

**Теңге бағамы және ЕМ нарықтарының дамуы: 2021 жылдың алдын ала
қорытындысы мен 2022 жылға арналған күтулер туралы
Ұлттық Банк төрағасының орынбасары Әлия Молдабекованың
негізгі тезистері**

Дамушы нарықтар үшін жыл басындағы алдағы күнге деген сенім мен оң өзгеріс күтуге қарамастан, 2021 жыл оңай бола қойған жоқ. Алайда, 2022 жылдың басталуы бүкіл Қазақстан мен оның қаржы нарығы үшін күтпеген оқиғаларға толы болды. Төтенше жағдай кезінде Ұлттық Банк халық үшін банктік қызметтерді, ақша және валюта нарығының жұмыс істеуін жедел қалпына келтіре алды. Нарықтардың 2021 жылғы оң күтулерге неліктен қол жеткізе алмағаны, 2021 жылдың қалай аяқталғаны және Қазақстанның қаржы нарығы үшін 2022 жылдың қалай басталғаны туралы ҚРҰБ Төрағасының орынбасары Ә.М. Молдабекова түсіндіріп берді.

Елдегі төтенше жағдай кезінде ақша және валюта нарығындағы жағдайды тұрақтандыру бойынша ҚҰБ қабылдаған шаралар туралы

Елдегі жағдай тұрақтанған алғашқы күннен бастап Ұлттық Банк қаржы нарығының қалыпты жұмыс істеуін қалпына келтіру бойынша барлық қажетті шараларды қабылдады.

Біріншіден, 7 қаңтардан бастап халыққа арналған негізгі банктік қызметтер кезең-кезеңімен қалпына келтірілді.

Екіншіден, 10 қаңтардан бастап ақша және қор нарықтарындағы операциялар қайта қалпына келтірілді. Ұлттық Банк өтімділікті ұсыну және алу бойынша ЕДБ-мен күн сайынғы операцияларды қайта бастады. Банк секторының өтімділік тәуекелдерінің алдын алу мақсатында Ұлттық Банк репо және своп нарығында өтімділікті барынша ұзақ мерзімге: 7, 30 және 90 күнге ұсынуға кірісті.

Бұдан басқа, жағдайдың тұрақтануына қарай нарықты қолма-қол шетел және ұлттық валютамен үздіксіз нығайту бойынша жұмыс жүргізілуде.

Үшіншіден, 12 қаңтардан бастап валюта нарығындағы сауда-саттық іске қосылды. Ұлттық Банк сауда-саттық қайта басталғаннан кейінгі алғашқы күндері шетел валютасына сұраныстың артуын және оның шектеулі ұсынысын күтті. Сондықтан, валюта нарығының ашылуы қарсаңында бұрын-соңды болмаған оқиғалар аясында теңгеге алыпсатарлық қысымның көрсетілуіне жол бермеу мақсатында валюталық интервенция жүргізуге дайын екенімізді мәлімдедік.

Шынында да, валюталар бойынша бір аптаға жуық сауда-саттықтың болмауын ескере отырып, бизнес тарапынан, сол сияқты халық тарапынан шетел валютасына жинақталған сұраныс пайда болды. Жағдай теңге

бағамының бұдан былайғы қозғалысы бойынша орын алған оқиғалар мен белгісіздік аясында валюта сатушылар санының **өте шектеулі** болуымен күрделене түсті. Қаржылық тұрақтылық тәуекелдеріне және тұрақсыздандыратын ауытқуларға жол бермеу мақсатында Ұлттық Банк валюталық интервенция жүргізді. Олардың көлемі 12 және 13 қаңтарда 240 млн долларды немесе сауда-саттықтың бүкіл көлемінің 50%-ға жуығын құрады. Жыл басынан бастап 13 қаңтар аралығында шетел валютасына сұраныстың артуы аясында теңге бағамы 433,67 теңгеге дейін 0,5%-ға әлсіреді. Қазіргі уақытта валюта нарығындағы жағдай тынышталды, қаржы нарығының жұмыс істеуі толығымен қалпына келтірілді, операциялар штаттық режимде жүргізілуде.

