

***Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка  
Алии Молдабековой о продолжающейся неопределенности на рынках  
и укреплении тенге***

**На фоне происходящего геополитического конфликта волатильность на финансовых рынках сохраняется. Данная ситуация повлияла на валютный рынок Казахстана и уровень международных резервов в марте**

**О ситуации на внешних рынках в марте**

Мировые финансовые рынки в марте были подвержены высокой волатильности. В первой половине месяца масштабные санкционные ограничения и эскалация конфликта между РФ и Украиной были причиной быстрого роста цен на сырьевые товары и глобального бегства инвесторов от риска. Ближе к концу месяца сильный импульс для сырьевых рынков немного ослаб на фоне сообщений о переговорах между РФ и Украиной.

После достижения многолетних максимумов – 139 долл. США за баррель – цены на нефть откатились к концу месяца до 107,9 долл. США за баррель. Золото с пика 2070 долларов за тройскую унцию снизилось до 1924 долларов к концу месяца. Биржевой курс российского рубля частично отыграл падение февраля, укрепившись на 12,1% за месяц, до 83,2 рубля за долл. США.

Рынок акций, поддерживаемый надеждами на урегулирование конфликта, после падения в январе-феврале к концу марта также получил поддержку. Индекс MSCI World за месяц вырос на 2,52%.

Одним из важных событий марта стало очередное решение ФРС США на фоне ускоряющейся инфляции. По последним данным, рост цен в феврале составил 7,9% г/г, обновив максимум за четыре десятилетия. В данных условиях 16 марта ФРС США ожидаемо приступила к ужесточению политики, впервые с 2018 года повысив базовую ставку на 25 б.п., до 0,25-0,5%. Прогноз членов комитета, согласно точечной диаграмме, предполагает еще 6 повышений в текущем году, таким образом, верхняя граница ставки к концу года может составить 2%. Ожидания по дальнейшему ужесточению монетарных условий ФРС способствовали глобальному укреплению доллара США (+1,7% за месяц) и повышению краткосрочного сегмента кривой доходности (2-летние ГЦБ за месяц повысились на 90 б.п., до 2,3%), оказывая давление на валюты развивающихся рынков.

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

В течение месяца обменный курс тенге, отражая волатильность на внешних рынках, был подвержен движениям как в сторону ослабления, так и укрепления. Интенсификация конфликта между РФ и Украиной и глобальное ослабление валют и активов развивающихся рынков оказывали давление на

тенге. В середине месяца курс тенге достигал на биржевых торгах отметки 512,17 тенге за долл. США.

В целях обеспечения финансовой стабильности и недопущения дестабилизирующих колебаний курса тенге был принят ряд мер по стабилизации валютного рынка. 9 марта торги на Казахстанской фондовой бирже по паре доллар – тенге проводились в форме франкфуртского аукциона. В целом в марте Национальный Банк проводил валютные интервенции в объеме 990,5 млн долл. США. Поддержку тенге оказывали продажи из Национального фонда для осуществления трансфертов в бюджет в размере 891 млн долл. США, а также продажи части валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора в размере 233,4 млн долл. США.

Для стимулирования рыночного курсообразования на рынке наличных иностранных валют Национальный Банк расширил пределы отклонения курса покупки от курса продажи иностранной валюты по операциям, проводимым через обменные пункты: для доллара США – с 6 тенге до 15 тенге, евро – с 7 до 20 тенге со сроком действия до 1 января 2023 года. Для снижения давления спекулятивного спроса, а также для обеспечения контроля за чрезмерным вывозом иностранной валюты Указом Президента введены ограничения на вывоз из Казахстана наличной иностранной валюты в иностранной валюте в сумме, превышающей эквивалент 10 000 долларов.

В результате предпринятых мер и по мере относительного спада геополитической напряженности курс тенге отыграл значительную часть потерь и составил 467 к концу месяца, укрепившись за месяц на 5,7%.

С начала апреля курс тенге продолжил укрепление и сейчас торгуется на уровне 449-450 на фоне продаж со стороны экспортеров и снижения спроса со стороны населения на иностранную валюту.

### **О мерах, предпринятых Нацбанком для недопущения дефицита наличных долларов**

В марте банковский сектор столкнулся с проблемами при покупке и логистике наличной валюты, в первую очередь долларов США. Кризис наличной валюты затронул не только Казахстан, но и весь Центрально-Азиатский регион. Население активно скупало и снимало валюту со счетов.

В стабильное время банки второго уровня самостоятельно покупают и завозят валюту из Европы, Азии, стран СНГ. Однако с учетом сложившейся ситуации Национальный Банк оперативно предпринял меры по стабилизации ситуации.

Во-первых, мы на ежедневной основе осуществляли продажи банкам банкнот из собственных запасов, т.е. осуществлялась продажа наличной иностранной валюты за безналичную. Только в марте в БВУ было продано около 500 млн долларов США и почти 80 млн евро, которые в последующем банки продавали через свои отделения.

Во-вторых, параллельно с продажами Национальный Банк наладил дополнительные каналы поставок наличности с ведущими зарубежными контрагентами и логистическими компаниями.

В-третьих, мы самостоятельно осуществляли покупку и ввоз банкнот для последующей продажи банкам, не имеющим возможности самостоятельно решить проблему поставки. Итого 17 банков обращались к нам за банкнотами в марте. Как мы видим по текущему положению, спрос на наличные доллары в большей степени удовлетворен и идет на спад.

### **О динамике золотовалютных резервов**

В течение месяца золотовалютные активы снизились на 310 млн долл. США. Снижение произошло за счет проведения валютных интервенций и выплаты внешнего долга. Хочу отметить, что золотовалютные резервы формируются в том числе для целей обеспечения внутренней и внешней устойчивости казахстанского тенге. При этом уровень резервов на текущий момент является достаточным исходя из уровня покрытия месяцев импорта.

Влияние негативных факторов в течение марта было частично нивелировано ростом цены на золото – с 1903 до 1924 долларов за унцию, или на 1,1%, и увеличением остатков на валютных счетах БВУ. Я уже отмечала ранее, что доля золота в составе ЗВР все еще является достаточно высокой – более чем две трети. Цены на драгоценные металлы остаются на высоких уровнях ввиду сохранения напряженности на геополитической арене. В целях поддержания сбалансированной структуры золотовалютных резервов и повышения их ликвидности в условиях высокого спроса на драгоценный металл Национальным Банком была осуществлена продажа золота за твердые валюты. Мы продолжим сокращать долю золота для диверсификации международных резервов.

### **О факторах, повлиявших на объем валютных активов Национального фонда в марте**

По предварительным данным, на конец марта валютные активы Национального фонда составили 52,7 млрд долл. США, снизившись за прошедший месяц на 1,2 млрд долл. США.

В целях выделения гарантированного и целевого трансфертов на 470 млрд тенге в прошедшем месяце на валютном рынке было продано активов на сумму 891 млн долл. США, или 448 млрд тенге. Следует отметить, что часть трансфертов была удовлетворена за счет остатков на тенговом счете и тенговых поступлений в Национальный фонд. При этом поступления в иностранной валюте в марте составили 207 млн долл. США.

На фоне ухудшения геополитической ситуации в мире, ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США и других центральных банков развитых стран, а также укрепление доллара США по отношению к большинству свободно

конвертируемых валют вероятность получения положительного инвестиционного дохода от управления фондом по итогам 2022 года оценивается как незначительная. Инвестиционный доход Национального фонда по итогам прошедшего месяца сложился отрицательным и составил (-)521 млн долл. США. При этом не стоит забывать о том, что стратегия управления Национальным фондом является долгосрочной, а инвестиционный доход за последние 3 года составил 10,75 млрд долларов США.

Несмотря на период высокой волатильности на рынках, в настоящий момент Национальным Банком продолжается работа по переходу от консервативного распределения к новой сбалансированной аллокации активов Национального фонда. Сейчас среднегодовая доходность Нацфонда с начала создания составляет 3,45%. Следует отметить, что переход к сбалансированной аллокации является единственно правильным инструментом долгосрочного инвестора, способным решить задачу по повышению доходности фонда в долгосрочной перспективе при умеренном уровне риска.

### **О перспективах финансовых рынков в ближайшее время**

Конфликт между РФ и Украиной, а также беспрецедентные санкционные меры со стороны США и ЕС усугубляют дисбаланс мирового спроса и предложения, представляя угрозу по двум фронтам: замедление мировой экономики и дальнейшее ускорение инфляции, что может негативно отразиться на динамике активов и валют развивающихся стран.

В данных условиях вновь появились опасения о наступлении стагфляционного периода в мировой экономике – устойчивости инфляционных процессов и низкого или даже отрицательного роста экономики. Если в начале текущего года ожидания по ослаблению влияния пандемии и омикрон-штамма обусловили прогнозы по восстановлению экономической активности, то с учетом влияния санкционных ограничений данные оценки пересматриваются в сторону понижения. Международные рейтинговые агентства снизили прогнозы роста мировой экономики в 2022 году (S&P – до 3,6% с 4,2%, Fitch – до 3,5% с 4,2%), МВФ также сообщил о планах пересмотреть свои прогнозы.

В США на фоне высокой инфляции и необходимости резкого ужесточения монетарной политики в виде сокращения баланса и быстрого повышения ставок возросли риски рецессии. Инвесторы отмечают инверсию кривой доходности, что является одним из предвестников рецессии. Так, ставка по 2-летним ГЦБ впервые с 2019 года превысила ставку по 10-летним казначейским облигациям США. Однако в исследовании ФРС США предположили, что рыночные сигналы по инверсии кривой могут быть ошибочными.

На рынке сырьевых товаров санкционные риски и ограничения обуславливают устойчивость роста цен, учитывая, что РФ является крупным производителем нефти (11%), газа (17%) и ценных металлов (11%).

Поэтому, несмотря на то, что нефтяные котировки в начале апреля несколько снизились до уровня 100 долл. США за баррель на фоне опасений из-за локдаунов в КНР и решения США высвободить до 180 млн баррелей нефти за 6 месяцев из стратегических запасов, аналитики считают, что структурный дефицит предложения нефти сохранится и рост цен на нефть продолжится.

На фоне ожиданий дальнейшей высокой волатильности и неопределенности на рынках Национальный Банк продолжает оценивать происходящие события и их влияние на Казахстан в режиме онлайн и готов принимать меры для стабилизации ситуации на финансовом рынке Казахстана.