нацфонда за прошедший месяц связано с выделением гарантированного и целевого трансфертов в республиканский бюджет. Как я уже отмечала, для исполнения заявок по трансфертам было продано валютных активов на 1,093 млрд долларов США.

При этом объем поступления в фонд за июнь составил всего 97 млрд тенге, включая 189 млн долларов США в иностранной валюте.

В рамках долгосрочной стратегии по повышению эффективности управления активами Национальный Банк наращивает долю более доходных классов активов, в том числе акций, корпоративных облигаций и еврооблигаций развивающихся рынков.

В результате, инвестиционный доход Национального фонда за первое полугодие 2021 года сложился положительным и составил 1,5 млрд долларов США или 2.5%, преимущественно за счет роста глобального рынка акций.

Об основных факторах и событиях, способных повлиять на динамику тенге в ближайшее время, о прогнозах по развитию мировой экономики

Я бы выделила три основополагающих фактора, которые будут влиять на динамику тенге.

Во-первых, это цена на нефть – основной экспортный товар и фактор, определяющий предложение на внутреннем валютном рынке. Рынок нефти, как было сказано ранее, остается волатильным, так как члены ОПЕК+ не смогли договориться об увеличении добычи и продления сделки после апреля 2022 года. По мнению большинства экспертов, переговоры будут продолжены, и альянс все же найдет компромиссное решение.

Во-вторых, это общий рыночный сентимент к валютам развивающихся стран. Аппетит инвесторов к развивающимся странам будет формироваться,

по нашему мнению, исходя из развития ситуации с коронавирусом и дальнейших действий по сокращению монетарных стимулов ФРС США.

В развивающихся странах, от Бразилии до России, Индонезии и Японии, наблюдаются очередные вспышки COVID-19, связанные с распространением более агрессивного штамма «дельта». Экспорт вакцин из ЕС и США заметно вырастет в ближайшие месяцы в связи с достижением необходимого уровня вакцинации в этих странах, что может стать ключевым фактором для развивающихся рынков. Рост глобальных поставок вакцин позволит развивающимся странам достичь критических уровней защиты во втором полугодии 2021 года, что может оказать поддержку росту привлекательности активов Emerging Markets.

В то же время сигналы ФРС США о более скором ужесточении монетарной политики в зависимости от макроэкономических показателей, приводят к укреплению доллара США. Вероятное сокращение ежемесячного объема выкупа активов, по ожиданию экспертов, приведет к росту ставок в США и оттоку капитала с развивающихся стран.

В-третьих, это внутренние факторы. Продолжающееся восстановление экономической активности и фискальные стимулы будут поддерживать спрос на иностранную валюту. Индекс деловой активности в Казахстане продолжает находиться в зоне роста. В июне т.г. индекс вырос до 51,6 пунктов с 51,1 в мае т.г. благодаря продолжающемуся восстановлению в промышленности до 50,4 с 49,6, секторе услуг до 52,7 с 52,3, и строительстве до 47,6 с 47,5.

В целом, несмотря на то, что нестабильность и неоднозначность перспектив на мировых финансовых рынках сохраняется, обновленные прогнозы мировых финансовых организаций достаточно оптимистичны. Так, в июне т.г. вышли обновленные прогнозы Всемирного Банка и Европейского Банка Реконструкции и Развития, которые пересмотрели свои прогнозы по росту мировой экономики на 2021 год в сторону повышения: Всемирный Банк с 4,1% до 5,6%, ЕБРР в регионах своего присутствия – с 3,6% до 4,2%.

Национальный Банк также положительно оценивают перспективы роста мировой экономики, ожидая более быстрое увеличение глобального ВВП во втором полугодии 2021 года из-за открытия стран и возобновления экономической активности после волн заболеваемости и карантинных ограничений в Европе и Индии в течение второго квартала текущего года.