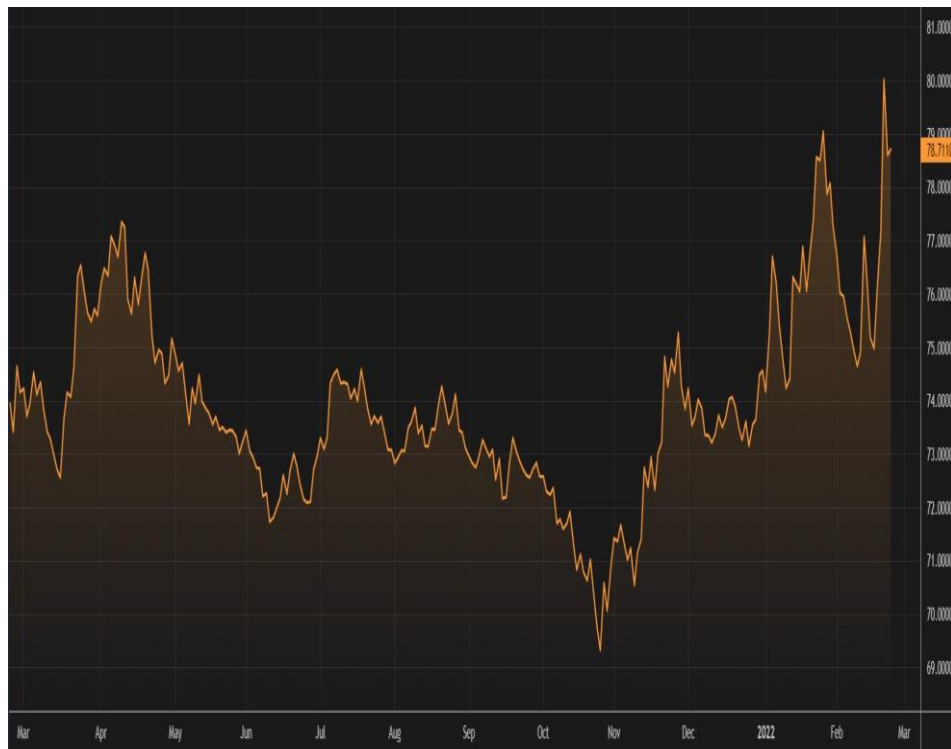




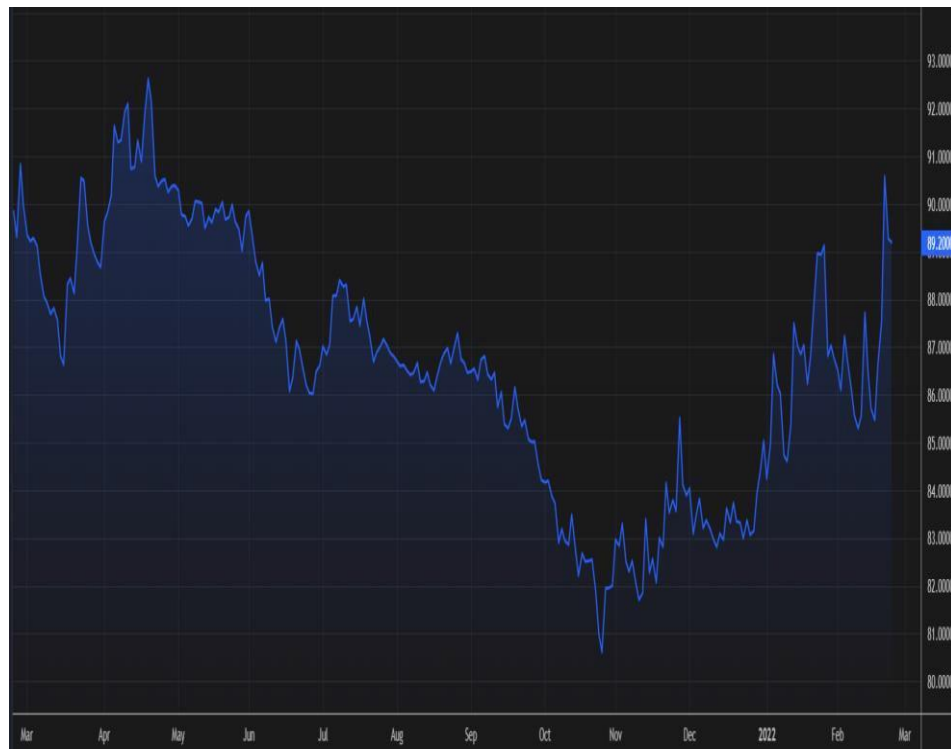
**Ресей Федерациясының нарықтық жаңалықтары және экономикалық серпіні**

# Ресей мен Украина арасындағы геосаяси шиеленістің өсуі аясында рубль АҚШ долларына қатысты 80-нен асты

USDRUB жұбының айырбас бағамы, жылдық серпін, 2022 жылғы 22 ақпандағы жағдай бойынша



EURRUB жұбының айырбас бағамы, жылдық серпін, 2022 жылғы 22 ақпандағы жағдай бойынша

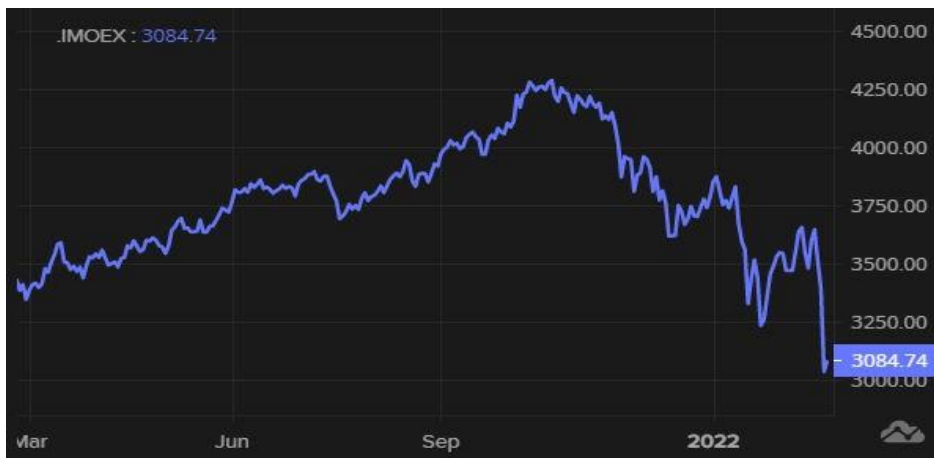


- 21 ақпанда USDRUB жұбының айырбас бағамы 3,1%-ға төмендеп, американдық валюта үшін 80 рубльден асты. Ұлттық валюта әлсіреуін жалғастыруда, 22 ақпанда күндізгі сауда-саттықта 80,9275 белгісіне жетіп, күнді 78,7110 деңгейінде аяқтады. Жыл басынан бері рубль АҚШ долларына қатысты 5,6%-ға төмендеді (3 қаңтар :74,5508).
- Еуроға қатысты рубль позициялары 21 ақпанда 3,1%-ға әлсіреді, бұл күндізгі сауда-саттықта 90,7850 белгісіне жеткеннен кейін 90,23%-ға дейін төмендеді - бұл соңғы рет 2021 жылдың сәуірінде байқалған деңгей. 22 ақпандағы күндізгі сауда-саттықта рубль бір еуро үшін 91,4059-ға жетті. Жыл басынан бері рубль еуроға қатысты 5,9%-ға әлсіреді (3 қаңтар :84,26)



# Ресей мен Украина арасындағы шиеленістің Ресейдің қаржы нарықтары мен долларлық активтеріне әсері

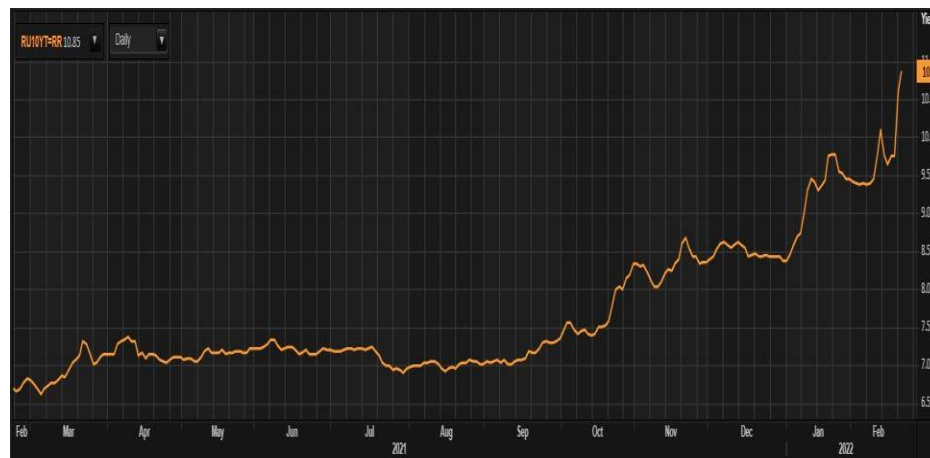
1. 21 ақпанда Мәскеу биржасының акциялар индексі 10,5%-ға төмендеді, бірақ 22 ақпанда ол 1,6%-ға 3 084,74 тармаққа дейін аздап қалпына келді. Негізгі ресейлік компаниялардың акциялары екі күнде 13-20% төмендеді



3. Ресейлік 10 жастағы CDS 21 ақпанда 30 BP-ден 274,28 BP-ге дейін өсті, бұл - 2016 жылдың басынан бергі ең жоғары көрсеткіш. Жыл басынан бері ол 104,42 б.п. артты.



2. Рубльдік мемлекеттік облигациялардың бағасы төмендеді, 10 жылдық НФҚ кірістілігі 21 ақпанда 10,51% және 22 ақпанда 10,78% деңгейінде аяқталды. Жыл басынан бері табыстылық 241 б.п. өсті.



4. Соңғы айларда Ресей мен Украинаның долларлық облигациялары инвесторлардың үлесін азайту аясында өз әріптестерінен артта қалды





# Ресей мен Украина арасындағы шиеленістің әлемдік нарықтарға әсері

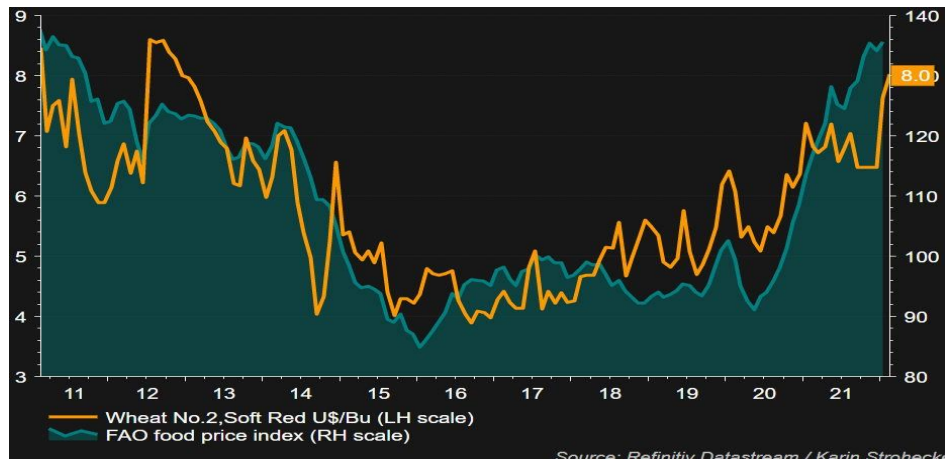
## 1. Негізгі шикізат тауарлары мен қауіпсіз активтердің бағасы өсті



## 3. Еуропадағы табиғи газдың бағасы 2021 жылдың желтоқсанында рекордтық деңгейге жетті, Еуропа Ресейге табиғи газды жеткізуде 35% тәуелді



## 2. Азық-түлік пен бидайдың әлемдік бағасы он жылдық деңгейге жетті, Қара теңіз порттарынан астықты жөнелту кез келген соғыс қимылдары немесе санкциялар салдарынан бұзылуы мүмкін

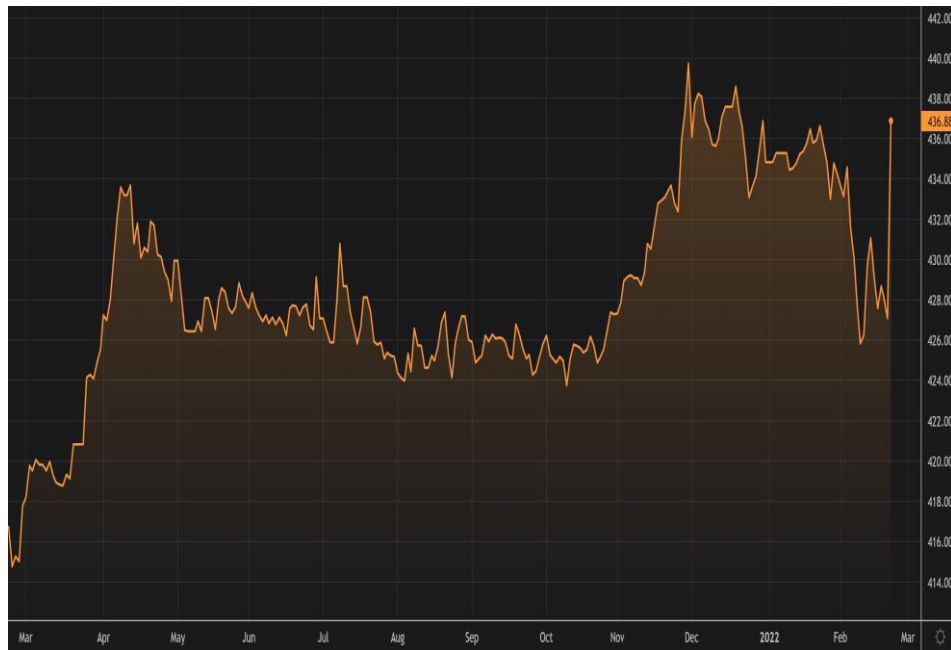


## 4. Француз және австриялық банктер Ресейде батыстық кредит берушілер арасында ең үлкен кредит портфеліне ие, одан кейін АҚШ, Жапония, Германия

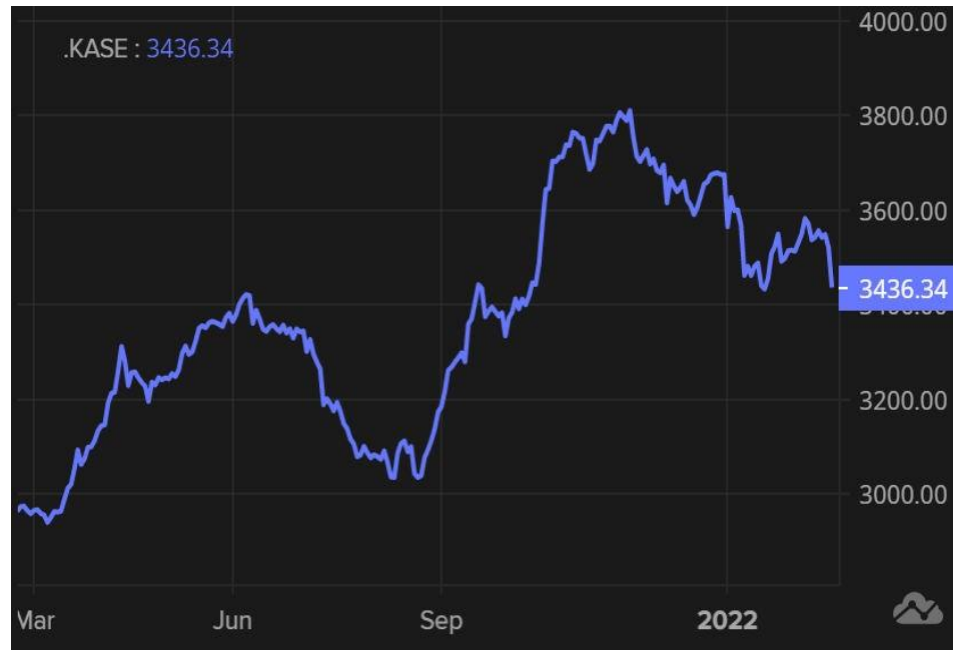


# Ресей мен Украина арасындағы шиеленістің Қазақстанның қаржы нарықтарына әсері, таяу күндері нарықтың құбылмалылығы үрдісі

USDKZT жұбының айырбас бағамы, жылдық серпін, 2022 жылғы 22 ақпандағы жағдай бойынша



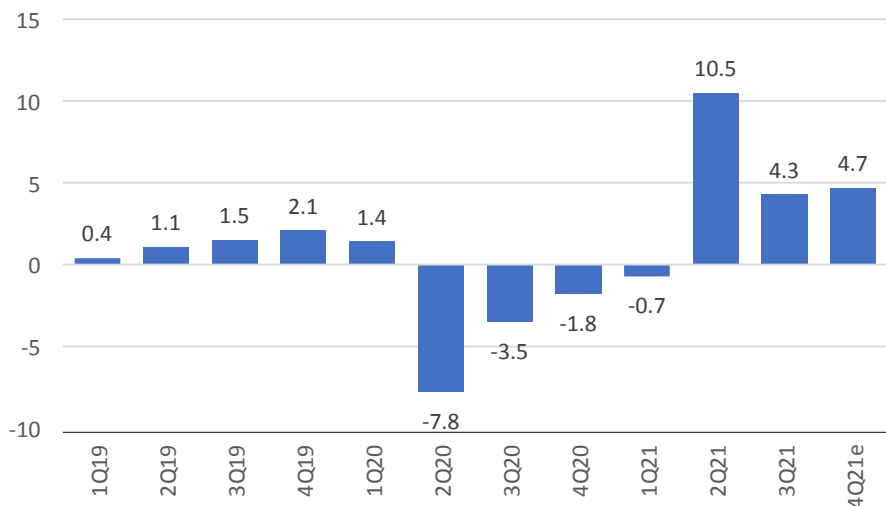
KASE индексі, 2022 жылғы 22 ақпандағы жағдай бойынша жылдық серпін



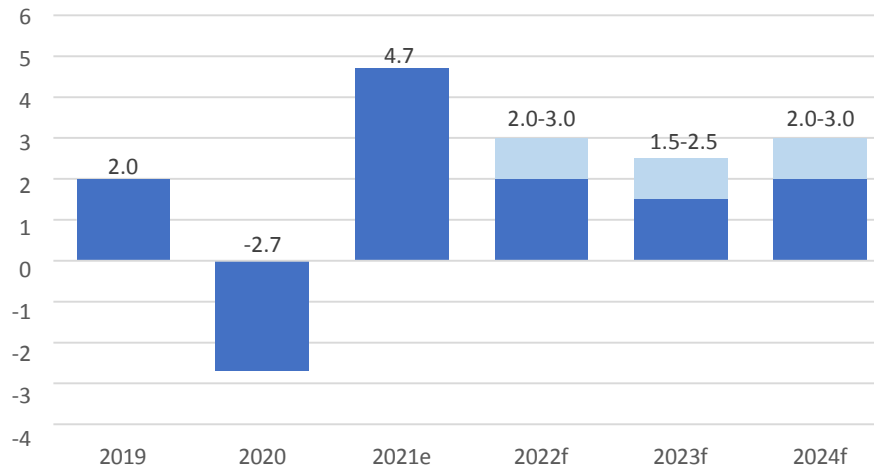
- 22 ақпанда USD CHF жұбының айырбас бағамы 2,3%-ға әлсіреді, бір күндік сауда-саттық рубль үрдіске сәйкес 438,08 максимумда өтті. Сейсенбі күні ұлттық валюта бойынша сауда-саттық бір доллар үшін 436,88 белгісінде аяқталды, жыл басынан бері 0,4%-ға әлсіреді
- Мұнайдың жоғары бағасы және тоқсандық салық төлемдерін айырбастау кезінде теңгеге деген жоғары сұраныс (25 ақпан) ұлттық валютаға біраз қолдау көрсетті. Ұлттық банктің қажет болған жағдайда теңгеге қолдау көрсету үшін араласуға барлық мүмкіндігі бар (ҚРҰБөз резервтерінен 12-13 қаңтарда теңгені қолдау үшін 238 млн. АҚШ долларын сатты).
- KASE индексі 22 ақпанда 3 408,05 тармаққа бір күндік минимумға дейін төмендеп, 3 436,34 тармақ деңгейінде сауда-саттықты біршама жоғары аяқтап, өз позициясын 2,4%-ға жоғалтуды жалғастырды. Қазақстандық "көгілдір фишкалардың" белсенді сатылуы Ресей мен Украина арасындағы қақтығыстың ушығуын және жаңа санкциялардың күтілуін көрсетеді

# 2021 жылы Ресейдің ЖІӨ өсімі 4,7% деңгейінде тұрақты болды, бұл 2,7 жылы 2020%-ға дейін төмендегеннен кейін қалпына келуді білдіреді

## РФ ЖІӨ тоқсандық өсімі, % ж/ж



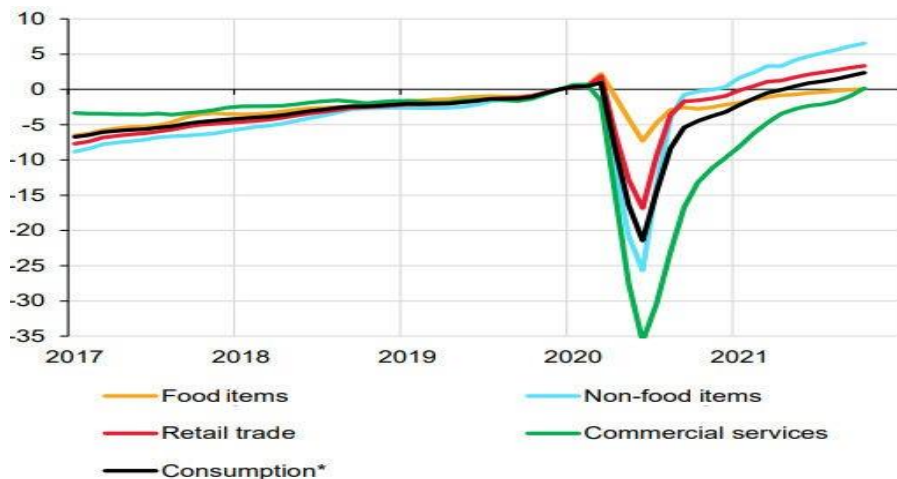
## РФ ЖІӨ жылдық өсу болжамы, % ж/ж



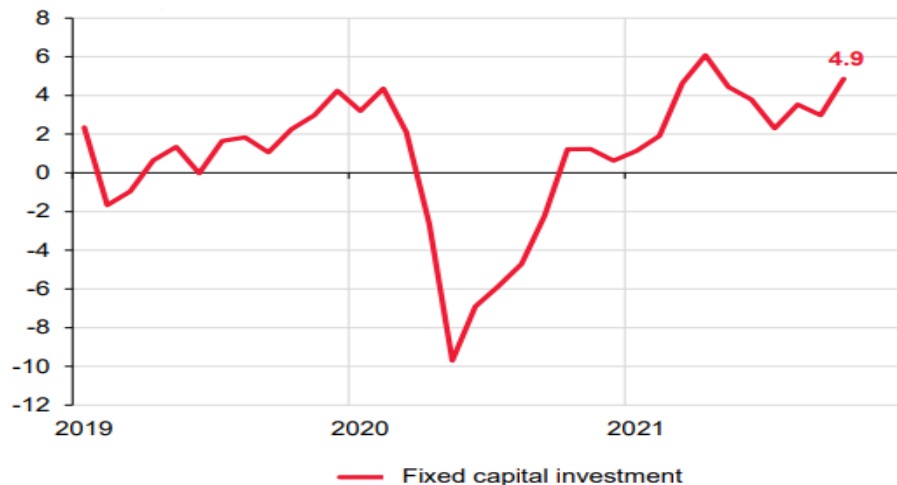
- Орталық банктің бағалауы бойынша Ресейдегі экономикалық өсу 2021 жылдың IV тоқсанында жоғары болып қала берді.
- Кредит берудің жылдам өсуі, нақты жалақының өсуі және жоғары инфляциялық күтулер аясында үй шаруашылықтарының жинақтарға деген қалыпты үрдісі тұтынушылық белсенділіктің өсуін, әсіресе азық-түлік емес тауарлар нарықтарында қолдады. Сонымен қатар, өсіп келе жатқан ішкі және сыртқы сұраныс пен жоғары корпоративті пайда инвестициялық белсенділікті нығайтты.
- Көптеген салаларда жұмыс күшіне деген сұраныс оның тапшылығы аясында сақталады және бұл шетелдік жұмыс күшінің ағынына қарамастан. Жұмыссыздық деңгейі рекордтық деңгейде, ал ашық жұмыс орындарының саны тарихтағы ең жоғары болды.
- **Ресей экономикасының тұрақты өсу қарқынының одан әрі артуы, ең алдымен, еңбек өнімділігінің өсу қарқынына байланысты болады.**
- Орталық банк 2022 жылы Ресейдің ЖІӨ өсімі 2-3% (2021: 4,7%) болады және 2023 жылы 1,5-2,5% және 2024 жылы 2-3% теңдестірілген өсу траекториясына оралады деп күтеді

# Қазір коммерциялық қызметтерді тұтыну пандемияға дейінгі деңгейіне жақын, ішкі және сыртқы сұраныстың артуы және жоғары корпоративтік пайда инвестициялық белсенділікті арттырады

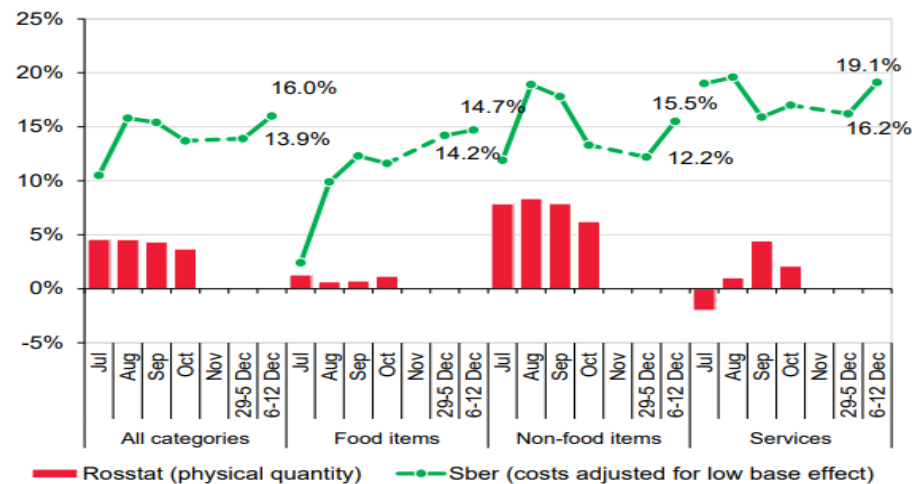
Тұтыну белсенділігі, 2019 жылғы желтоқсанға өсу, %



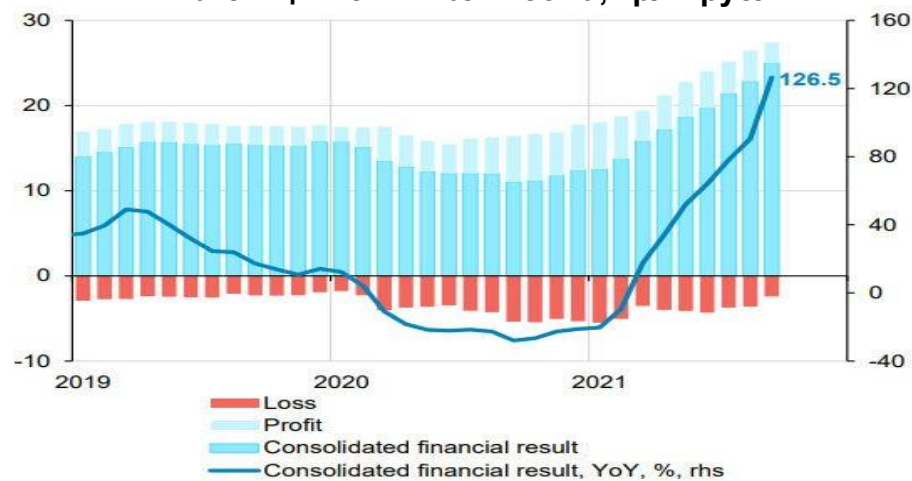
Инвестициялық белсенділік, % ж/ж



Тұтыну белсенділігі (Сбериндекс), % ж/ж

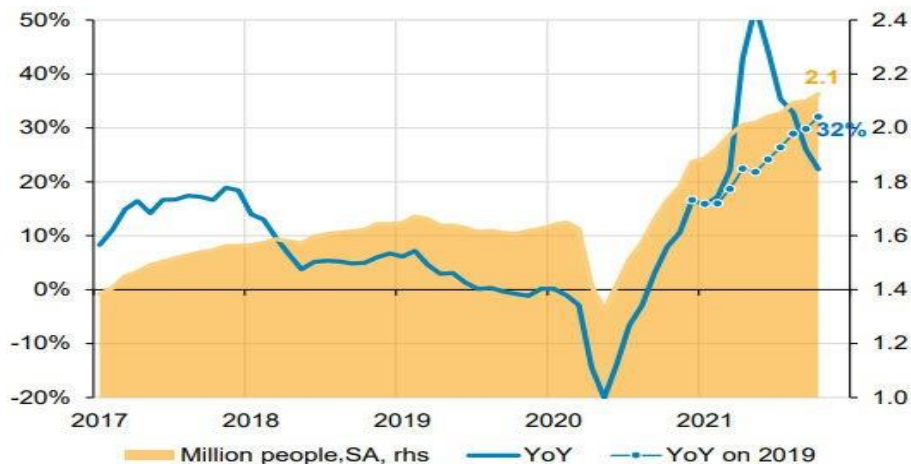


Ұйымдардың шоғырландырылған қаржылық нәтижесі, 12 айлық жылжымалы сома, трлн рубль

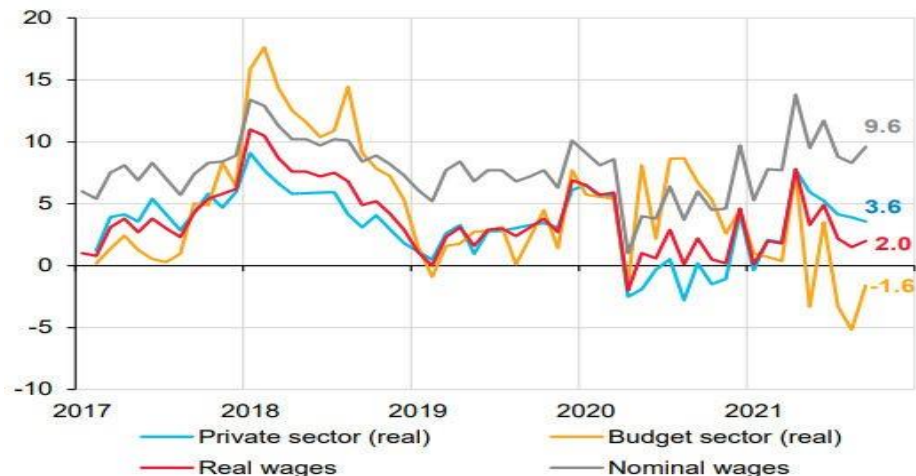


# Ресейдегі жұмыссыздық деңгейі рекордтық деңгейге дейін төмендеді, еңбек нарығындағы инфляциялық қысым жұмыс күшінің тапшылығы аясында күшейе түсті

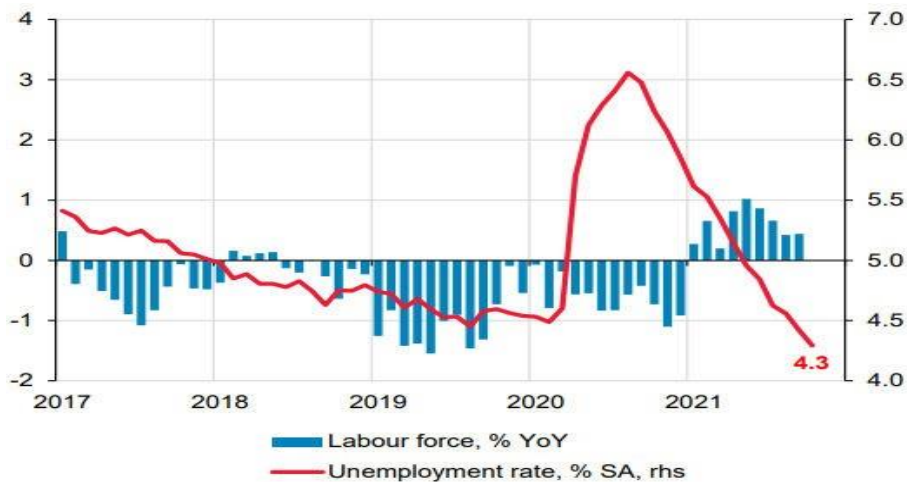
## Жұмыс күшіне сұраныс, %



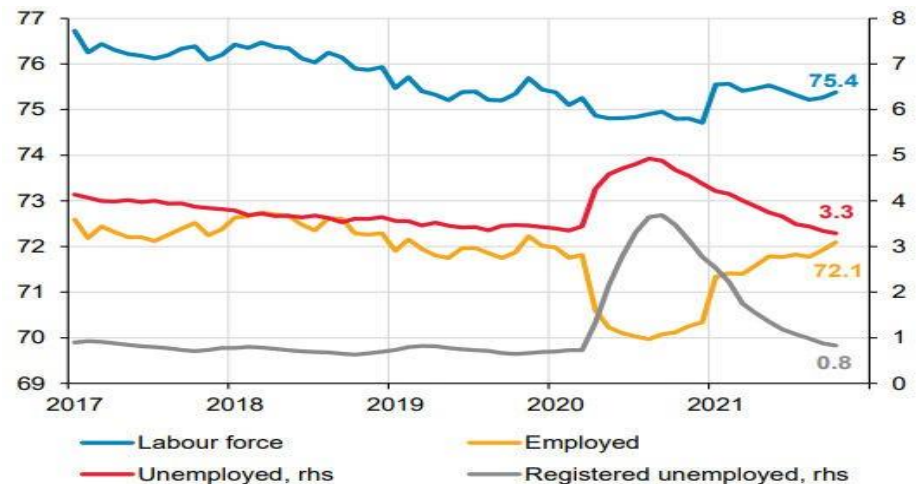
## Жалақы, % ж/ж



## Жұмыссыздық пен жұмыс күшінің серпіні, %



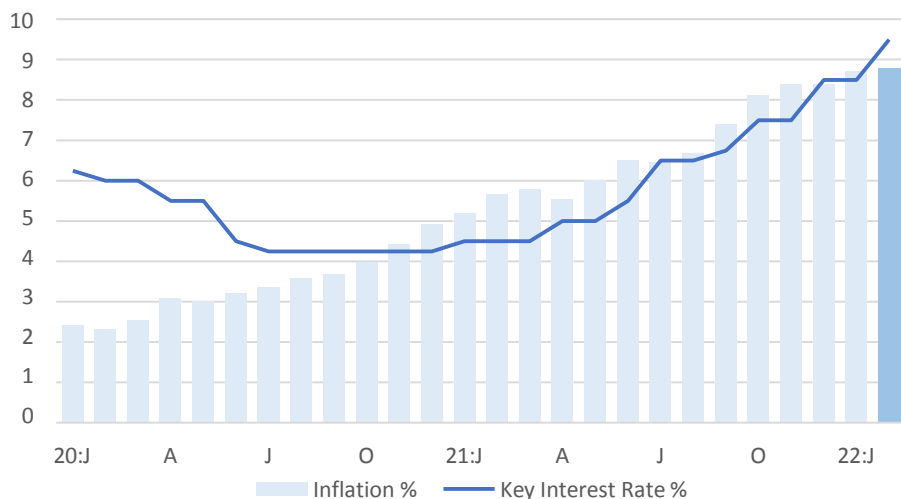
## Жұмыс күші, млн адам





# Қаңтар айында инфляцияның 8,7%-ға дейін өсуі аясында негізгі мөлшерлеменің 100 б.п. 9,5%-ға дейін артуы, елдің ақша-кредит саясаты бейтарап күйінде қалып отыр

Негізгі пайыздық мөлшерлеменен салыстырғанда ай сайынғы инфляция, % ж/ж



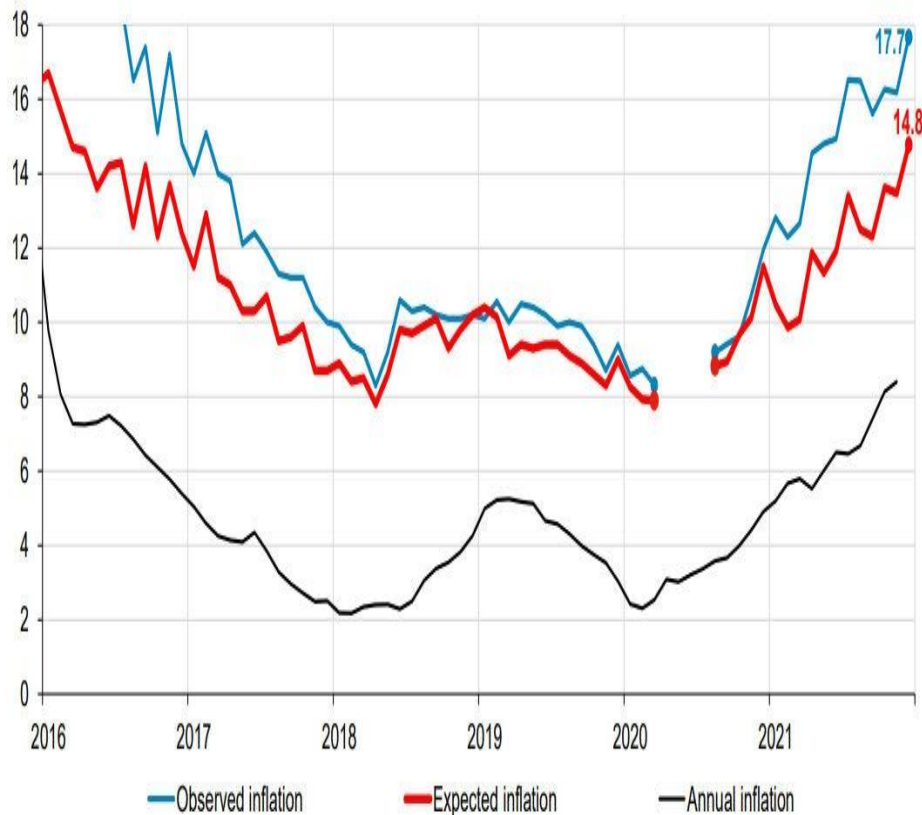
Негізгі пайыздық мөлшерлеменің болжамымен салыстырғанда жылдық инфляция, %



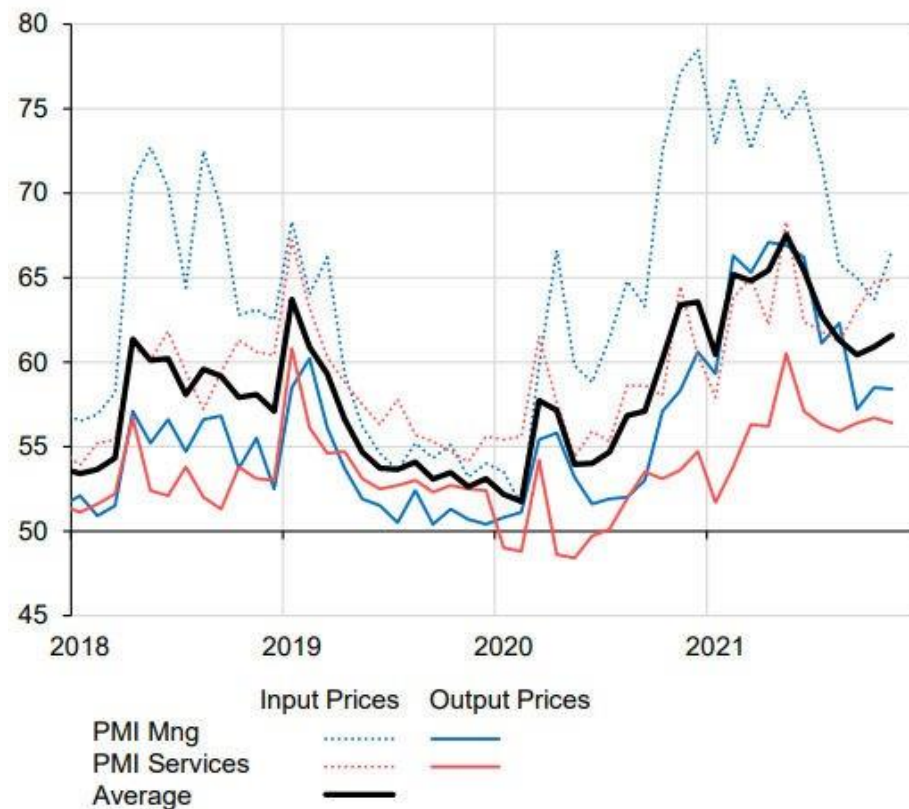
- **2022 жылдың қаңтарында Ресейдегі инфляция қайтадан 8,7%-ға дейін өсті (2021 жылғы желтоқсан: 8,4%) және 2022 жылғы 4 ақпандағы жағдай бойынша 8,8% деңгейінде болды.**
- Инфляцияның жоғары қарқыны ішкі сұраныстың тұрақты өсуі бірқатар секторлардағы өндіріс мүмкіндіктерінен асып түсетінін көрсетеді, бұл, өз кезегінде, кәсіпорындардың жоғары шығындарын тұтынушыларға ауыстыруына әкеледі. Сонымен қатар, өнеркәсіптік өндірісті одан әрі кеңейту жұмыс күшінің өсіп келе жатқан тапшылығымен шектеледі.
- Қаңтар айында үй шаруашылықтарының инфляциялық күтулері біршама төмендеді, бірақ алты жылдық ең жоғары деңгейде қалды, ал бизнестің бағалық күтулері өсіп, жаңа жылдық деңгейге жетті
- 11 ақпанда Орталық банк **негізгі пайыздық мөлшерлемені 100 б.п. 9,5%-ға дейін көтерді.** Осылайша, ақша-кредит саясатының шарттары "бейтарап" болып өзгерді
- Жүргізілген ақша-кредит саясатының бағамын ескере отырып, **инфляция 2022 жылы 5-6%-ға дейін төмендейді және 2023 жылдың ортасында 4% деңгейіне оралады деп күтілуде**

# Үй шаруашылықтары мен кәсіпорындағы инфляциялық күтулері көп жылдық максимумына жетті және бекітілмеген күйінде қалуда

Үй шаруашылықтары бақылайтын және күтетін инфляция, %



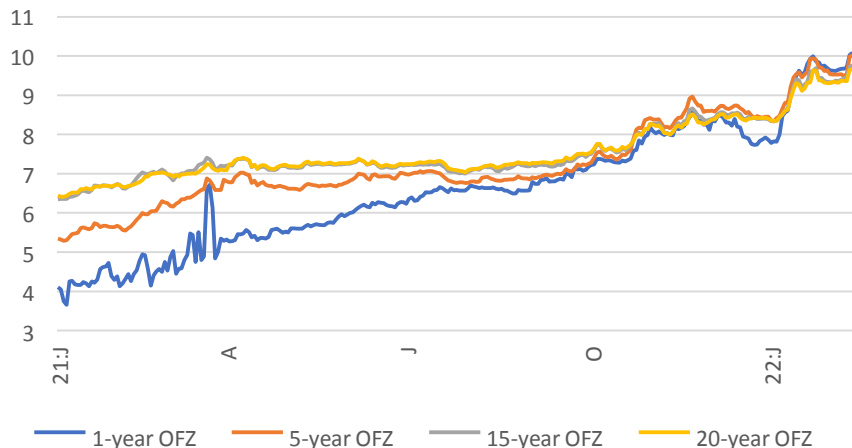
Өндіріс және сервистер саласындағы PMI сұрау деректері, тармақтармен



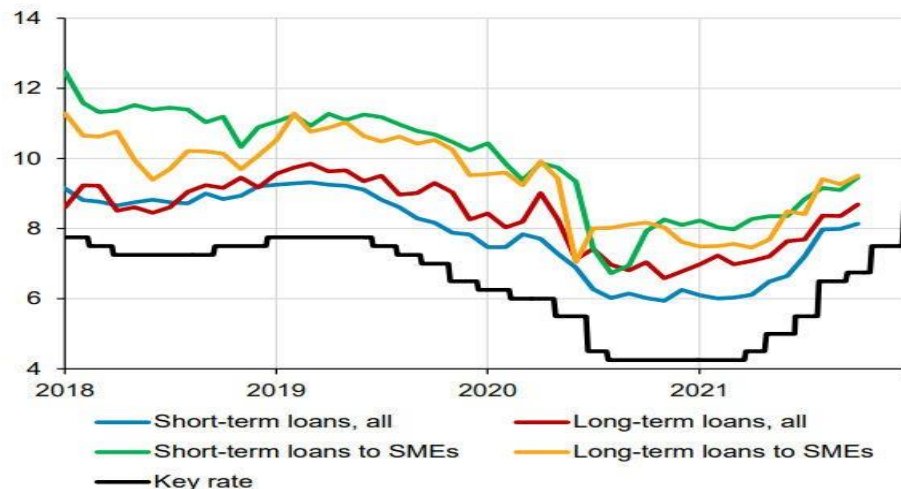
- Ұсыныс бойынша инфляцияның бір реттік факторларының әсерінен тауарлар мен қызметтердің кең спектріне бағаның өсуіне әкелді, өйткені үй шаруашылықтары мен кәсіпорындардың инфляциялық күтулері жоғары және тұрақсыз болып қала берді
- Орталық банк инфляциялық шиыршықтың әсерін болдырмас үшін инфляциялық күтулерді бақылауда ұстауы керек

# Қысқа мерзімді ФҚО табыстылығы нарықтың негізгі мөлшерлеме серпінін күтуі аясында өсті. Орта және ұзақ мерзімді ФҚО кірістілігі негізінен геосаяси белгісіздік есебінен өсті

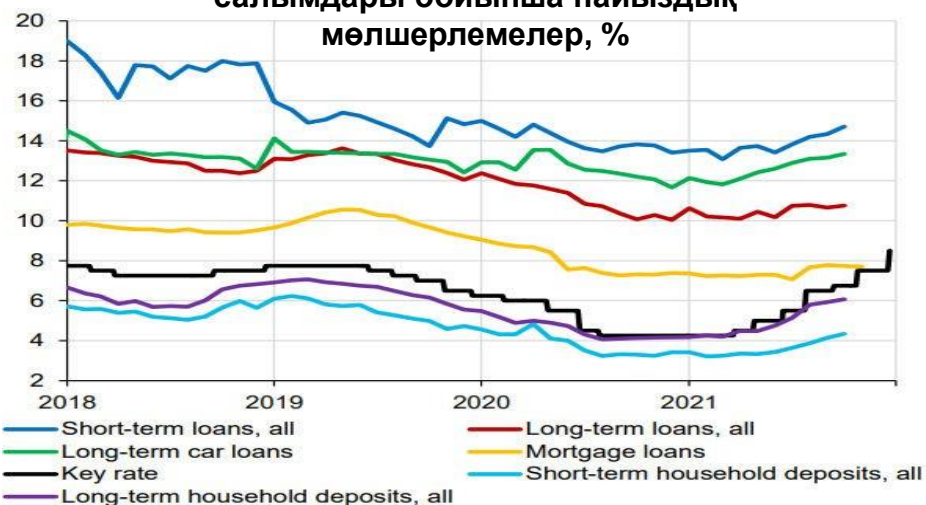
ФҚО бойынша кірістірік, %



Корпоративтік кредиттер бойынша пайыздық мөлшерлемелер рубльмен, %



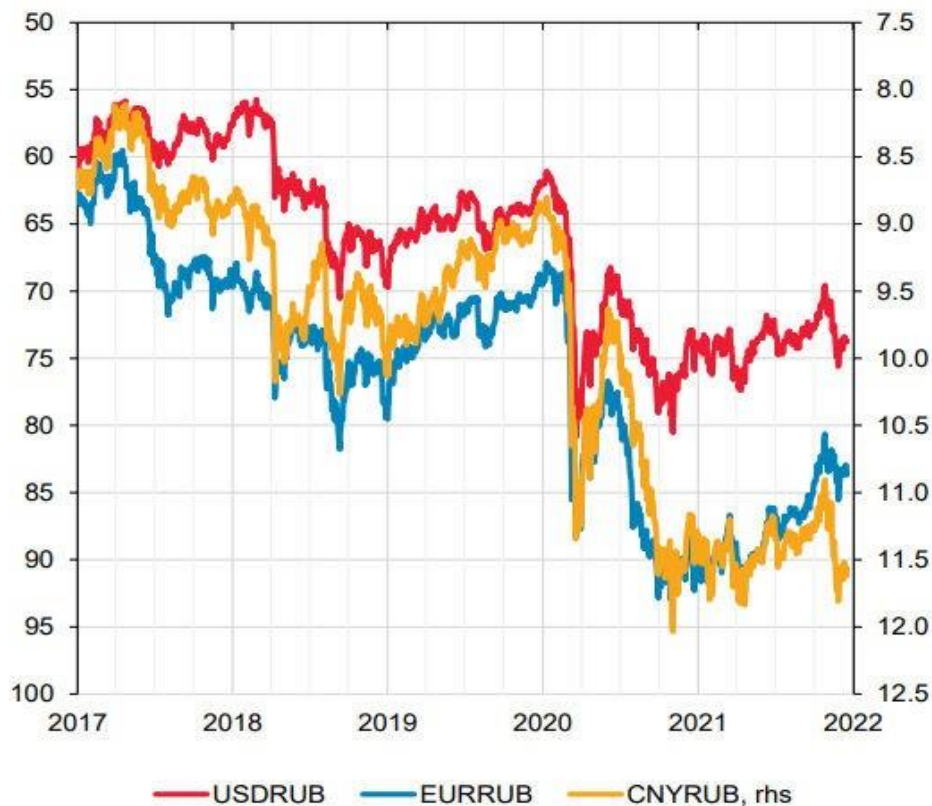
Жеке және заңды тұлғалардың рубльдегі салымдары бойынша пайыздық мөлшерлемелер, %



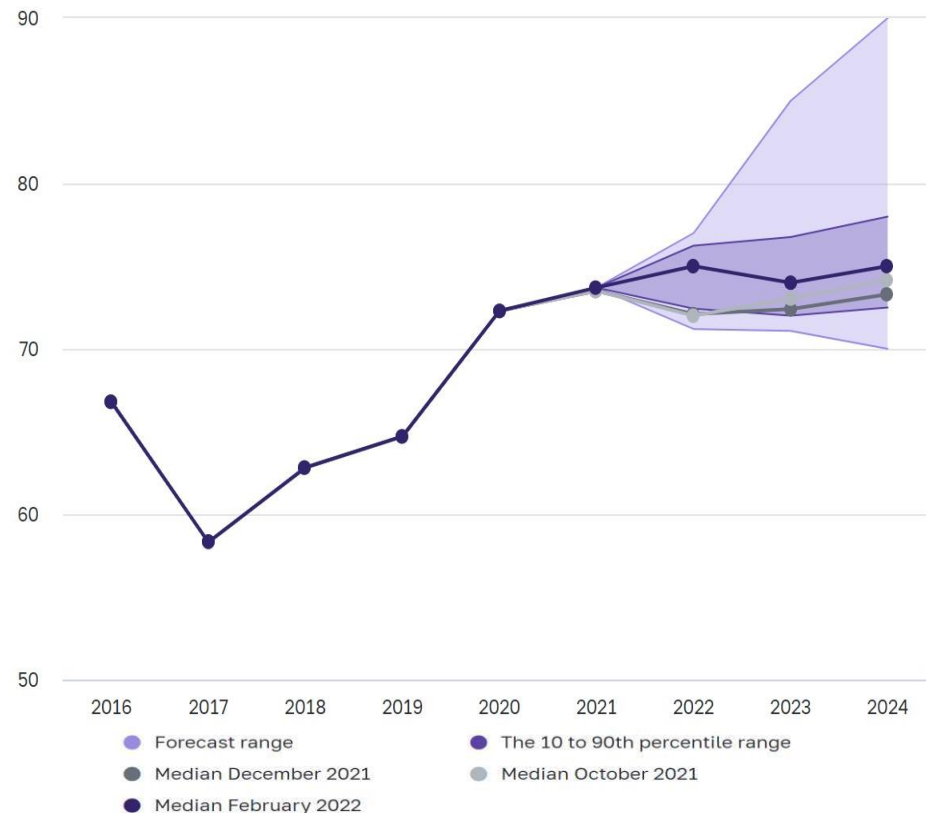
- Қысқа мерзімді ФҚО кірістілігі нарықтың негізгі пайыздық мөлшерлеме серпінін күтуі аясында өсті. Орта және ұзақ мерзімді ФҚО кірістілігі геосаяси шиеленістің аясында өсті
- Кредиттер мен депозиттер бойынша мөлшерлемелер негізгі пайыздық мөлшерлеменің серпінін көрсетіп отырып, өсуді жалғастыруда
- Номиналды пайыздық мөлшерлемелердің өсуі (өсіп келе жатқан инфляциялық күтулер аясында) халық арасында жинақтарға деген үрдістің күшеюін өлі қамтамасыз еткен жоқ. Жедел рубльдік депозиттерге қаражат ағыны қалыпты болып қалады
- Бейтарап ақша-кредит саясатының нәтижесінде бөлшек және корпоративтік кредит беру нарықтарында жоғары белсенділік сақталып отыр

# Жоғары тиімді рубль активтеріне инвестициялар өсіп келе жатқан пайыздық мөлшерлемелер аясында тартымды, бірақ геосаяси белгісіздік рубльге тежейтін әсер етеді

## Рубльдің айырбас бағамы



## АҚШ долларының рубльге айырбас бағамы



- Орталық банктің 2022 жылғы ақпандағы макроэкономикалық шолуына сәйкес 2022-2024 жылдардағы USDRUB айырбас бағамы 74,0-75,0 диапазонында күтіледі.
- Жоғары пайыздық мөлшерлемелер рубльді қолдауға ықпал етеді, бұл жоғары кірісті рубль активтеріне инвестицияларды тартымды етеді. Осыған қарамастан, геосаяси шиеленістер рубльге тежеуші әсер етеді. Нарық қатысушыларының пікірінше, USDRUB бағамы 70 деңгейінен жоғары болуы үшін инфляциялық күтулерді айтарлықтай төмендету қажет



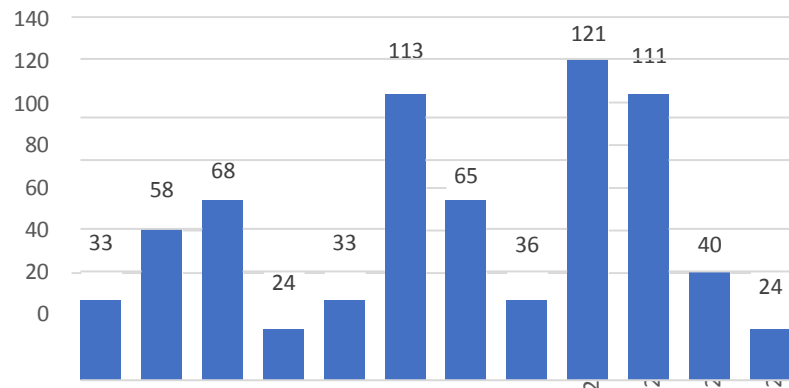
# Тұрақты болжаммен Ресейдің «BBB» деңгейіндегі рейтингі қолданыстағы санкциялармен және геосаяси шиеленіс жағдайында қосымша санкциялардың ықтимал қолданылуымен шектеледі

- 8 ақпанда жарияланған мәлімдемеде Fitch Ресейдің елдің рейтингі "BBB" деңгейінде тұрақты болжам бар санкциялар аясында және ЖІӨ-нің өсуіне, қаржыландырудың икемділігіне және құрылымды жақсарту перспективаларына қысым жасайтын қосымша санкциялар қолдану ықтималдығымен шектелетінін хабарлады, бұл ұқсас елдермен салыстырғанда әлсіз кредит қабілеттілігі болып табылады
- Украина төңірегіндегі шиеленіс, Fitch болжамдарына сәйкес, толық ауқымды шабуыл болмайтынына қарамастан, қақтығыстың туындау және санкциялардың күшеюі қаупін арттырды. Санкциялар кез келген ресейлік операциялардың көлеміне байланысты өзгеруі мүмкін, бұл нақты белгісіз
- Триггерлердің арасында шектеулі әскери операциялар немесе кибершабуылдар болуы мүмкін. Жанжал болмаған жағдайда, екінші нарықтағы американдық инвесторлардың тәуелсіз Борыштық міндеттемелермен мәмілелерін тежеу, сондай-ақ жоғары лауазымды тұлғаларға, мемлекеттік институттарға және негізгі тұлғалардың активтеріне қосымша санкциялар болуы мүмкін
- АҚШ-тың қайталама нарықтағы егемендік қарызына қарсы санкциялары Ресейдің бюджеттік қаржыландыруы мен шетелдік инвестициялардың икемділігін одан әрі шектейді, ал капиталдың кетуі және Ресей рублінің әлсіреуі саясаттың күшеюіне әкелуі мүмкін. Алайда, бұл макро тұрақтылыққа және буферлік резервтерге айтарлықтай әсер етпейді, оған Федералды қазынашылықтың қолма-қол ақша резерві және 16,5% ЖІӨ мөлшеріндегі Ұлттық әл-ауқат қорының активтері, сондай-ақ "BBB" санатындағы ең жоғары халықаралық резервтер (импорттың 17 айы) кіреді
- Резидент еместердің ФҚО көлемі жалпы көлемнің 20,5%-на дейін төмендеді (ЖІӨ-нің 3%-ынан төмен); Fitch Ресей мемлекеттік бюджетінің профициті (2022-2023 жылдары ЖІӨ-нің орташа есеппен 1,3%-ы) мен банк секторы қарыздың үлкен көлемін жаба алады деп күтеді. Ресейдің Орталық банкі қосымша өтімділікті қамтамасыз ете алады және валюталық интервенция арқылы нарықтың құбылмалылығын жоя алады

РФ валюталық резервтері, млн/ USD

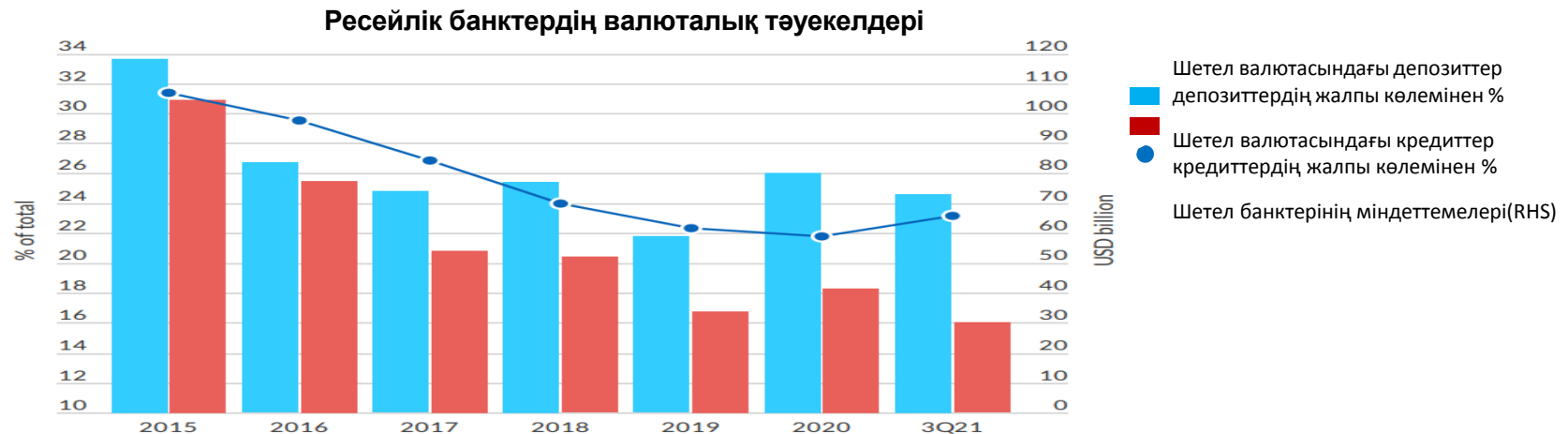


Ағымдағы шот бойынша сальдо, млрд. USD



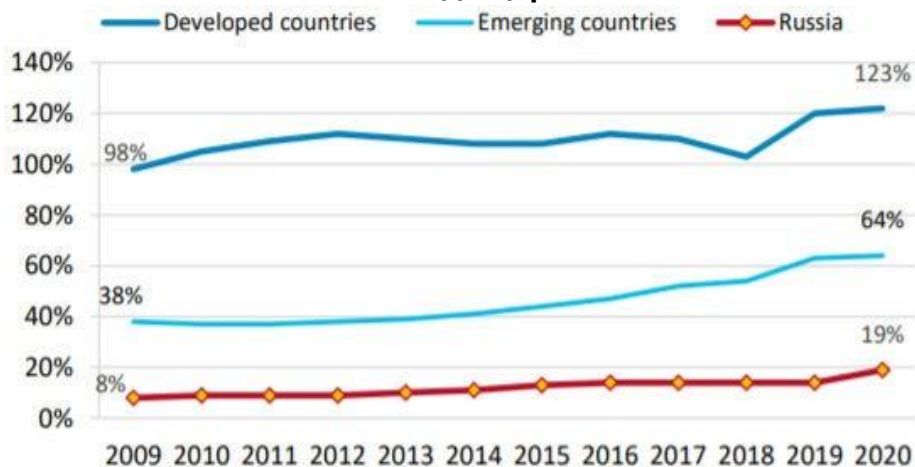
# Ресейлік банктерде депозиттердің жылыстауын өтеу үшін өтімділіктің үлкен қоры бар, шетелдік төлем кестелері ауыр емес

- Алайда, Fitch Украина мен АҚШ-тағы сенатор Роберт Менендестің заң жобасының айналасындағы тәуекелдердің артуы **жүйелік банктер мен компанияларға АҚШ долларымен операциялар жүргізуге немесе халықаралық төлем жүйесінде жұмыс істеуге тыйым салу немесе экспортты бұзатын энергия нарығына қатысты кең ауқымды санкциялар сияқты егеменді кредит қабілеттілігіне жоғары әсер ететін шараларды жеңілдетудің әлеуетін атап көрсетеді** деп ескертеді.
- Егер санкциялар ірі мемлекеттік банктердің төлемдерді шетел валютасымен, атап айтқанда, АҚШ долларындағы операцияларға **тыйым салу жолымен жүзеге асыру қабілетін шектесе, банк секторының кредит қабілеттілігіне неғұрлым көп әсер ететін болады**. Свифт алмасу жүйесінен алып тастау балама жүйелердің халықаралық қатысуы шектеулі екенін ескере отырып, жақын арада айтарлықтай кідірістерге әкеледі. **Fitch өзінің базалық сценарийінде мұндай шараларды қолдануды көздемейді, себебі олар шетелдік кредиторларға төлемдерді қиындатады және мәні аз банктерге қатысты санкцияларды ықтимал деп санайды**
- Мұндай қатаң санкциялардың банктердің рейтингіне әсері олардың тұжырымына байланысты болады, әсіресе кредит берушілерге төлемдер балама төлем жүйелері мен басқа да ресейлік банктер арқылы жіберілуі мүмкін, ал позициялар басқа валюталарға аударылуы немесе азиялық және еуропалық контрагенттермен реттелуі мүмкін. **Мұндай санкциялар енгізілген жағдайда банктердің рейтингтері Rating Watch тізімінде "болжам теріс" болып өзгертілуі мүмкін және егер қарызды өтеу қабілеті мен дайындығына қатысты үлкен белгісіздік сақталса, төмендетілуі мүмкін**. Егер санкциялар банктердің валюталық активтерін тоқтатуға алып келсе, тұрақтылық рейтингтері де қысымға ұшырайды
- Банктердің, әдетте, депозиттердің жылыстауын өтеу үшін өтімділіктің үлкен қорына ие болу фактісін ескере отырып, қаржылық көрсеткіштерге әсер ету рейтингтердің төмендеуіне әкелуі екіталай, бұл ретте шетелдік төлемдер кестесі ауыртпалық болып табылмайды (бұл бұрын енгізілген санкцияларды ескере отырып түзетуді көрсетеді) және егер оларға қажеттілік туындаған болса, мәжбүрлеу шараларын қолданудан бас тартудың әлеуетті мүмкіндігі сақталады



# Ресей 2015 жылдан бастап өзінің макрополитикалық базасын нығайтып келеді, ал сыртқы және бюджеттік резервтерді өсіру және сыртқы тәуекелдерді азайту сыртқы күйзелістерге төзімділікті арттыруға мүмкіндік берді

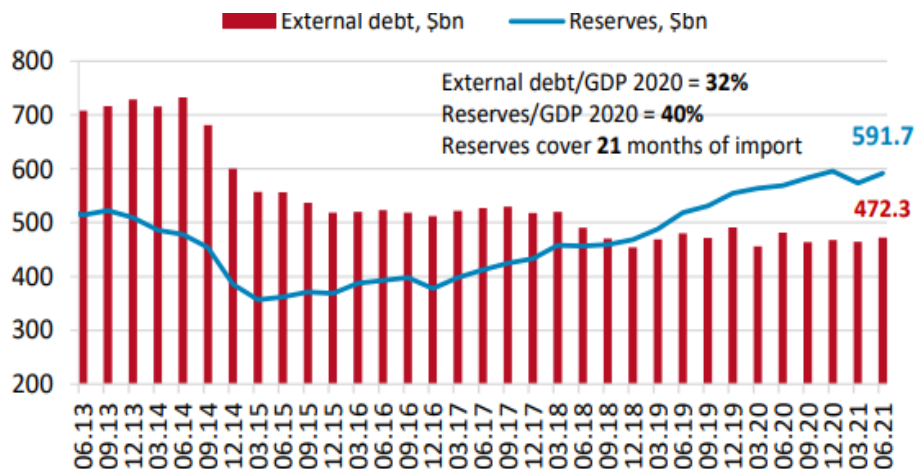
## Ресейдің ұқсас елдермен салыстырғанда ЖІӨ-ге егемендік қарызы



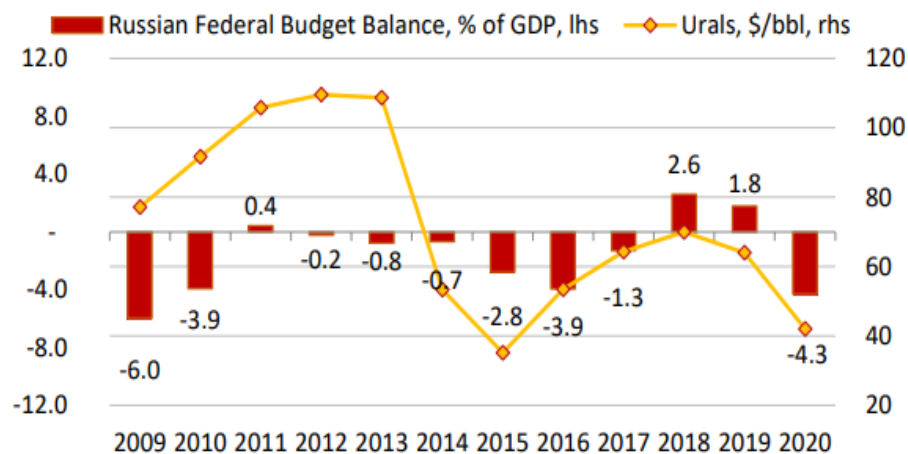
## Ресей мемлекеттік облигацияларының шетелдік ұстаушылары



## Сыртқы борыш және резервтер



## Бюджет сальдосы және Urals маркалы мұнай бағасы



# Жауапкершілікті шектеу және ақпаратты ашу туралы ескертпе

Осы есепті (бұдан әрі - «Есеп») "Verny Capital" ЖШС Нарықты зерттеу жөніндегі инвестициялық командасы (бұдан әрі - "зерттеу тобы") дайындады. Зерттеу тобы осы Есепте көрсетілген барлық пікірлер зерттеу тобының жеке кәсіби пікірін көрсететінін растайды. Есеп зерттеу тобы сенімді деп санайтын ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен әдістемелерге негізделді, сонымен қатар тәуелсіз бағалаудан өтпеген қоғамдық және басқа да деректер қолданылды. Есеп барынша шынайы болу мақсатын көздейтініне қарамастан, зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес, тікелей немесе жанама, Есептегі ақпараттың дәлдігіне немесе толықтығына қатысты ешқандай кепілдіктер бермейді және ешқандай куәландырулар жасамайды, тиісінше осы Есепті дәл және толық деп санамау керек. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС олардың деликт, шарт нәтижесінде немесе керісінше жағдайда Есеппен не ондағы кез келген мәлімдемемен байланысты тартылуы мүмкін өзге тәсілмен туындауынан тәуелсіз кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген жауапкершілікті тікелей шектейді және одан бас тартады. Бұдан басқа, болжамды мәлімдемелер Есеп күніне ғана жарамды. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС осындай ақпарат ескіруі немесе дәл болмауы мүмкін екеніне қарамастан, Есеп күнінен кейін осы Есепті немесе оның мазмұнын жаңарту бойынша міндеттемелерді өзіне алмайды. Жоғарыда айтылғандарға қарамастан, Зерттеу тобы Есептегі ақпаратты алдын ала ескертусіз кез келген уақытта өзгерте алады.

Зерттеу тобы да, "Verny Capital" ЖШС-да, оның кез келген лауазымды тұлғалары мен қызметкерлері де Есептегі ақпаратты пайдалану нәтижесінде, Есепте болуы мүмкін немесе Есепте бар ақпаратты пайдалану және/немесе одан әрі тарату, жариялау немесе өзге де ашу нәтижесінде өзгеше түрде туындауы мүмкін ақпараттағы қандай да бір дәлсіздіктер, қателер немесе олқылықтар нәтижесінде туындауы мүмкін қандай да бір залалдар немесе шығындар үшін жауапты болмайды. Есепте кез келген ақпаратты пайдалану тек оқырманның қалауы және тәуекелі бойынша жүзеге асырылады. Есепті алу және оны зерттеуді жалғастыру жоғарыда айтылғандармен келісу және қарсы қабылдау болып табылады.

Осы Есеп тек жалпы ақпараттық мақсаттарға арналған. "Verny Capital" ЖШС Есеп кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген юрисдикциядағы кез келген активтерді немесе бағалы қағаздарды сатып алу немесе сату туралы оферта жасауға оферта немесе кез келген тұлғаға шақыру болып табылмайды және түсіндірілмеуі тиіс деп мәлімдейді. Есеп және ондағы кез келген материалдар, басқалармен қатар, инвестициялық немесе кез келген басқа шешімдер қабылдауды қоса алғанда, ешқандай мақсаттар үшін пайдаланылмауы тиіс.

Осы Есептің ешбір бөлігі "Verny Capital" ЖШС алдын ала жазбаша келісімінсіз кез келген құралдармен көшіріле, жариялана, пайдаланыла немесе кез келген нысанда қайталана алмайды немесе таратыла алмайды. Бұдан басқа, "Verny Capital" ЖШС эмиссия проспектілеріне, бастапқы жария орналастыру материалдарына немесе қаржылық бақылау органдарына немесе кез келген юрисдикциядағы өзге органдарға немесе солардың негізінде кез келген инвестициялық немесе басқа шешімдер қабылдануы мүмкін кез келген жария материалдарға берілетін басқа да құжаттарға сілтеме жасау, қосу немесе басқаша жолмен Есептің кез келген бөлігін пайдалануға үзілді-кесілді тыйым салады.

