

Теңге базамының динамикасы мен қаржы нарығындағы соңғы үрдістер туралы

Ұлттық Банк Төрағасының орынбасары Әлия Молдабекованың негізгі тезистері

Шілдеде сыртқы нарықтардың динамикасына әсер еткен негізгі оқиғалар туралы

Қаржы нарығы үшін шілде – жаңа рекордтарға толы ай болды. АҚШ-тағы инфляция 40 жылдық ең жоғары көрсеткіштерді тағы да бұзып, маусымда ж/ж 9,1% болды. Сөйтіп, АҚШ ФРЖ ставкаларының барынша тез өсу тәуекелі әлемдік рецессияға қатысты инвесторлардың алаңдаушылығымен бірге валюта нарығындағы АҚШ долларының үстемдігін айдың ортасына дейін қолдап бақты. Осы жағдайларда, айдың бірінші жартысында еуро алғаш рет екі онжылдықта аз уақытқа тепе-теңдіктен төмен мәнге жетіп, жапон йенасының бағамы 1998 жылғы деңгейге дейін төмендеді. Осылайша, дамушы нарықтардың валюталары да қысымға ұшырады.

Алайда, айдың соңына қарай АҚШ ФРЖ мөлшерлемені 2,25-2,5%-ға дейін 75 базистік тармаққа арттыру туралы шешім қабылдаған отырысы АҚШ долларының динамикасы үшін бетбұрыс кезеңінің бірі болды. Дж. Пауэллдың сөйлеген сөзіндегі риториканы жаһандық инвесторлар салыстырмалы түрде «жеңіл» қабылдады. Бұл өз кезегінде тәуекел сентиментін қолдап, тәуекелді активтердің көбеюіне жол берді де, АҚШ долларының өсуін тежеді. Соның салдарынан дамушы нарықтардағы валюталардың индексі бір айда 2,4%-ға төмендеді. Шілденің қорытындысы бойынша, акциялар нарығы оң динамиканы көрсетті, MSCI жаһандық индексі 2020 жылғы қарашадан бастап 7,9%-ға айтарлықтай өсті. Бұл – ең жоғарғы көрсеткіш.

ЕОБ отырысы – шілде айының тағы бір елеулі оқиғасы болды. Онда мөлшерлемені 50 базистік тармаққа арттыру туралы шешім қабылданды. Осылайша реттеуші 2014 жылдан бері жалғасып келе жатқан теріс ставкалар дәуірін аяқтады. Дегенмен, теріс мөлшерлемеден бас тарту аймақтағы экономикалық дағдарыстың елеулі тәуекелдерімен қиындай түсті. Еуроаймақ экономикасының 2-тоқсандағы оң өсуіне қарамастан (+0,7% тоқ/тоқ), іскерлік белсенділік көрсеткіштері ЕО экономикасының перспективасы нашарлағанын білдіріп, жинақталған РМІ 49,9-ға дейін төмендеді. АҚШ-та экономиканың (-)0,9% тоқ/тоқ теріс өсуі туралы деректердің екі тоқсан қатарынан шығуы қазіргі жағдайдың рецессияға жататыны не жатпайтыны туралы белсенді пікірталастардың өршуіне себеп болды. ҚХР-да өнеркәсіп секторындағы іскерлік белсенділік көрсеткіші 49 тармаққа дейін төмендеп, бұл да өсуден төмендеуге көшкенін дәлелдей түседі.

Шілдеде әлемдік экономикаға қатысты алаңдаушылықтың күшеюі – шикізат нарығына, оның ішінде мұнайға теріс әсер етті. Мұнай бағасын белгілеу РФ мен Украина арасындағы геосаяси қақтығыстан туындаған өсімнің көп

бөлігін жоғалта отырып, бір айда 4,2%-ға төмендеді. Мұнай бағасы сәуірден бастап алғаш рет жекелеген күндері барреліне 100 АҚШ долларынан төмен болды.

Тамыздың басында қара алтынның бағасы отынға деген сұраныстың перспективасына қатысты алаңдаушылық аясында 95 АҚШ долларынан төмен түсті. ОПЕК альянсы 3 тамызда өткен отырыстың қорытындысы бойынша, өндірісті күніне небәрі 100 мың баррельге арттыру туралы шешім қабылдады. Делегаттар АҚШ-тағы әлеуетті рецессия мен ҚХР-дағы карантин шектеулеріне қатысты алаңдаушылық білдірді.

Теңге бағамына әсер еткен негізгі факторлар мен валюта нарығындағы жағдай туралы

Айдың қорытындысы бойынша, теңгенің айырбастау бағамы 477,07-ге дейін 1,5%-ға қалыпты түрде әлсіреді. Мұндай динамикаға сыртқы факторлар мен ішкі факторлар да ықпал етті.

Екінші ай қатарынан мұнайға баға белгілеу төмендегенін атап өткен жөн. Бұдан басқа, АҚШ-та мөлшерлемелерді агрессивті көтеру – ұлттық валютаға, сондай-ақ дамушы нарықтардың валюталарына қысым жасауын тоқтатқан жоқ.

Ішкі факторлар жағынан жалғасып келе жатқан демалыстар кезеңі мен компаниялардың дивиденд төлеуі бір ай ішінде шетел валютасына деген сұраныстың артуына ықпал етті. Мәселен, сауда-саттықтың орташа бір күндік көлемі өткен айдағы 96,4 млн АҚШ долларымен салыстырғанда, шілдеде 118,6 млн АҚШ долларына дейін ұлғайды. Шілденің соңына қарай теңге бағамы позициясын біршама қалпына келтіріп, экспорттаушылардың салықтық төлемдері арқасында әлсіреу қарқынын азайтты.

Квазимемлекеттік сектор субъектілерінің 543,9 млн АҚШ доллары көлемінде сатуы, сондай-ақ 599,2 млн АҚШ доллары мөлшерінде ҚРҰҚ-тан трансферттерді қамтамасыз ету үшін валютаны сатуы айырбастау бағамына бір ай бойы қолдау көрсетті. Ұлттық Банк валюталық интервенциялар жүргізген жоқ.

Алтын-валюта активтерінің динамикасы туралы

Алдын ала деректер бойынша, шілденің соңында алтын-валюта активтерінің көлемі бір айда 835 млн АҚШ долларына артып, 32,8 млрд АҚШ долларын құрады.

Шілдеде біз ЕДБ-ның Ұлттық Банктегі корреспонденттік шоттары көлемінің ұлғаюы есебінен АВР валюталық бөлігі өскенін байқадық, бұл АВР өсуінің негізгі факторы болды. Алтын бағасы бұл әсерді ішінара реттеді – бағалы металл 1814-тен 1759 доллар/унцияға дейін 3%-ға төмендеуіне байланысты «алтын» портфелі төмендеді. Бір айда алтынға баға белгілеу 1687 доллар/унция мәніне жеткенін атап өткен жөн.

Біз алтынды геосаяси және макроэкономикалық тәуекелдердің шиеленісуінен туындаған жаһандық инвесторлардың тәуекел-сентименті нашарлаған кезде сұранысты айтарлықтай өсе түсетін қорғаныс активі ретінде қабылдауға үйреніп қалғанбыз. Алайда, қазіргі уақытта алтын әлемдік инфляцияның үдеуі аясында кейбір орталық банктердің ақша-кредит саясатын қатайтуы сияқты бірқатар маңызды факторлардың қысымына ұшырады.

Ұлттық қор туралы

2000 жылы Ұлттық қорды құру кезінде норвегиялық тәжірибенің негізге алынғаны құпия емес. Ұлттық қор сияқты норвегиялық қор да мұнайдан түскен үстеме кірістерден толықтырылады, ал қаражат бүкіл әлем бойынша инвестицияланады. Көлемі бүгінде 1 трлн АҚШ долларынан асып түсетін және бұрынғысынша тек Ұлттық қор үшін ғана емес, бүкіл әлем бойынша көптеген дербес қорлар үшін белгілі бір эталон саналатын Норвегияның Мемлекеттік зейнетақы қоры туралы сөз қозғап отырмыз.

Ұлттық қордың мақсаты – келешек ұрпаққа жинақтарды қалыптастыру үшін қаржы ресурстарын жинақтау, сондай-ақ экономиканың мұнай секторына және қолайсыз сыртқы факторларға тәуелділігін төмендету арқылы мемлекеттің әлеуметтік-экономикалық дамуын қамтамасыз ету. Тиісінше, Ұлттық қордың функциялары жинақтау мен тұрақтандырудан тұрады.

Тұрақтандыру функциясын іске асыру республикалық бюджетке трансферттерді қамтамасыз етуді көздейді. Трансферттерді тұрақты түрде аудару, өз кезегінде, портфельдегі өтімділіктің жоғары деңгейін ұстап тұруды талап етеді. Соған орай, тұрақтандыру портфелінің активтері ақша нарығының құралдарына, көбіне, АҚШ-тың қысқа мерзімді Қазынашылық міндеттемелеріне инвестицияланады.

Жинақтау функциясын іске асыру болашақ ұрпақ үшін қаражатты үнемдеу мен сақтауды білдіреді. Бұл ретте қаржы нарығындағы құбылмалылыққа байланысты Ұлттық қордағы активтердің қазіргі құны өзгеруі мүмкін. Тиісінше, жинақ портфелінің мақсаты – тәуекел деңгейі қалыпты болған кезде ұзақ мерзімді перспективада кірістілікті қамтамасыз ету болып табылады.

Ұзақ уақыт бойы жинақ портфелі активтерінің стратегиялық аллокациясы дамыған елдер облигациясының 80%-нан және дамыған елдер компаниялары акциясының 20%-нан құралды, бұл әлемдік тәжірибе тұрғысынан барынша консервативті саналады.

