

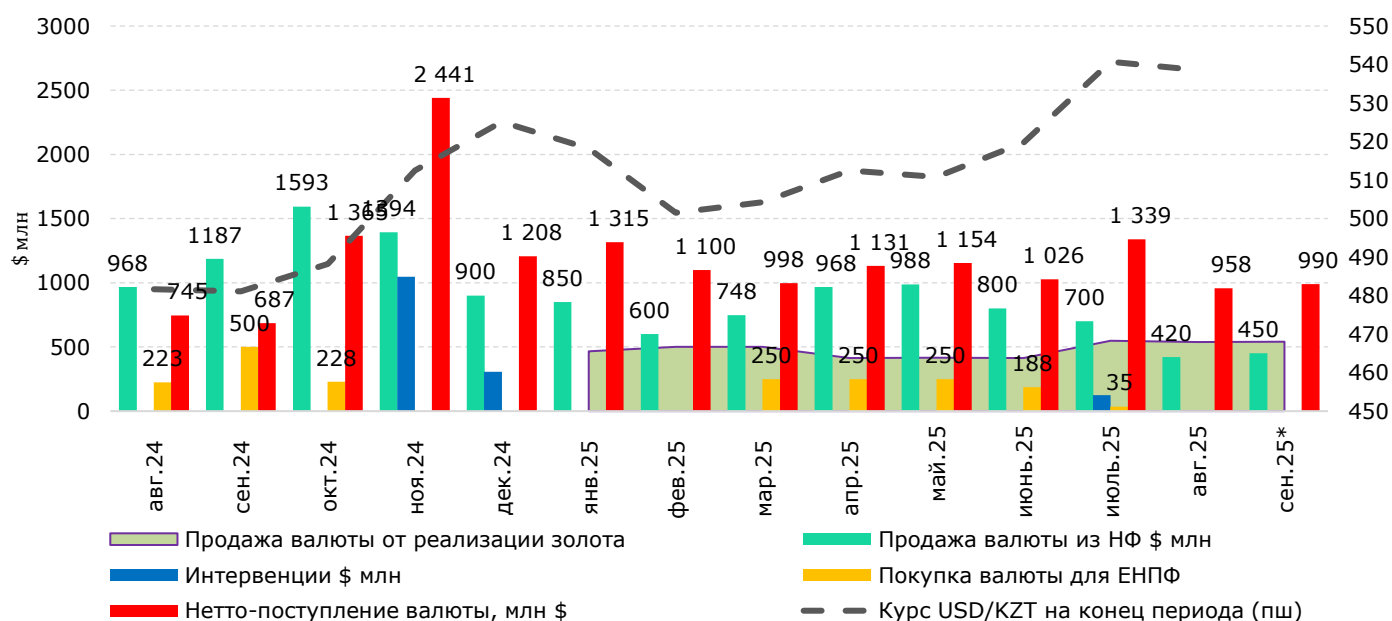
2 сентября 2025 года

2 сентября Национальный Банк (НБК) опубликовал свое ежемесячное информационное сообщение по валютному рынку за август 2025 года. По результатам месяца курс тенге укрепился на 0,4% до 538,60 тенге за доллар США (540,72 тенге на конец июля). После валютных интервенций в июле на фоне резкого ослабления курса тенге в августе интервенции не проводились. Общий объем торгов на Казахстанской фондовой бирже в августе составил \$4,6 млрд, что существенно ниже июльских объемов – \$5,7 млрд. Это может отражать снижения спроса на валюту на фоне охлаждения сезонного спроса и замедления активной фазы инвестиционного цикла.

В августе была наименьшая сумма продаж валюты из Нацфонда по сравнению с суммами в январе-июле этого года. Если общая сумма трансфертов из Нацфонда в бюджет, запланированная на год, не будет увеличена (как это было в прошлом году), то в оставшиеся пять месяцев 2025 года будет наблюдаться значительное сокращение фискального стимулирования, связанное с ограничением ежемесячных трансфертов из Нацфонда. В результате ежемесячные суммы продаж валюты из Нацфонда останутся на уровне августа или будут даже меньше. С одной стороны, это снизит уровень предложения валюты на рынке. С другой стороны, сокращение фискального стимулирования будет снижать спрос на импорт и спрос на валюту. Мы сохраняем наш прогноз на конец года на уровне 550-560 тенге за доллар США.

