
4 сентября 2024 года

1 сентября Национальный Банк выпустил свое регулярное сообщение по рынку валюты. Несмотря на увеличение нетто-продаж валюты Нацбанком на бирже в августе более чем в полтора раза по сравнению с июлем, курс тенге продолжил ослабление. По нашему мнению, это отражает низкое доверие участников рынка и населения к национальной валюте, что связано с нестабильностью продаж валюты из Нацфонда.

Согласно заявкам Правительства на выделение трансфертов в бюджет, в сентябре по сравнению с августом Нацбанком ожидается резкое увеличение объемов продаж валюты из Нацфонда. По всей видимости, чтобы сгладить такое увеличение предложения валюты на рынок, монетарный регулятор решил в два раза увеличить покупку валюты для ЕНПФ. У нас вызывает вопросы размер трансфертов из Нацфонда в бюджет в сентябре. По нашим расчетам, конвертация от \$900 млн до \$1 млрд для трансфертов в бюджет значительно превысит общую сумму трансфертов из Нацфонда в бюджет за 2024 год (ТЗ,6 трлн), утвержденную законом о республиканском бюджете.

Считаем важным еще раз повторить, что для повышения доверия рынка к тенге, кроме соблюдения контрциклических бюджетных правил, правительству необходимо четкое планирование и строгое соблюдение равномерного плана по ежемесячному использованию средств из Национального фонда.

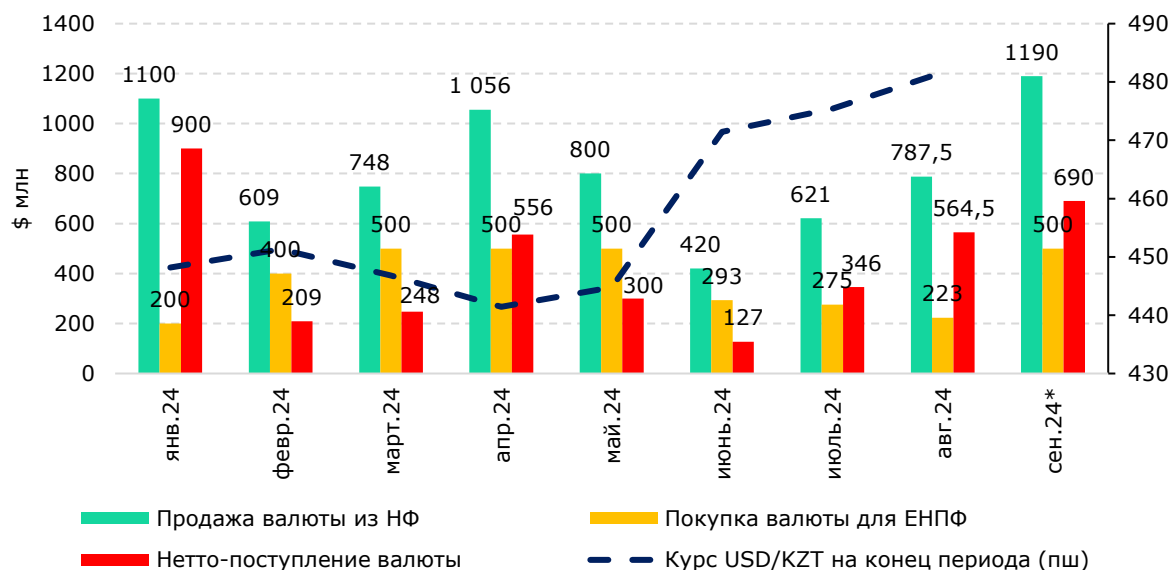
Как сообщает монетарный регулятор, в августе продажи валюты из Национального фонда (НФ) для обеспечения трансфертов в республиканский бюджет составили \$546 млн. Вместе со средствами НФ, направленными на покупку акций АО «Казатомпром» (\$241,5 млн), совокупная продажа валюты из НФ в июле составила \$787,5 млн. Покупка валюты для поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ составила \$223 млн. Таким образом, чистый приток валюты на рынок со стороны Нацбанка в августе достиг \$564,5 млн, что более чем в полтора раза превышает значения июля (\$346 млн) и сопоставимо с показателями апреля (\$556 млн), когда курс доллара к тенге находился на минимуме.