Қаржы нарығы үшін 2021 жылдың негізгі нәтижелері мен 2021 жылдың желтоқсанында нарықтарға әсер еткен факторлар туралы

2021 жылдың басында вакцинациялау процесінің кеңінен өрістеуін күткен инвесторлардың үміттері, әсіресе дамушы елдердің нарықтарына қатысты үміттері оптимистік сарында болды. Алайда, жылды қорытындылай келе, бұл оптимизм **күткенімізді ақтамады** деп қорытынды жасауға болады. Монетарлық және фискалдық қолдаудың теңдессіз шаралары әлемдік экономика өсуінің және қаржы нарықтарының серпінін жақсартудың негізгі қозғаушы күштеріне айналды. Сонымен бірге, бұл шаралар бүкіл әлемде тұрақты және жоғары инфляцияның факторларына айналды.

Сонымен қатар, коронавирустың жаңа штамдарының пайда болуы, сондай-ақ вакцинацияның баяу қарқыны мәжбүрлі түрде қайталанған локдаундарға және жаһандық жеткізілім тізбегінің бұзылуына әкеп соқты, бұл да әлемдік бағаның өсуіне әкеліп, 2021 жылы дамушы елдер активтерінің серпініне теріс әсер етті. Дамушы елдер акцияларының индексі (MSCI EM) дамыған елдер нарығынан біршама арта қала отырып, бір жылда 4,6%-ға төмендеді.

2021 жылы қомақты өсуді көрсеткен активтердің бірнеше сыныптарының бірі фискалдық және монетарлық қолдау шаралары есебінен өтімділіктің сақталып отырған ең үлкен көлемі аясында дамыған елдердің акциялар нарығы болды. MSCI World индексі бір жыл ішінде 22,4%-ға өсті. АҚШ долларының нығаюы аясында дамыған елдердің мемлекеттік облигацияларының жаһандық индекстерінің кірістілігі теріс болды және (-)3,5%-ды құрады, ал корпоративтік облигациялар индексі 3,1%-ға төмендеді. 2021 жылғы желтоқсанда АҚШ-тағы инфляция 7% ж/ж жетті – бұл соңғы 40 жылдағы рекордты көрсеткіш. АҚШ-тағы инфляцияның өсуі АҚШ ФРЖ қолдау шараларының тез арада тоқтатылуына және монетарлық саясатты күшейтуге көшуге байланысты алаңдаушылықтың артуына себеп болды. Қаржы нарығына қатысушылар ФРЖ мөлшерлемесінің алғашқы өсуін

наурыздың өзінде күтуде. Нәтижесінде АҚШ доллары бағамының жаһандық нығайғаны және қазынашылық облигациялар кірістілігінің өскені байқалды. Жыл қорытындысы бойынша, АҚШ долларының DXY индексі 6,4%-ға едәуір өсті, бұл соңғы 5 жылдағы ең жоғары қарқын болып табылады. Дамушы нарықтардың валюталарында қарама-қарсы серпін ЕМ елдері валюталарының индексі 9,25%-ға әлсіреді.

Биылғы жылдың басынан бастап дамушы елдердің валюта индексі бойынша айтарлықтай өзгерістер байқалмайды. Алайда, НАТО мен Ресей Федерациясы арасында Украинадағы жағдай бойынша жүргізілген келіссөздердің нәтижесіз аяқталуы аясында кеше Ресей рублінің бағамы бір доллар үшін 74,7 рубльден 76,3 рубльге дейін 2,2%-ға әлсірегенін атап өткен жөн.

Мұнай нарығындағы ахуал және 2021 жылы баға динамикасына әсер еткен негізгі факторлар туралы

Жалпы, жыл қорытындысы бойынша мұнай бағасының серпіні әсерлі қалпына келуді көрсетті, 2009 жылдан бері рекордты өсу қарқыны бір жылда +50,2% болды. Егер 2020 жылы «қара алтын» нарығында негізгі дирижер ұсыныс, атап айтқанда, ОПЕК+ альянсының квоталары болса, 2021 жылы әлемдік экономиканың **біртіндеп қалпына келуіне** байланысты назар аудару сұраныс жағына ауысты, бұл өсудің негізгі қозғаушы күшіне айналды.

Жылдың соңғы айында мұнай бағасы қарашадағы күрт құлдырауды реттеді, баға белгілеулер бір баррель үшін 77,78 АҚШ доллары деңгейіне дейін бір айда 10,2%-ға қалпына келді. Жаңа «омикрон» штаммының барынша жеңіл белгілері туралы хабар, сондай-ақ АҚШ-тағы мұнай қорының төмендеуі мұнай бағасына қолайлы әсер етті.

2022 жылғы қаңтарда мұнай нарығында бағаның өсуі жалғасты. ОПЕК+ альянсы бұрын келісілген өндіру бойынша тәулігіне +400 мың баррельге ұлғайтуды ұстануға шешім қабылдады. Алайда, инвесторлар өндірістің өсуі алдыңғы айларда квоталарға сәйкес өндірістің өсуіне қол жеткізе алмаған Ливия, Нигерия және Ресей сияқты елдер есебінен бекітілген лимиттерден артта қалады деп күтуде. Осы тұрғыдан баға белгілеулер жоғары деңгейде – бір баррель үшін 84 АҚШ доллары болып тұр.

2021 жылы теңге бағамына әсер еткен негізгі факторлар мен 2021 жылғы желтоқсандағы валюта нарығындағы жағдай туралы

Қарашаның соңы мен желтоқсанның алғашқы күндерінде «омикрон» штаммы туралы жаңалықтар мен мұнай бағасының бір баррель үшін 65,7 долларға дейін күрт төмендеуі аясында теңге бейрезиденттерден қатты қысым көріп, халық пен заңды тұлғалардың жоғары сұранысына ие болды. Желтоқсанда сауда-саттық көлемі рекордты 4,26 млрд АҚШ долларына жетті.

Дамыған елдерге капиталдың жаһандық әкетілуі аясында шетел инвесторларының теңге бойынша кәрри-позициялардан шығуы желтоқсанда күшейіп, шетел валютасына өскен сұранысқа әсер етті. Бір айда шетелдік инвесторлардың салымдары 200 млрд теңгеге (шамамен 452 млн АҚШ доллары) едәуір төмендеді. Осылайша, біздің есептеуіміз бойынша, 2021 жылғы соңғы екі айда бейрезиденттер тарапынан теңге бойынша позицияларды жабу үшін шетел валютасына сұраныс көлемі 1 млрд АҚШ долларынан асты.

Желтоқсанда валюта нарығындағы белсенділіктің артуы кәсіпорындар мен халық сұранысының өсуіне байланысты болды. Жылдың соңына таман компанияларда бюджетті игерудің, төлемдерді жүзеге асырудың белсенді кезеңі орын алды, бұл импортқа, тиісінше шетел валютасына сұранысты қолдады. Біздің есептеуіміз бойынша, желтоқсанда халық тарапынан қолма-қол шетел валютасына сұраныс күн сайын кемінде 30 млн долларды құрады. Желтоқсанның жекелеген күндерінде валюта нарығындағы ахуал жоғары сұраныспен және өте **шектеулі** ұсыныспен сипатталды. Бұған дейін біз желтоқсанның басында Ұлттық Банк тарапынан интервенция жүргізілеті туралы айтқан болатынбыз. 2 және 3 желтоқсанда бейрезиденттер тарапынан айтарлықтай сұраныс аясында валюта нарығындағы ахуалды тұрақтандыру үшін Ұлттық Банк валюталық интервенция жүргізді, сондай-ақ желтоқсанның соңғы күні жеке және заңды тұлғалар тарапынан сұраныс пен шетел валютасын сатушылардың іс жүзінде болмауы аясында теңгені тұрақсыздандыратын ауытқуларды болдырмау мақсатында ҚРҰБ валюталық интервенция жүргізді. Жалпы, Ұлттық Банктің 2021 жылғы желтоқсандағы интервенцияларының көлемі 252 млн АҚШ долларын құрады.

Екінші жағынан, желтоқсанда Ұлттық қор қаражатын бюджетке трансферттер бөлу және квазимемлекеттік сектор тарапынан шетел валютасын сату үшін конвертациялау операциялары теңгеге қолдау көрсетті. Экспорттаушылардың желтоқсандағы салық аптасы ішінде сатуы да шетел валютасын ұсынуды қолдады. Айдың қорытындысы бойынша теңге бағамы 431,80 теңгеге дейін немесе 0,6%-ға қалыпты түрде нығайды.

Жалпы, 2021 жылы теңге бағамы мұнай бағасының өсуіне қарамастан, 2,6%-ға әлсіреді. Шетел валютасына сұраныстың негізгі өсу себептеріне тоқталып өтейін:

1) Негізгі себеп – кейінге қалдырылған сұраныс пен экономикалық белсенділікті қалпына келтіру аясында импорттың өсуі. Валюта нарығына негізгі қысымды тұтыну импорты көрсетеді. Алдын ала деректер бойынша, биылғы жылғы 11 айда тұтыну тауарларының импорты 2 млрд АҚШ долларына немесе 2020 жылғы 11 айға қатысты +22%-ға және 2,4 млрд АҚШ долларына немесе 2019 жылғы пандемияға дейінгі ұқсас кезеңмен салыстырғанда +27%-ға өсті.

Аралық тауарлар мен өндіріс құралдарының импорты ішінара шетелдік инвестициялармен қаржыландырылады. Сондықтан оның валюта нарығына әсері онша маңызды емес.

2) Бұл – ақша базасының өсуі. Ақша базасының кеңеюі тұтынушылық кредиттеу арқылы ақша массасын көбейтеді, нәтижесінде тұтыну тауарлары импортының өсуіне алып келеді. Дағдарысқа қарсы шаралар мен жеңілдікпен кредиттеу бағдарламалары шеңберінде қаражат бөлу аясында ақша базасы 2020 жылдың басынан бастап 11,0 трлн теңгеге дейін 1,6 есе ұлғайды, өсу 4,1 трлн теңгені құрады.

3) Мемлекет басшысының зейнетақы жинақтарын мерзімінен бұрын алу жөніндегі бастамасын іске асыру көптеген азаматтарға тұрғын үй жағдайларын жақсартуға және бұрын алынған ипотекалық кредиттерді өтеуге мүмкіндік берді. Бірақ бұл қаражатты түпкілікті алушылар, яғни құрылыс компаниялары мен жылжымайтын мүлікті сатқан жеке тұлғалар алған қаражатының орта есеппен 40-50%-ын (2,5 - 3 млрд доллар) импорт пен шетел валютасына бағыттағанын атап өткен жөн. Құрылыс компаниялары тарапынан бұл – құрылыс материалдары мен жабдықтарының импорты, ал жеке тұлғалар тарапынан бұл – тұтыну импорты мен шетел валютасын сатып алу.

4) Доллармен салымдар көлемінің өсуі. 2021 жылғы 11 айдың қорытындысы бойынша долларландыру деңгейі іс жүзінде өзгермегеніне және 37,2-37,3% деңгейінде тұрғанына қарамастан, валюталық салымдар көлемінің 1,4 трлн теңгеге өсуі байқалады. Бұл ретте қарастырылып отырған кезеңде айырбастау бағамының әлсіреуіне байланысты бағамдық қайта бағалау шамамен 250 млрд теңгені құрады. Шетел валютасындағы салымдардың нақты өсуі 1,1 трлн теңгені немесе 2,6 млрд АҚШ долларын құрады.

5) Дамыған елдерде монетарлық саясатты күшейтудің басталуы, АҚШ долларының нығаюы және дамушы нарықтардан капиталдың әкетілуі теңгеге қысым көрсетті. Жоғарыда атап өткендей, ЕМ елдері валюталарының индексі 2021 жылы 9,25%-ке әлсіреді.

Жалпы алғанда, 2021 жыл бейрезиденттердің қазақстандық бағалы қағаздарға қызығушылығының нетто-ұлғаюымен ерекшеленгенін атап өткім келеді. Осылайша, ҚР МБҚ-дағы бейрезиденттердің үлесі 3,13%-тен 4,26%-ке дейін өсті. Олардың инвестицияларының көлемі 2021 жылдың басындағы 413 млрд теңгеден 2021 жылғы қазанда 863 млрд теңгеге дейін ұлғайды, кейіннен қараша-желтоқсанда 595,5 млрд теңгеге дейін төмендеді.

2021 жылдың желтоқсанында ҚРҰБ алтын-валюта активтерінің көлеміне жасалған интервенциялардың әсері туралы

Алтынвалютa резервтері биылғы жылғы желтоқсанның басынан бастап 1,1 млрд АҚШ долларына төмендеп, желтоқсанның соңында 34,4 млрд АҚШ долларын құрады.

2021 жылы көлемі алғаш рет 400 тонна белгісінен асқан алтын портфелі 402,4 тоннаға жетті немесе 23,5 млрд АҚШ долларын құрады. Желтоқсанда

алтын бағасының бір унция үшін 1820 долларға дейін 1,3%-ға шамалы өсуі АҚШ-тағы үдей түскен инфляциядан туындады, алайда АҚШ ФРЖ риторикасы және активтерді сатып алу бағдарламасын қысқарту қарқынының жеделдеуі бағалы металл құнының одан әрі өсуін шектеді.

Нәтижесінде алтынвалюта резервтерінің төмендеуі активтердің валюталық бөлігі есебінен орын алды, ол мемлекеттік борышты төлеу, Үкімет шоттары және Ұлттық Банк клиенттерінің корреспонденттік шоттары бойынша операциялар, сондай-ақ валюталық интервенциялар салдарынан 1,1 млрд-қа төмендеді.

2021 жылы Ұлттық қордың валюта активтерінің көлеміне әсер еткен факторлар туралы

Алдын ала деректер бойынша Ұлттық қордың валюталық активтері желтоқсан айында 404 млн АҚШ долларына артып, 2021 жылдың соңында **55,3 млрд АҚШ долларын** құрады.

Бірінші кезекте 2021 жылғы қарашада омикрон жаңа штаммының анықталуына байланысты нарықтарда айтарлықтай түзетулер болғанын атап өту қажет. Алайда желтоқсанда нарыққа қатысушылар ауқымды локдаундар тәжірибесінен кету аясында **барынша оптимистік** көзқараста болды. Нәтижесінде желтоқсанның қорытындысы бойынша қаржы нарықтарында қалпына келу байқалды. Ұлттық қордың инвестициялық кірісі желтоқсанның қорытындысы бойынша оң болып, 916 млн АҚШ долларын құрады.

Бұл ретте, өткен айда 368 млрд теңге көлемінде кепілдік берілген және нысаналы трансферттер бөлу мақсатында валюта нарығында 839 млн АҚШ доллары сомасына активтер сатылды.

Жалпы, республикалық бюджетке трансферттерді алу аясында Ұлттық қордың активтері 2021 жылы 3,4 млрд АҚШ долларына төмендеді.

Өткен жылы Ұлттық қордан 4,5 трлн теңгеге бюджетке трансферттер бөлуді қамтамасыз ету үшін 9,6 млрд АҚШ долларына валюталық активтер сатылды. Қорға шетел валютасында түсетін түсімдер бір жылда 3,9 млрд АҚШ долларын құрады.

2022 жылы нарық динамикасына қатысты күтулер туралы

Covid-19-ға байланысты бұдан былайғы жағдай, ФРЖ және басқа орталық банктердің ақша-кредит саясатының бағыты, әлемдегі инфляцияның жеделдеуі сияқты осындай негізгі факторлардың барлығы 2022 жылы нарықтардың серпінін айқындайтын болады.

Әлемдік экономиканы қалпына келтіру **жалғасуда**, ЭЫДҰ 2022 жылы жаһандық ІЖӨ-нің 4,5%-ға өсуін күтуде. Ұлттық Банктің желтоқсан айындағы болжамына сәйкес Қазақстан экономикасы осы жылы мұнайдың орташа

жылдық бағасы бір баррель үшін 70 АҚШ доллары болған кезде 3,9-4,2%-ға өседі.

Біздің валюта нарығымызға тікелей әсер ететін факторларға жеке тоқталып өтейін. Біріншіден, мұнай бағасы теңге үшін іргелі факторлардың бір болып табылады, оның серпініне Covid-19-бен байланысты ахуал қатты әсер етіп келеді. Көптеген талдаушылардың пікірінше, мұнай нарығының перспективасы оң болып қалуда – сұраныс та біртіндеп қалпына келуде, бұл байқалып отырған мұнай ұсынысының шамалы ғана тапшылығын ескере отырып, «қара алтын» бағасының өскенін білдіреді. ОПЕК+ елдерінің бұдан кейінгі саясаты және өндіруді ұлғайту қарқыны маңызды рөл атқаратын болады. Алайда, энергия тасымалдаушылар нарығы үшін Covid-19-бен байланысты ахуалдың нашарлауы және Иран мұнайын экспорттауға АҚШ эмбаргосы күшінің жойылуы негізгі тәуекелдер болып қалады.

Екіншіден, әлемдік қаржы нарықтарында АҚШ ФРЖ-ның алдағы саясаты негізгі мәселелердің бірі болып қалуда. Бұдан бұрын айтып өткендей, соңғы отырыстан кейін мөлшерлемелерді тез арада арттыру бойынша күтулер **айтарлықтай** күшейді. Нарық ФРЖ мөлшерлемесінің 2022 жылы үш рет емес, төрт рет көтерілетіні жөніндегі болжамдарды қарастыруда.

АҚШ ФРЖ мөлшерлемелерінің артуы – экономикасы дамушы нарықтар үшін АҚШ долларының нығаюына, нәтижесінде капиталдың әкетілуіне және ЕМ елдері үшін қарыз алу құнының артуына әкеп соқтыратын теріс фактор. Екінші жағынан, кейбір талдаушылар 2021 жылы АҚШ доллары бағамының жаһандық нығаюы мөлшерлеменің күткеннен де тез арту сценарийінің іске асатыны жөніндегі күтудің қалыптасып қалғанын атап өтті. Сондықтан, біз қаржы нарықтарындағы қазіргі ахуал сақталған жағдайда, АҚШ долларының айтарлықтай нығаюын күтпейміз.

Салымдарды долларсыздандыру/долларландыру бойынша бұдан былайғы серпін және төлем балансының жай-күйі теңге үшін айқындаушы ішкі факторлар болмақ. Мұнай бағасы ұлғайып, қазақстандық экспорт көлемінің өсуіне ықпал еткеніне қарамастан, импорт та өсуін жалғастырып, теңгеге **қысым көрсетуде**. Импортқа тәуелділік халық пен бизнестің долларлануын шектейтін себептердің бірі болып табылады.

Мемлекет басшысы монетарлық саясаттың тиімділігін арттыруға ерекше назар аударып, орнықты экономикалық өсу үшін валюта нарығында тұрақтылықты қамтамасыз етудің маңызды рөлін нақты атап өтті. Үкімет пен Ұлттық Банктің бірлескен күш-жігері 2022 жылы және орта мерзімді перспективада импортқа тәуелділікті төмендетуге, инфляцияны нысаналы дәліз деңгейіне дейін тұрақтандыруға және төмендетуге бағытталатын болады, бұл валюта нарығындағы теңгерім мен тұрақтылыққа ықпал етеді.