После резких колебаний курса тенге в июле в августе ситуация на валютном рынке Казахстана стабилизировалась. Этому способствовали относительно благоприятные внешнеэкономические условия. Среднемесячная цена на нефть Brent составила около \$72 за баррель, немного превышая значения июля (\$71 за баррель). Индекс доллара США (с учетом страновых корзин) снизился по сравнению с июлем: торгово-взвешенный индекс доллара для развивающихся рынков опустился до 132,2 в августе против 133,2 в конце июля, отражая относительное ослабление доллара США. Из-за роста добычи нефти, ее экспорт в Казахстане также растет. Как итог спрос на валюту в августе был сбалансирован предложением, и курс закрепился в районе 540 тенге за доллар США.

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



Источник: НБК

* На сентябрь 2025 года – прогнозные данные

В августе чистые продажи валюты НБК на бирже составили \$958 млн (против \$1 339 млн в июле и \$1 026 млн в июне), что является минимальным значением в текущем году. Продажа валюты из Национального фонда (НФ) за отчетный период составила \$420 млн, что обеспечило выделение трансфертов в бюджет и финансирование проекта по строительству магистрального газопровода «Талдыкорган-Ушарал». Это более чем в полтора раза ниже объема июля (\$700 млн). На фоне этого доля продаж валюты из НФ в общем объеме торгов снизилась с 12% до 9%.

В августе НБК продолжил покупку золота на внутреннем рынке с целью стерилизации избыточной массы национальной валюты в экономике. Согласно плану, в августе было выкуплено золото на сумму T290 млрд (\$538 млн при расчете по среднемесячному курсу 538,95 тенге за доллар США в августе). В июле также было стерилизовано T290 млрд или \$548 млн по среднему курсу 528,81 тенге за доллар США.

Также в рамках применения нормы об обязательной продаже 50% валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора было продано \$366 млн (\$450 млн в июле). Ввиду превышения порога валютных активов ЕНПФ покупка валюты для ЕНПФ была приостановлена. Как отмечалось ранее, валютные интервенции за отчетный месяц НБК не проводились.

Ожидания по курсу тенге

В сентябре продажи валюты из НФ запланированы в размере \$400-500 млн, что повторяет планы августа и является минимальным показателем с начала текущего года. Сумма трансфертов из НФ в республиканский бюджет на 2025 год была утверждена в размере T5,25 трлн. За семь месяцев 2025 года уже использовано T3,475 трлн, что на T476 млрд (15,9%) превышает уровень прошлого года за аналогичный период. Среднемесячное использование составило около T496 млрд. Если общая запланированная сумма трансфертов не будет увеличена (как это произошло в прошлом году), то в оставшиеся пять месяцев 2025 года среднемесячное использование трансфертов потребует сократиться до T355 млрд (снижение на 28,5% относительно текущего уровня). Такое значительное сокращение фискального стимулирования, связанное с ограничением трансфертов из Нацфонда, приведет к более низким суммам продаж валюты из НФ, что уже можно было наблюдать в августе.

Продолжится практика зеркалирования, в рамках которой в сентябре планируется продажа валюты на сумму T290 млрд, что тоже повторяет значения предыдущих месяцев. Сохранится требование об обязательной продаже 50% валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора.

В связи с превышением валютной доли ЕНПФ в 40% покупка валюты за счет пенсионных активов ЕНПФ в августе была приостановлена и в сентябре не планируется.

В итоге чистые продажи валюты на рынке со стороны Нацбанка в сентябре составят порядка \$990 млн по сравнению с \$958 млн в августе. Мы ожидаем, что цены на нефть в ближайшем будущем останутся на уровне \$70 за баррель, а экспорт нефти будет заметно выше прошлогодних уровней. Мы сохраняем наш прогноз на конец 2025 года на уровне 550-560 тенге за доллар США.

Санжар Калдаров – 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 Кабжалылова
Санжар Калдаров
Салтанат Игенбекова
Арслан Аронов
Арсен Сариев

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.aronov@halykfinance.kz

a.sariyev@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