Существенное увеличение чистых продаж валюты Нацбанком в августе должно было укрепить тенге, однако этого в итоге не произошло – курс тенге не только не укрепился, но и ослаб, достигнув 481,6 тенге за доллар по сравнению с 475,4 тенге за доллар на конец июля. Ключевой причиной этого, по нашему мнению, является снижение доверия рынка и населения к национальной валюте из-за ее продолжительной волатильности, связанной с неравномерными продажами валюты из Нацфонда. Также это частично может быть связано с увеличением спроса на иностранную валюту – в августе общий объем торгов валютой на KASE составил \$4,4 млрд по сравнению с \$3,7 млрд в июле.

В сентябре, согласно Нацбанку, по заявкам Правительства по трансфертам в бюджет планируется продажа валюты из Нацфонда на сумму от \$900 млн до \$1 млрд. Также планируется конвертация валюты на сумму \$230-250 млн в рамках реализации покупки акций АО «Казатомпром» за счет средств НФ. В итоге общая продажа валюты из НФ должна составить примерно \$1,19 млрд, что даже выше показателей января, когда были осуществлены рекордные за этот год трансферты на сумму \$1,1 млрд. В то же время планируемая покупка валюты для поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ на уровне 30% в сентябре была увеличена сразу в два раза до \$450-550 млн. Учитывая, что валютная доля пенсионных активов ЕНПФ на конец июля составляла 37,3%, то, по всей видимости, НБК принял подобное решение, чтобы сгладить резкое увеличение продаж валюты из Нацфонда. В результате нетто-поступление валюты на рынок в сентябре должно составить около \$690 млн, что выше значений августа (\$564,5 млн) и почти вдвое больше июльских показателей (\$346 млн).

Отметим, что за 7 месяцев 2024 года уже было потрачено Т3 трлн или 83% от запланированного объема трансфертов из НФ в бюджет на этот год (Т3,6 трлн). Хотя данных за август еще нет, исходя из продажи валюты из НФ для обеспечения трансфертов в размере \$526 млн можно предположить, что за указанный месяц общая сумма трансфертов из Нацфонда в бюджет составила примерно Т400 млрд. Таким образом, за 8 месяцев было израсходовано Т3,4 трлн из Т3,6 трлн запланированных трансфертов. С учетом планируемых конвертаций валюты в сентябре объем трансфертов из НФ в бюджет составит примерно Т600 млрд, что значительно превысит цифры за весь год, указанные в республиканском бюджете. Однако объяснений этому правительство пока не предоставило.

Рис. 1. Курс USD/KZT и конвертация валюты из Национального фонда



Источник: НБК

* план НБК на сентябрь 2024

Как мы уже неоднократно отмечали, правильно выстроенная контрциклическая бюджетная политика снижает глубокую зависимость курса национальной валюты от цен на нефть, делая его более стабильным. Однако на сегодня, помимо проциклическости бюджетной политики, одна из ключевых проблем – это неравномерность ежемесячных продаж валюты из Национального фонда, что усиливает волатильность обменного курса тенге, что, в свою очередь, сильно сказывается на доверии рынка и населения к нацвалюте. В нынешних условиях, чтобы повысить доверие рынка к курсу национальной валюты, на наш взгляд, правительству, кроме соблюдения контрциклических бюджетных правил, необходимо четкое планирование и строгое соблюдение плана по ежемесячному равномерному использованию средств Национального фонда вкупе с жесткими правилами по купле и продаже валюты из НФ. Такой план должен быть известен как участникам рынка, так и всей общественности, тогда как Национальный Банк должен выполнять этот график в соответствии с принципами рыночной нейтральности.

Санжар Калдаров – Аналитический центр

Мурат Темирханов – Советник председателя Правления

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров
Акбобек Ахмедьярова

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

a.akhmedyarova@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance