

**Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка
Алии Молдабековой о влиянии внешних шоков на финансовые
рынки и динамику тенге**

В феврале эпицентром внимания мировых финансовых рынков стало обострение геополитической ситуации в Европе. Национальный Банк проводит постоянный мониторинг ситуации на внешних рынках и оценивает степень влияния новых антироссийских санкций на финансовую систему Казахстана.

О ситуации на внешних рынках в феврале

- Безусловно, главным драйвером рынка в феврале стало обострение ситуации на геополитической арене. На фоне беспрецедентных санкций в отношении России, в частности отключения некоторых финансовых организаций от SWIFT и заморозки активов центрального банка, рубль упал до рекордно низкого уровня. Несмотря на экстренные меры Центрального Банка РФ по повышению ключевой ставки до 20% и вводу обязательной продажи до 80% валютной выручки экспортерами, российская валюта продолжает находиться в зоне высокой турбулентности и обновлять исторические минимумы.

По итогам февраля, биржевой курс рубля на Московской бирже MOEX снизился с 77,32 до 94,6 или на 22%, а с начала марта ослаб на 27% до 120 рублей за доллар США. Стоит заметить, что котировки на оффшорных рынках значительно отличались от котировок на бирже. Тем не менее, биржевой курс традиционно является более надежным ориентиром, в связи с тем, что оффшорные торги в текущих условиях в большей степени отражают панические настроения среди инвесторов.

Также, в начале марта, крупнейшие международные рейтинговые агентства понизили долгосрочный кредитный рейтинг РФ в иностранной валюте до нижней границы «спекулятивной категории». Рейтинговое агентство Fitch снизило на 6 ступеней до уровня C – всего на ступень выше дефолтного состояния. Аналитики считают, что санкции сократили доступные валютные резервы РФ, а меры по контролю капитала могут ограничить исполнение обязательств страны перед иностранными кредиторами.

Обострение геополитической обстановки привело к росту широкого спектра сырьевых товаров, помимо золота, которое традиционно растет ввиду бегства от риска инвесторов. Так, ввиду сообщений, что администрация США рассматривает введение запрета на импорт российской нефти, котировки черного золота впервые за десятилетие превысили уровень 132 долларов за баррель. Цены на природный газ в Европу доходили до 4000 долларов за куб.м., а на рынке драгоценных металлов унция золота достигала 2070 долларов. В сегменте промышленных металлов, цены на медь, сталь и никель тоже являлись бенефициаром геополитической ситуации.

Рост сырьевых активов также способствует ускорению инфляции в краткосрочной перспективе, что в преддверие ожидаемого ужесточения монетарной политики ФРС США оказывает давление на рынок акций развитых стран. Индекс MSCI World по итогам февраля снизился на 2,7%, минус 5,8% на 9 марта.

Об основных факторах влияния на курс тенге, интервенциях и ситуации на валютном рынке

- В начале месяца как внешние, так и внутренние факторы складывались весьма благоприятно для национальной валюты. До обострения геополитической ситуации на фоне роста цен на нефть, а также в преддверии периода квартальных налоговых выплат экспортерами в бюджет, тенге укреплялся до 426,10 тенге за доллар США по состоянию на 10 февраля.

На фоне эскалации геополитической ситуации, ухудшения глобального риск-сентимента и ослабления валют развивающихся рынков, с 21 февраля во избежание дестабилизации на валютном рынке Национальный Банк проводил интервенции на сумму 175,6 млн. долларов США. Участие Национального Банка широко освещалось как на официальных ресурсах, так и через средства массовой информации.

На фоне усиления волатильности на глобальных финансовых рынках, 28 февраля торги на бирже прошли в форме франкфуртского аукциона впервые с марта 2020 года. Во время аукциона были осуществлены интервенции на сумму 98,1 млн. долларов, доля которых составила 61,5% от всего объема торгов. Так, общий объем валютных интервенций в феврале составил 273,7 млн. долларов США.

В ответ на изменение внешних экономических условий для снижения давления на валютный рынок и удержания инфляционных ожиданий Национальный Банк и Правительство реализовывали совместные действия. Национальный Банк внеочередным решением повысил базовую ставку на 3,25 п.п. до 13,5%. Была анонсирована программа защиты тенговых вкладов, предусматривающая начисление компенсации по депозитам физических лиц в тенге за счет средств бюджета.

Поддержку валютному рынку также оказали продажи валюты из Национального Фонда для осуществления трансфертов в бюджет в размере 510 млн. долларов, а также мера по обязательной продаже части валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора, в рамках которой в феврале было реализовано 190,7 млн. долларов.

Как и прежде, Национальный Банк проводит постоянный мониторинг ситуации на внешних рынках и оценивает степень влияния новых антироссийских санкций на финансовую систему Казахстана. В случае необходимости, Национальный Банк готов к осуществлению мер, направленных на стабилизацию ситуации с национальной валютой, в том числе дальнейшему проведению валютных интервенций.

О влиянии курса рубля на динамику курса тенге

- Для начала стоит отметить, что, несмотря на тесные торговые отношения с Российской Федерацией, курсообразование тенге формируется в зависимости от целого ряда факторов. Национальный Банк считает неоправданной и фундаментально не подкрепленной аналогичную динамику тенге с российским рублем, потому что условия, как внешние, так и внутренние для нашей валюты кардинально отличаются от тех условий, в которых функционирует сейчас российская валюта.

Т.е. несмотря на тот факт, что Россия является крупнейшим торговым партнером Казахстана, динамика курса тенге не следует и не будет линейно следовать за динамикой рубля. Мы уже видим, что волатильность на валютном рынке РФ в разы выше, чем на нашем валютном рынке, это непосредственно находит отражение на снижении стоимости рубля по отношению к тенге.

Сложившийся ранее исторический паритет тенге/рубли в диапазоне 5-6 тенге за рубль не отражает новых реалий и, вполне логично, претерпевает значительные изменения. В этой связи, ориентироваться на какой-либо исторический паритет тенге к рублю, я считаю, является необоснованным.

О динамике золотовалютных резервов

- За февраль золотовалютные активы увеличились на 133 млн. долларов. Ключевыми факторами динамики резервов за прошедший месяц стали изменение цены на золото и снижение валютных остатков банков второго уровня.

Главным катализатором увеличения спроса на драгоценный металл послужила реализация геополитических рисков. В периоды неопределенности инвесторы всегда ищут надежный защитный актив - золото. В течение февраля цена на золото выросла с 1791 до 1903 долларов за унцию, или на 6,3%. Максимальное колебание пришлось на 24 февраля, впервые с 2011 года цена на золото пробила отметку 1920 долл. США. А уже в начале марта стоимость золота превысила 2000 долларов США за унцию, достигнув уровня 2070 на 8 марта т.г.

Напомню, что доля золота в ЗВР составляет более чем две трети, и в рамках снижения этой доли, Национальным Банком была осуществлена продажа золота на фоне благоприятных цен на металл. По состоянию на конец февраля, портфель золота составил 380,2 тонн.

Тем не менее, позитивный эффект от роста цены на золото и его продажи был частично нивелирован оттоком валютных остатков БВУ со счетов в Национальном Банке, а также проведением валютных интервенций.

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

- По предварительным данным на конец февраля валютные активы Национального фонда составили 53,9 млрд. долларов США, практически не изменившись за прошедший месяц.

В целях выделения гарантированного и целевого трансфертов на 264 млрд. тенге, в прошедшем месяце на валютном рынке было продано активов

на сумму 510 млн. долларов США или на 221 млрд. тенге. Следует отметить, что часть трансфертов была удовлетворена за счет остатков на тенговом счете и тенговых поступлений в Национальный фонд. При этом, валютные поступления в фонд феврале составили 1 195 млн. долларов США.

Инвестиционный доход Национального фонда по итогам прошедшего месяца сложился отрицательным и составил (-)657 млн. долларов США. Так, по итогам февраля инвестиционный доход портфеля развивающихся стран составил (-)353 млн. долларов США, падение на 6,10%, портфеля акций (-)344 млн. долларов США, падение на 2,3%.

Основной причиной отрицательной переоценки портфеля облигаций развивающихся стран является обострение конфликта между Россией и Украиной. При этом, давление на рынок акций развитых стран оказало ускорение инфляции и ожидаемое ужесточения монетарной политики ФРС США.

О перспективах финансовых рынков и факторах влияния на тенге

- В свете сохранения геополитической напряженности, сохраняется высокий уровень неопределенности относительно глубины и длительности происходящего конфликта. В этих условиях, достаточно сложно делать какие-либо прогнозы в данный момент.

На текущий момент так называемый «индекс страха» - VIX находится на высоких уровнях, отражая опасения инвесторов по поводу траектории движения рынков в ближайшем будущем. Помимо обеспокоенности рынка геополитической ситуацией, инвесторы ожидают начала цикла монетарного ужесточения со стороны ФРС США. По заявлению американского регулятора, на ближайшем заседании ФРС будет положено начало серии повышений ставки, с изменением в марте на 0,25%.

Тем не менее, фундаментальные факторы для нашего валютного рынка, такие как цена на нефть и другие экспортируемые сырьевые товары, складываются благоприятно. Поэтому объективно валютная выручка наших экспортеров должна расти. Это что касается объема предложения иностранной валюты на нашем рынке.

Объем спроса на иностранную валюту на текущий момент определяется не воздействием фундаментальных факторов, а опасениями населения и бизнеса в условиях неопределенности. Принимая во внимание отсутствие санкций к казахстанскому экспорту и торговле, такие опасения участников рынка являются чрезмерными.

Курс российского рубля будет продолжать находится под воздействием реакции рынка и изменению риск-сентимента, и не будет отражать фундаментальные факторы, поэтому динамика тенге все больше отрывается от поведения рубля, и это вполне обоснованно.

В условиях неопределенности на рынке, мы рекомендуем не поддаваться панике и взвешенно подходить к приобретению иностранной

валюты. Национальный Банк в режиме реального времени отслеживает ситуацию в мире и, в случае реализации негативных сценариев, имеет весь необходимый инструментарий для предотвращения дестабилизации на внутреннем финансовом рынке.