2019 жылдан бастап Ұлттық Банк тәуекел деңгейі қалыпты болған кезде инвестициялардан ұзақ мерзімді кірістілікті арттыруға бағытталған активтердің жаңа теңгерімді аллокациясына көше бастады. Жаңа аллокация акциялар үлесін 30%-ға дейін ұлғайтуды, сондай-ақ алтын портфельдері мен баламалы құралдарды 5%-ға дейін қалыптастыруды көздейді. Бұдан басқа, инвестициялық деңгейдегі корпоративтік облигацияларға 10%-ға дейін және дамушы елдердің

облигацияларына 21%-ға дейін инвестициялау арқылы облигация портфеліндегі активтерді әртараптандыруды арттыру жоспарланған.

Бұл жұмыстар 2022 жылдың соңына дейін аяқталып қалады деп ойлаймыз. Соңында біз Ұлттық қордың әлеуетті орташа жылдық кірістілігінің ұзақ мерзімді перспективада 1%-ға өсуін күтеміз.

Шілдеде Ұлттық қордағы валюталық активтердің көлемін өзгерткен факторлар туралы

Алдын ала деректерге сәйкес, шілденің қорытындысы бойынша, Ұлттық қордағы валюталық активтердің көлемі өткен айда 1,2 млрд АҚШ долларына ұлғайып, 53,1 млрд АҚШ долларын құрады.

Өткен айда Ұлттық қордан республикалық бюджетке трансферт түрінде 518 млрд теңге бөлінді. Трансферттердің бір бөлігі Ұлттық қордың теңгедегі шотындағы қалдықтар, сондай-ақ қорға теңгелік түсім есебінен бөлінді. Сонымен қатар, ішкі валюта нарығында 599,2 млн АҚШ долларына активтер сатылды, бұл – өз баламасында 288 млрд теңгені құрайды. Маусымда қорға 582 млн АҚШ доллары көлемінде валюталық түсім түсті.

Ұлттық қордың инвестициялық кірісі өткен айдың қорытындысы бойынша оң қалыптасып, акциялар нарығын ішінара қалпына келтіру есебінен 1 240 млн АҚШ долларын құрады. Бұл ретте Ұлттық қордың ұзақ мерзімді кірістілігі құрылғаннан бастап жылдық мәнде 3,17% болды.

Қаржы нарығындағы жағдайды дамытудың келешек перспективалары туралы

Шілдеде біз АҚШ ФРЖ отырысынан кейін әлемдік валюта нарығындағы АҚШ доллары динамикасының сенімді өзгерістерін байқадық, бұл АҚШ реттеушісі тарапынан берілген белгілердің маңыздылығын тағы да дәлелдей түседі. Шілдедегі отырыста АҚШ ФРЖ басшысы – Комитет келесі отырыстарда мөлшерлеменің өсу қарқынын бәсеңдету мүмкіндігін көрсете отырып, алдағы қадамдар туралы нақты нұсқаусыз, келіп түскен деректерге байланысты шешім қабылдайтынын мәлімдеді. Сонымен қатар, Джером Пауэлл Dot Plot аталатын Комитет мүшелерінің нүктелік диаграммасы ставкалар траекториясына қатысты «үздік нұсқама» екенін атап өтті. Сондықтан, соңғы маусым айындағы Dot Plot-қа қарағанда, қалған 3 отырыс кезінде 2022 жылдың соңына қарай мөлшерлемелер 3,25-3,5%-ға дейін 100 базистік тармаққа артады деп күтілуде.

Рецессияға келетін болсақ, осы ЖІӨ-нің 2-тоқсандағы деректерінің шығуы АҚШ-та техникалық рецессияның басталғанын – екі және одан да көп дәйекті тоқсандар бойы экономиканың теріс өсуін білдіруі мүмкін. Алайда бұл тезиспен АҚШ-тың көптеген шенеуніктері, оның ішінде АҚШ Президенті, АҚШ ФРЖ Төрағасы және АҚШ Қаржы министрі келіспейді. Себебі рецессияны ресми анықтау экономикалық белсенділікті төмендету туралы субъективті пайымдауды білдіреді, ол бірнеше көрсеткіштің (ЖІӨ, жұмыспен қамту, нақты

кірістер, өнеркәсіптік өндіріс және басқалары) динамикасы бойынша айқын көрінеді. Дегенмен, 1948 жылдан бастап экономиканың қатарынан екі рет теріс өсуінің барлық 10 жағдайы да кейін АҚШ-та рецессия болып жарияланды. Нәтижесінде, бір мезгілде қарама-қайшы екі факті орын алса, Шредингер феноменіне ұқсас парадоксалды жағдай пайда болады.

Осы жағдайда әлемдік экономиканың өсуі және АҚШ ФРЖ мөлшерлемелерінің одан әрі көтерілуі туралы алаңдаушылық дамушы нарықтардың тәуекелді активтері мен валюталар перспективасына қатысты оптимизмді қалыптастырмайды, демек, бұл да өз кезегінде теңгеге қысым көрсетуі мүмкін.