Валютный рынок в октябре 2026 года: ослабление тенге пока не выглядит устойчивым

4 ноября 2026 года

Национальный Банк Республики Казахстан 2 ноября опубликовал ежемесячное информационное сообщение по валютному рынку за октябрь 2026 года. По итогам месяца национальная валюта продемонстрировала ослабление на 3% - до 453,77 тенге за доллар США против 440,49 тенге на конец сентября. Совокупный объем торгов снизился с $10,4 млрд в сентябре до $8,4 млрд в октябре, среднедневной объем сократился с $474 млн до $397 млн.

Поддержку тенге оказывали высокие экспортные поступления на фоне благоприятной ценовой конъюнктуры, приток портфельного капитала нерезидентов в государственные ценные бумаги и дополнительные, неидентифицированные в полной мере источники предложения валюты. На сокращение чистого предложения валюты со стороны НБК влияли снижение объемов операций по зеркалированию золота, отсрочка реализации Национальным Банком валюты, приобретенной у Национального фонда, а также покупки валюты для ЕНПФ.

По итогам десяти месяцев объем торгов на бирже достиг $78,8 млрд против $49,4 млрд годом ранее, увеличившись на $29,4 млрд. Динамика биржевого оборота существенно превышает прирост, который можно соотнести с наблюдаемыми источниками предложения валюты. Это указывает на наличие дополнительных потоков, оценка которых затруднена из-за ограниченности публичных данных.

Сокращение среднедневного объема торгов после снижения базовой ставки 23 октября и последующее ослабление тенге могут свидетельствовать об уменьшении предложения валюты. Дальнейшая динамика курса будет зависеть от устойчивости экспортных поступлений, спроса на импорт, операций Национального фонда, динамики портфельных потоков и внешних финансовых условий. При сохранении высоких цен на нефть и значительного предложения валюты баланс спроса и предложения может поддерживать более крепкий курс. При этом неопределенность относительно дополнительных источников валюты и цен на нефть ограничивает точность прогнозирования.

Валютный рынок в октябре

По итогам месяца национальная валюта ослабла на 3% - до 453,77 тенге/доллар США против 440,49 тенге/доллар США на конец сентября. Динамика курса складывалась на фоне сокращения чистого предложения валюты со стороны Национального Банка (НБК, Нацбанк) и изменения баланса спроса и предложения.

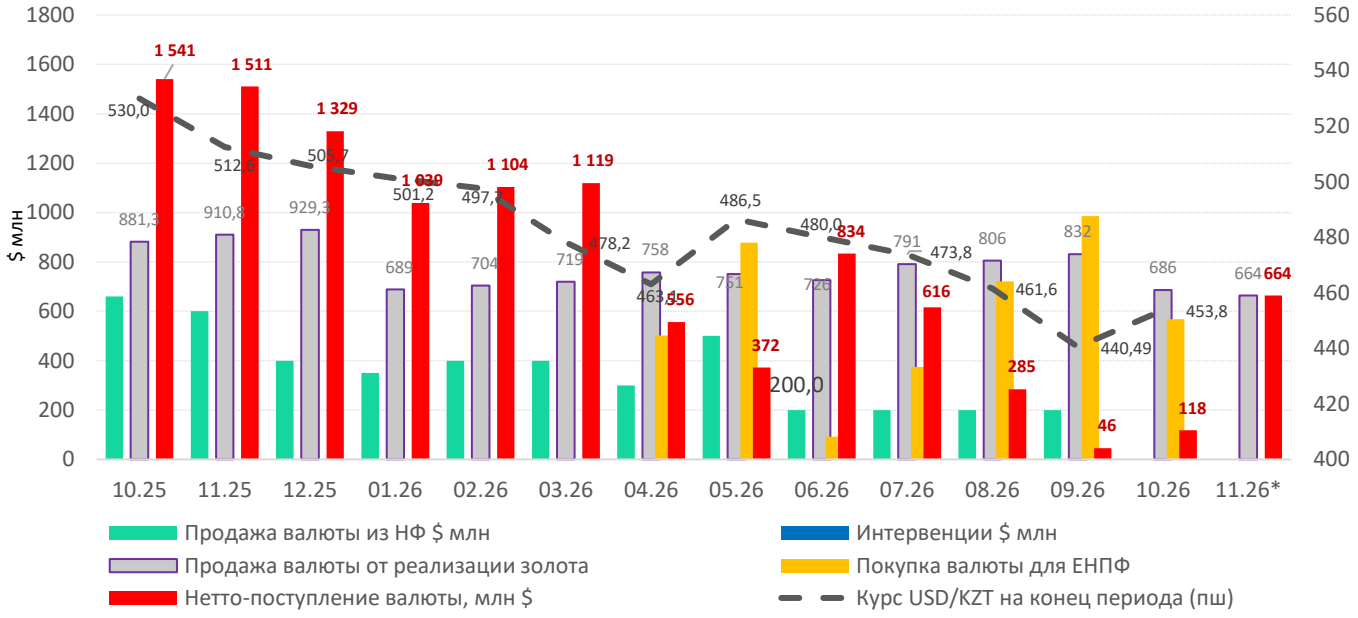
В октябре чистое предложение валюты со стороны Нацбанка составило, по нашим расчетам, $102 млн ($46 млн в сентябре; $285 млн в августе) (Рис. 1). В рамках операций зеркалирования покупок золота в октябре НБК стерилизовал ₸302 млрд, что эквивалентно $670 млн при среднемесячном курсе 450,62 тенге за доллар США (на основе официальных курсов НБК). Дополнительных продаж валюты сверх операций зеркалирования Нацбанк не осуществлял.

Для финансирования заявок Правительства Нацбанк приобрёл у Национального фонда $910 млн; эти средства будут реализованы на внутреннем валютном рынке для сглаживания курсовой динамики. Начало продажи валюты в рамках зеркалирования данных операций было отложено Нацбанком в связи с избытком предложения валюты. Накопленный отложенный объём продаж, по нашей оценке, составляет порядка $1,8 млрд (включая $960 млн, приобретённых в июне–июле).

В целях поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ Нацбанк приобрел иностранную валюту на сумму $568 млн (около 7% от общего объема торгов) против $986 млн в сентябре. Совокупный объем приобретенной валюты для ЕНПФ с начала года составил $4,1 млрд.

Таким образом, за десять месяцев чистое предложение валюты со стороны НБК, по оценке, сократилось почти вдвое, что ограничивало поддержку тенге через данный канал.

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



Источник: НБРК
Примечание: данные на ноябрь 2026 года – оценка Halyk Finance

Совокупный объем торгов на KASE в октябре составил $8,4 млрд, что на $2 млрд ниже показателя сентября. По итогам десяти месяцев объем торгов достиг $78,8 млрд против $49,4 млрд годом ранее. Таким образом, обороты на бирже в этом году выросли на $29,4 млрд.

Факторы формирования курса тенге

По данным Бюро национальной статистики (БНС), экспорт товаров за 8М2026 вырос на 19,5% в годовом выражении (на $9,9 млрд) — до $60,4 млрд, а профицит торгового баланса увеличился на 82,2% г/г, до $17,8 млрд. Благоприятная динамика экспорта поддерживалась, в том числе, высокими мировыми ценами на основные сырьевые товары Казахстана. В соответствии с предварительной оценкой платежного баланса Нацбанка, за девять месяцев экспорт достиг $73,6 млрд, увеличившись на $15,2 млрд (+26,1%). Рост экспортных поступлений формирует дополнительный потенциал предложения иностранной валюты; фактический объем выручки, поступающей на внутренний валютный рынок, может быть ниже.

Заметным фактором укрепления тенге мог выступать приток портфельного капитала нерезидентов. По данным Центрального депозитария, объем государственных ценных бумаг (ГЦБ) во владении нерезидентов вырос в октябре на $261 млн (+$158 млн в сентябре). За десять месяцев текущего года прирост составил примерно Т865 млрд. Интерес нерезидентов к активам в тенге может поддерживаться высоким дифференциалом процентных ставок, положительной реальной доходностью и низким уровнем суверенного кредитного риска Казахстана.

Портфель ГЦБ на счетах депонентов вырос за десять месяцев на Т1,6 трлн; основной прирост пришёлся на сентябрь (Т928 млрд) и октябрь (Т596 млрд). Учет на счетах депонентов не раскрывает резидентство конечных держателей, поэтому определить долю нерезидентов в данном приросте не представляется возможным. Идентифицированный портфель ГЦБ депонентов – нерезидентов составил Т216 млрд.

Названные источники предложения валюты формируют часть прироста оборотов на бирже. При предельно консервативном допущении, что весь прирост экспорта, портфеля ГЦБ нерезидентов и портфеля ГЦБ депонентов трансформировался в предложение валюты на бирже, их совокупный объем не позволяет объяснить увеличение торгового оборота.

Таким образом, текущий курс отражает не только фундаментальный баланс спроса и предложения, но и влияние дополнительных источников предложения валюты, оценка которых на основе публично доступных данных ограничена.

После снижения базовой ставки 23 октября до 15,75% среднедневной объём торгов на бирже сократился примерно на треть: с примерно $420 млн (за 1–23 октября) до $286 млн (за 27–30 октября). Это сопровождалось ослаблением тенге до 453,8 тенге за доллар США. Сочетание снижения оборотов и ослабления тенге может указывать на возможное сокращение предложения валюты, в том числе со стороны нерезидентов и дополнительных, неидентифицированных источников.

При сохранении среднедневного объема торгов на уровне ниже $300 млн относительная роль нефундаментальных потоков будет ослабевать и курс в большей степени будет формироваться под влиянием фундаментальных факторов (цены и объемы экспорта, рост импорта, операции Нацфонда и зеркалирования золота). Вместе с тем приток нерезидентов в ГЦБ в октябре сохранялся, а период наблюдения после решения по базовой ставке пока недостаточен для однозначных выводов. Ожидаемое повышение ставки ФРС в декабре на 0,25 п.п. (вероятность по оценке фьючерсного рынка составляла около 75% на 2 ноября 2026 года) может снизить привлекательность операций carry-trade, что окажет влияние на формирование курса.

В обзоре валютного рынка за сентябрь мы давали прогноз курса на конец года на уровне 490 тенге/доллар США, отмечая, что фактический курс может сложиться более крепким при дальнейшем росте предложения долларов США на бирже. Фактическая динамика мировых цен на нефть сложилась выше прогнозируемых уровней: котировки превысили $100 за баррель, а прогнозы международных агентств на IV квартал были повышены до $105–110.

Предложение валюты на бирже сохраняется на повышенном уровне. Баланс валютных потоков смещен в сторону более крепкого курса: при сохранении высоких цен на нефть и значительного предложения валюты курс может сложиться на более крепком уровне. Также отмечаем, что неопределенность в отношении источников дополнительного предложения валюты и мировых цен на сырье существенно ограничивает точность прогноза.

Салтанат Игенбекова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2026 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.

© 2026 г., все права защищены.

Аналитический центр	**+7 (727) 339 43 86**
Салтанат Игенбекова	s.igenbekova@halykfinance.kz
Гульназ Табешова	g.tabeshova@halykfinance.kz
Арслан Аронов	a.aronov@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