
2 августа 2024 года

1 августа Национальный банк выпустил свое регулярное сообщение по валютному рынку. По итогам июля курс тенге снова немного ослаб – на чуть менее чем 1%. Это ослабление намного ниже того, что наблюдалось в июне, поскольку нетто-продажи валюты из Национального фонда в июле выросли, в том числе за счет изъятий, направленных на покупку акций АО «Казатомпром». Курс национальной валюты все еще продолжает складываться преимущественно за счет динамики изъятий трансфертов из НФ в бюджет, а не за счет привычных внешних фундаментальных факторов, таких как нефтяные котировки.

Учитывая это, можно ожидать некоторое укрепление тенге в августе, поскольку продажи валюты снова вырастут, в том числе из-за операции по «Казатомпрому». Тем не менее, НБК прилагает усилия по снижению этого влияния, формирующегося только из-за необходимости финансирования бюджета, решив равномерно распределить поступление валюты на рынок в течение четырех месяцев.

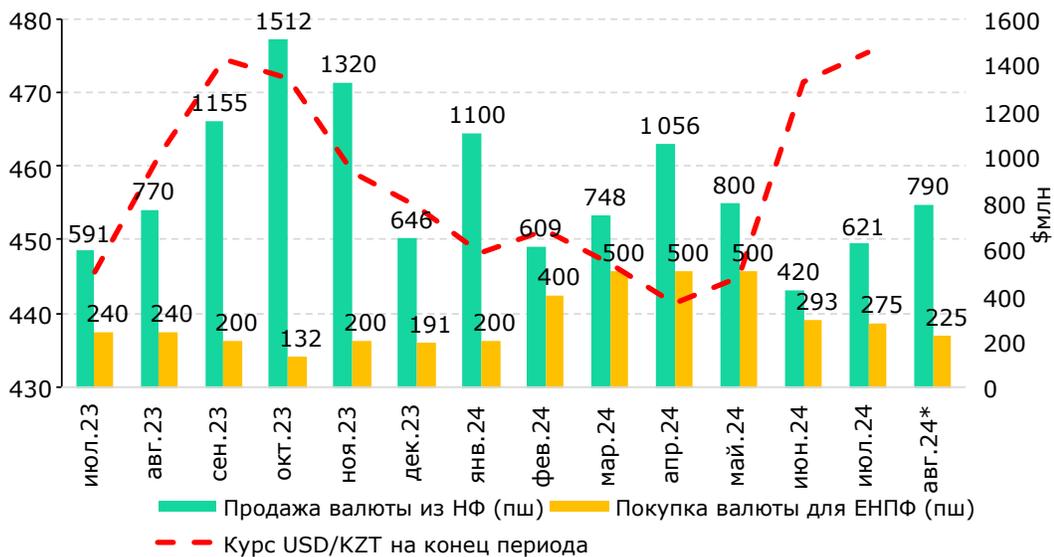
Начало лета 2024 года ознаменовалось заметным ослаблением национальной валюты, курс которой снизился сразу на 6% по итогам июня. Такое ослабление, как мы отмечали, было вызвано двукратным снижением продаж валюты из Национального фонда после рекордно высоких показателей конца 2023 и первых пяти месяцев 2024 года. Таким образом, сначала необходимость финансирования сделки по приобретению акций АО «КазМунайГаз», а потом финансирования государственных расходов на фоне недобора налоговых доходов вызвали большой приток валюты и укрепление тенге.

В июле, как сообщает монетарный регулятор, продажи валюты из НФ для обеспечения трансфертов в республиканский бюджет составили \$506 млн. Вместе со средствами НФ, направленными на покупку акций АО «Казатомпром», совокупная продажа валюты из НФ в июле составила \$621 млн. Несмотря на увеличение чистой продажи валюты (с учетом ее приобретения для ЕНПФ) в июле по сравнению с июнем, курс доллара к тенге продолжил увеличение, достигнув 475,4 тенге за доллар по сравнению с 471,5 тенге за доллар в конце июня. Тем не менее, можно сказать, что увеличение валютных продаж удержало тенге от большего падения, подобно динамике июня. Кроме того, в отдельные дни начала июля курс перешагивал отметку в 480 тенге за доллар, поэтому некоторое укрепление в течение месяца все-таки наблюдалось.

В августе, согласно НБК, планируется осуществление трансфертов в бюджет на сумму \$500-600 млн, а также конвертация валюты на сумму \$230-250 млн в рамках реализации покупки акций АО «Казатомпром» за счет средств НФ. В итоге нетто-поступление валюты на рынок (около \$565 млн) превысит значения июля (\$346 млн) и может вызвать небольшое укрепление национальной валюты по итогам августа.

Обменный курс продолжает зависеть не от фундаментальных факторов, а от объемов валютных изъятий для трансфертов в бюджет, как отмечает и сам монетарный регулятор. На фоне стабильности внешних экономических условий – отсутствия шоков нефтяных котировок, благоприятных показателей платежного баланса, крепкого рубля – такая волатильность курса вызвана только неравномерностью ежемесячных трансфертов из НФ. В то время как свободное плавание курса тенге, который формируется независимо от видения правительства или центрального банка – правильная и обоснованная валютная политика, такие колебания курса, которые являются следствием лишь рукотворных решений по динамике изъятий, видятся нерыночными, такими, которых можно было бы избежать.

Рисунок 1. Курс USD/KZT и продажа валюты из Национального фонда



Источник: НБК

* план НБК на август 2024

Как мы [отмечали ранее](#), правительству необходимо четкое планирование и строгое соблюдение плана по ежемесячному использованию средств Национального фонда вкупе с жесткими правилами по купле и продаже валюты из НФ. Такой план должен быть известен и участникам валютного рынка, и всей общественности, в то время как НБК должен выполнять этот график в соответствии с принципами рыночной нейтральности. Стоит отметить, что Национальный Банк прилагает усилия, чтобы хоть частично нивелировать неравномерное вмешательство в валютный рынок. НБК в июле провел разовую конверсионную операцию, в рамках которой произошла прямая продажа активов Национального фонда на сумму около \$970 млн в золотовалютные резервы НБК для финансирования бюджета через продажу акций АО «Казатомпром». Далее, во избежание попадания большого объема валюты на рынок единовременно, НБК осуществит конвертацию на валютном рынке равномерно на протяжении четырех месяцев на сумму \$243 млн ежемесячно. Мы считаем такие действия монетарного регулятора правильными и что такое распределение действительно снизит влияние этой операции на курс тенге и поможет избежать сильного, но временного укрепления тенге.

По нашим прогнозам, к концу текущего года курс доллара к тенге составит 465 тенге за доллар. Несмотря на обесценение национальной валюты в июне и июле, некоторому укреплению тенге может способствовать дальнейшее увеличение трансфертов из Национального фонда, объем которых по итогам года может составить около Т5 трлн на основе прошлогоднего объема. Поэтому существует высокая вероятность, что финансирование экономики из Национального фонда (помимо целевого и гарантированного трансфертов) не ограничится единственной сделкой в этом году. Это может снова вызвать нефундаментальное укрепление национальной валюты при отсутствии надлежащего планирования, которое будет зависеть от итогового значения поступлений из НФ в бюджет.

Мадина Кабжалылова – Аналитический центр

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