

5 мая 2025 года

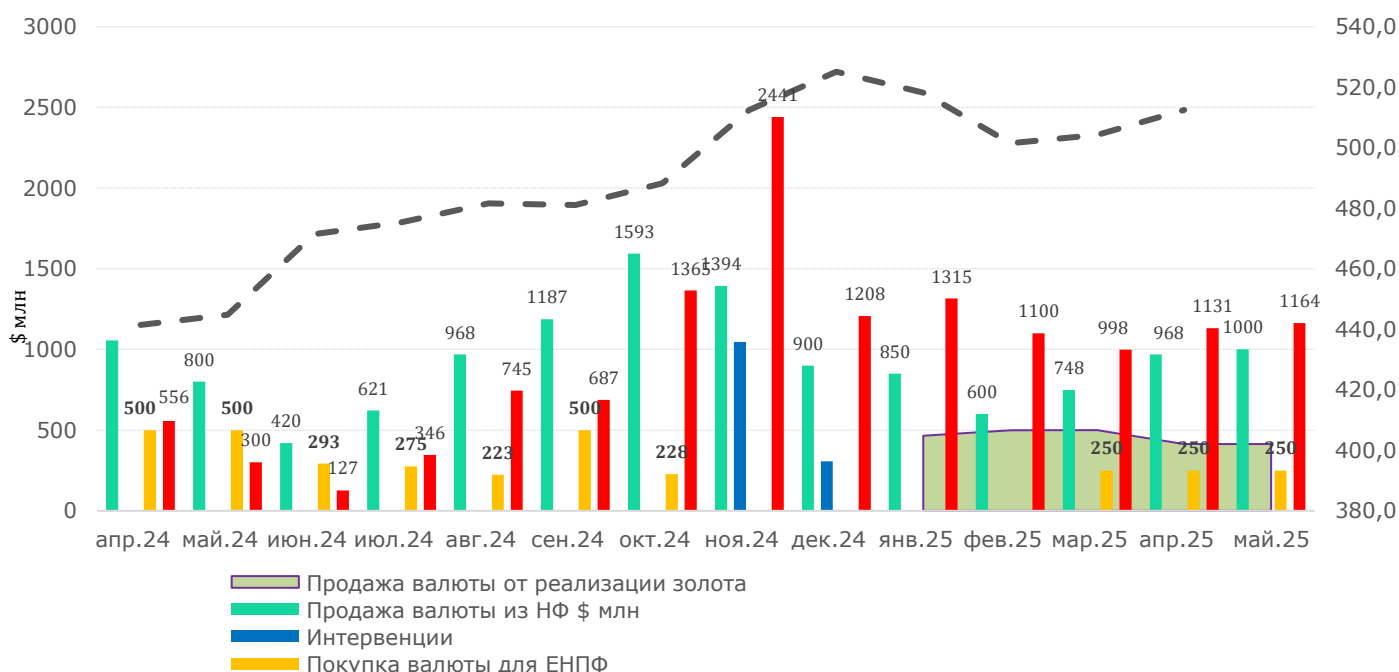
2 мая Национальный Банк опубликовал ежемесячное информационное сообщение по валютному рынку за апрель 2025 года. По результатам месяца курс тенге ослаб на 1,6% до 512 тенге за доллар США (504 тенге на конец марта), что соответствовало нашему прошлому прогнозу в 505-515 тенге за доллар США на конец апреля. По нашему мнению, в апреле на курс тенге существенное влияние оказывало: частичный выход нерезидентов из государственных ценных бумаг Казахстана и низкие цены на нефть на международных рынках. Общий объем торгов на Казахстанской фондовой бирже в апреле составил \$5,4 млрд, что существенно выше, чем в марте – \$4,1 млрд.

В мае чистые продажи валюты со стороны НБК сильно не изменятся, однако цены на нефть, скорее всего, останутся на текущем низком уровне. В результате мы считаем, что курс доллара к тенге к концу мая будет находиться в диапазоне 510-520 тенге за доллар США.

В апреле чистые продажи валюты Нацбанком на бирже составили \$1131 млн (против \$998 млн в марте и \$1100 млн в феврале). В том числе продажа валюты из Национального фонда (НФ) составила \$968 млн при плане \$950-1050 млн. Это превышает объемы продаж в марте — \$748 млн, однако доля от общего объема торгов осталось аналогичной показателям марта (18%) по причине увеличения объема общих торгов до \$5,4 млрд (против \$4,1 млрд в марте).

В апреле НБК продолжил политику покупки золота на внутреннем рынке с целью стерилизации избыточной массы национальной валюты в экономике. Согласно плану, в апреле было выкуплено золото на сумму T213 млрд (\$413,8 млн при расчете по среднемесячному курсу 514,6 на апрель). Для сравнения, в марте было стерилизовано T249 млрд или \$500,0 млн по среднему курсу в марте 497,9 тенге за доллар.

Рис. 1. Курс USD/KZT и продажа/покупка валюты на бирже со стороны НБК



В апреле НБК продолжил покупку валюты для ЕНПФ в размере \$250 млн, которая была возобновлена в марте. Также, в рамках применения нормы об обязательной продаже 50% валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора было продано порядка \$308 млн.

Ожидания по курсу тенге

В мае продажи валюты из Национального фонда останутся на высоком уровне апреля - от \$950 млн до \$1050 млн, что значительно выше значений последних периодов. Из информации НБК не понятно, какая часть из этой суммы пойдет на трансферты из НФ в бюджет, а какая - на покупку облигаций ФНБ «Самрук-Казына» для инфраструктурных проектов. В любом случае, такие темпы означают ускоренное использование НФ по аналогии с прошлым годом. В целом, считаем, что увеличение продаж валюты из НФ усиливает процикличность бюджетной политики, что будет оказывать влияние на курс тенге и инфляцию.

Кроме того, продолжится практика зеркалирования, в рамках которой в мае планируется продажа валюты на сумму T213 млрд (порядка \$414 млн). Также в мае продолжится применение нормы об обязательной продаже 50% валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора.

Также в целях поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ на уровне 40% НБК планирует продолжать приобретение валюты для ЕНПФ. Объем приобретения валюты в мае не превысит \$250 млн. При этом НБК отмечает, что приобретение валюты будет осуществляться в зависимости от рыночной конъюнктуры, не раскрывая точные суммы покупки. По нашему мнению, отсутствие четкой суммы покупки валюты для ЕНПФ может говорить об отходе от принципа рыночного нейтралитета, что противоречит заявленному в сообщении.

В итоге, чистые продажи валюты на рынке со стороны НБК в мае составят около \$1164 млн по сравнению с \$1131 млн в апреле. С учетом того, что цены на нефть в мае, скорее всего, останутся на текущем низком уровне, мы предполагаем, что к концу мая курс доллара к тенге будет находиться в диапазоне 510-520 тенге за доллар США.

Айдос Тайбекұлы – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2025 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.

© 2025 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова

Санжар Калдаров

Салтанат Игенбекова

Айдос Тайбекұлы

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.taibekuly@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance