

Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка Алии Молдабековой о влиянии политики ФРС на финансовые рынки и динамику тенге

В январе фокус финансовых рынков с штамма «омикрон» сместился на дальнейшую политику Федеральной резервной системы. ФРС США просигнализировала о готовности приступить к повышению уже в марте текущего года, что стало негативным фактором для динамики рискованных активов. Вместе с тем котировки нефти вновь бьют рекорды.

О ситуации на внешних рынках в январе

Итоги январского заседания ФРС США доминировали в новостном фоне в прошлом месяце. Несмотря на ожидаемое решение регулятора сохранить ставку неизменной – на уровне 0-0,25%, – основным посылом стала готовность центробанка США приступить к повышению ставки на фоне ухудшения ситуации с ростом цен и достижения инфляции 40-летнего рекорда: 7% год к году в декабре 2021 г.

В результате инвесторы существенно скорректировали свои ожидания и заложили более быстрое повышение ставки ФРС с высокой вероятностью роста на четверть процента уже в марте 2022 года. Причем текущие ожидания рынка указывают на 5 повышений процентной ставки до конца текущего года, что является достаточно жестким сценарием.

Это привело к росту доходностей казначейских облигаций США, в особенности в коротком сегменте кривой. Так, доходность 2-летних ГЦБ США в январе выросла на 45 б.п., до 1,18%. На фоне ожиданий более высоких доходностей курс доллара США укрепился на +0,9%, что оказывает давление на валюты развивающихся стран.

Более жесткая риторика ФРС США привела к волатильности на финансовых рынках. В январе фондовые рынки показали существенное падение: индекс MSCI World продемонстрировал снижение на -5,3%, максимально опускаясь 27 января на 8,5%. Индекс волатильности VIX в течение месяца достигал отметок выше 30, максимум – 38,94 пункта – был зафиксирован 24 января, что свидетельствует об ожиданиях повышения колебаний фондовых индексов в ближайшие 30 дней.

Вместе с тем влияние штамма «омикрон» на мировую экономику и финансовые рынки в течение января несколько отошло на второй план. Несмотря на данные о замедлении индекса деловой активности PMI Global в январе из-за локдаунов и корректировок МВФ по перспективам экономического роста в 2022 году до 4,4%, на 0,5 п.п. ниже прошлой оценки, многие аналитики ожидают краткосрочного эффекта нового штамма коронавируса на финансовые рынки. Количество случаев заражения Covid-19 уже идет на спад в ЮАР, Англии, США.

О ситуации на рынке нефти с начала года

Ослабление опасений по поводу штамма «омикрон» оказало позитивное влияние на рынок нефти. За январь цены на нефть марки Brent продемонстрировали существенный рост, увеличившись на 17,3%, до 91,21 доллара за баррель, впервые с 2014 года превысив отметку 90.

С начала января на нефтяном рынке сформировались ожидания по восстановлению спроса на черное золото. Данные по запасам сырой нефти в США показали крупное снижение за первую неделю января – на 4,55 млн баррелей за

неделю. Директор Международного энергетического агентства США отметил, что динамика спроса на нефть оказалась сильнее, чем предполагалось. В своем ежемесячном отчете ОПЕК сообщила о том, что запасы нефти в странах ОЭСР, по последним данным в ноябре 2021 г., находились существенно ниже 5-летних средних значений.

Помимо признаков восстановления спроса, на повышение стоимости нефтепродуктов оказывали влияние риски снижения предложения нефти на фоне геополитических событий и эпизодов, в том числе риски эскалации геополитической напряженности между Россией и Украиной, сообщения об атаке дронами на нефтяные объекты в ОАЭ.

2 февраля состоялось очередное заседание ОПЕК+, члены альянса приняли решение повысить добычу на 0,4 млн баррелей в сутки в марте в соответствии с достигнутыми ранее договоренностями. Однако необходимо отметить, что фактический уровень производства нефти отстает от разрешенных квот: в январе увеличение составило 0,25 млн баррелей в сутки вместо запланированных 0,4 млн. В результате ограниченные запасы нефти вместе с медленным восстановлением добычи странами альянса поддерживали дальнейший рост котировок, максимально достигавших 94 доллара США за баррель 7 февраля. На новостной фон также оказывает влияние повышение цен Саудовской Аравией: по заявлению Saudi Aramco, в марте поднимутся цены на все сорта нефти для всех регионов.

Об основных факторах влияния на курс тенге и ситуации на валютном рынке в январе

Ситуация на валютном рынке после беспрецедентных событий в начале января полностью нормализовалась. Как мы отмечали ранее, после почти недельного отсутствия торгов образовался накопленный спрос на иностранную валюту, и в условиях ограниченного числа продавцов 12 и 13 января Национальный Банк провел валютные интервенции. Их объем составил 240 млн долларов США. В дальнейшем вмешательства НБ РК в течение месяца не требовалось.

Основную поддержку тенге оказала позитивная динамика на нефтяном рынке. Однако, несмотря на рост цен на нефть, в январе курс тенге ослаб на 0,4%, до 433,52, отражая глобальное укрепление доллара США, ослабление валют основных торговых партнеров и продолжение оттока нерезидентов с долгового рынка РК.

В январе 2022 года инвестиции нерезидентов в ГЦБ РК уменьшились с 595,5 млрд тенге до 543,8 млрд тенге. В результате доля иностранных участников в ГЦБ РК снизилась с 4,26% до 4,04%.

Динамика российского рубля – основного торгового партнера РК – в течение месяца была негативной на фоне возросших геополитических рисков. Из-за напряженности ситуации с Украиной и санкционных угроз рубль ослаб на 2,85% за месяц, в отдельные дни превышая отметку 80 рублей, впервые с ноября 2020 года.

Объем предложения валюты со стороны Национального фонда для осуществления трансфертов в бюджет в январе составил 696 млн долл. США, а продажа со стороны компаний квазигосударственного сектора – 346,5 млн долл. США. Повышение базовой ставки Национальным Банком позволило сохранять сравнительную привлекательность тенговых инструментов, оказав дополнительную поддержку тенге.

С начала февраля тенге укрепился на 1,3%, до уровня 427,95. Основными факторами положительной динамики национальной валюты являются высокая цена

на нефть, которая держится выше отметки 90-91 долл. США за баррель, снижение геополитических рисков по ситуации с Украиной и, как следствие, укрепление российского рубля (на 3% с начала месяца). Поддержку нацвалюте также оказывают снижение спроса на инвалюту со стороны юридических лиц после активных наращиваний позиций в ноябре-декабре, а также благоприятный сезонный фактор перед налоговыми платежами экспортеров в республиканский бюджет.

О динамике золотовалютных резервов с начала года

Золотовалютные резервы на конец января текущего года составили 33,45 млрд долларов, снизившись с начала года на 930 млн долларов.

Цена на золото в январе упала на 1,6%, с 1820 до 1791 доллара за унцию, на фоне укрепления доллара после очередного заседания ФРС США. Портфель золота в составе золотовалютных резервов в январе сократился на 1,4 млрд долларов за счет снижения цены на драгоценный металл и продажи золота в рамках опционных стратегий.

На изменение валютной части резервов повлияли увеличение остатков БВУ на корсчетах Национального банка, выплата государственного долга в размере 125 млн долларов США и интервенции Нацбанка. В итоге активы в свободно конвертируемой валюте в составе ЗВР выросли на 430 млн долларов США, что несколько нивелировало снижение цен на золото.

О факторах, повлиявших на объем валютных активов Национального фонда в январе

По предварительным данным, на конец января валютные активы Национального фонда составили 53,9 млрд долларов США, снизившись на 1,4 млрд долларов США за прошедший месяц.

В целях выделения гарантированного и целевого трансфертов на 302 млрд тенге в прошедшем месяце на валютном рынке было продано активов на сумму 696 млн долларов США. При этом валютные поступления в Нацфонд январе составили 526 млн долларов США.

Инвестиционный доход Национального фонда по итогам прошедшего месяца сложился отрицательным и составил (-)1,2 млрд долларов США. Как я уже отмечала, на фоне ожиданий более стремительных темпов ужесточения монетарной политики ФРС, а также негативных данных в сезонной корпоративной отчетности ИТ-компаний произошло падение глобального индекса акций развитых стран MSCI на 5,3%. Портфель акций Национального фонда снизился на 650 млн долларов США.

Ввиду укрепления доллара США и роста процентных ставок доходность индекса облигаций развитых стран сложилась отрицательной и составила (-)1,6%, что также негативно отразилось на доходности Национального фонда.

О перспективах финансовых рынков и факторах влияния на тенге

Часть экспертов с учетом свидетельств мягких симптомов при штамме «омикрон» рассматривают сценарии перехода пандемии коронавируса в 2022 году в статус более управляемой эндемичной инфекции. Поэтому опасения рынков, связанные с рисками тяжелого течения Covid-19, локдаунами и ограничениями, отходят на второй план.

Ключевой неопределенностью в ближайшее время, вероятно, будут оставаться темпы ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США и, как следствие, дальнейшая динамика доллара США. Ужесточение политики ФРС несет в себе риски негативной динамики на рынке акций и дальнейший отток из фининструментов развивающихся рынков.

Однако отмечу тот факт, что рынком уже заложено более 4 повышений ставки ФРС в текущем году, поэтому дальнейшее значительное укрепление доллара США маловероятно. Это улучшает перспективы валют развивающихся стран, в том числе и тенге. Более того, если текущий всплеск заболеваемости коронавирусом придет к завершению весной текущего года, это повысит перспективы мировых экономик, разрешит проблемы с цепочками поставок и положительно повлияет на снижение инфляции. Тогда снизится необходимость агрессивного повышения ставок со стороны ФРС, возможно глобальное ослабление курса доллара США и уменьшение волатильности.

Что касается рынка нефти, то наиболее вероятный сценарий предполагает, что в условиях ограниченного предложения и запасов сырой нефти котировки черного золота продолжат рост. Goldman Sachs повысил 12-месячный прогноз цены на нефть до 105 долларов за баррель, а экономисты JPMorgan, проанализировав 4 последних цикла повышений ставок регулятором США с 1990 года, отмечают положительную динамику цен на сырье в каждом из периодов ужесточения.

Сдерживающим фактором для рынка нефти является фактор увеличения предложения как в рамках общей политики ОПЕК+, так и отдельно со стороны Ирана. В случае успешных переговоров между Ираном и США и снятия санкций с Ирана на рынок нефти может вернуться около 1 млн баррелей в сутки.

Тенге продолжит следовать за фундаментальными изменениями на внешних рынках, однако внутренние факторы оказывают и будут оказывать влияние на формирование курса национальной валюты. Наряду с динамикой импорта и состоянием платежного баланса ожидания по курсу тенге также являются важным фактором. Ожидания по ослаблению тенге со стороны населения в большей степени реализовались в ноябре и декабре прошлого года, когда мы наблюдали большой объем спроса на наличную иностранную валюту. Реализация среднесрочных мер со стороны Правительства и Национального Банка по уменьшению импортозависимости и снижению инфляции будет оказывать поддержку тенге.