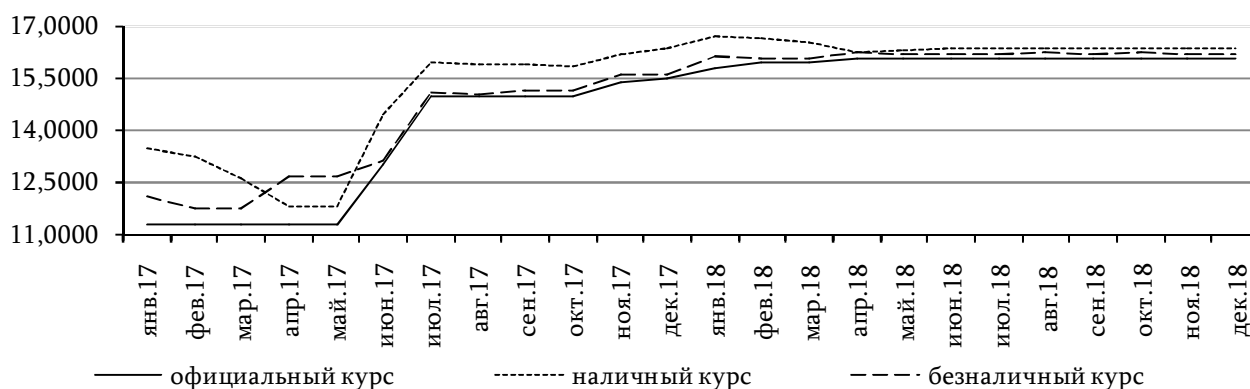


## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК В 2018 ГОДУ

*Функционирование внутреннего валютного рынка республики в отчётном году определялось динамикой деловой активности экономических агентов республики, которая во многом зависела от конъюнктуры мирового рынка. При этом наличный рынок самобалансировался, спрос на безналичную валюту частично удовлетворялся посредством валютных интервенций центрального банка. Меры, предпринятые Приднестровским республиканским банком в 2017 году – начале 2018 года, позволили в короткие сроки сблизить значения официального и рыночных курсов, устанавливаемых коммерческими банками и кредитными организациями. В течение 2018 года официальный курс доллара США находился в рамках утверждённого на год валютного коридора (16,0-16,5 руб. ПМР).*

В 2018 году ситуацию на валютном рынке Приднестровья в целом можно охарактеризовать как достаточно стабильную. В начале года в целях предотвращения возможных дисбалансов Банк Приднестровья продолжал своё присутствие на наличном рынке, в постоянном режиме отслеживая наличие валюты в обменных пунктах. При этом наличные валютные интервенции были проведены лишь единожды. Сумма безналичных интервенций центрального банка за 2018 год составила 247,7 млн долл.

Во второй декаде января 2018 года официальный курс доллара США был установлен на уровне 16,0 руб. ПМР (на нижней границе целевого диапазона), при этом средняя стоимость американской валюты в обменных кассах при продаже клиентам составляла 16,85 руб. ПМР. В результате, разница между коммерческим и официальным курсами сложилась в пределах 5,3%, при рекомендуемом центральным банком 10%-ном отклонении. К концу I квартала ввиду отсутствия повышенного спроса на наличную иностранную валюту и ажиотажных настроений на рынке, а также под влиянием традиционных для начала года факторов она снизилась до 3,3% (в среднем за март).



**Рис. 27. Динамика средневзвешенных курсов доллара США в кредитных организациях<sup>27</sup> и официального курса, руб. ПМР/долл. ПМР**

5 апреля 2018 года была произведена вторая корректировка официального курса доллара до 16,1 руб. ПМР, который находился на этой отметке до конца отчётного года (рис. 27). При этом синхронного удорожания иностранных валют на наличном и безналичном сегментах не произошло. Напротив, было обеспечено дальнейшее сближение курсов, формирующихся на первом и втором уровнях банковской системы. В итоге в декабре курс продажи доллара США в обменных пунктах превысил официальный курс лишь на 1,6%.

В целом за 2018 год курс доллара США, установленный Приднестровским республиканским банком, повысился на 3,9%, а его средневзвешенное значение сложилось на отметке 16,0592 руб. ПМР.

<sup>27</sup> курс продажи доллара США коммерческими банками и кредитными организациями ПМР

Официальные курсы национальных валют других стран к приднестровскому рублю определялись на основе их кросс-курсов к доллару США, а также исходя из соотношения спроса и предложения на внутреннем рынке. Вектор курсообразования также во многом определялся позицией курса доллара на глобальном валютном рынке. Несмотря на пессимистичные прогнозы относительно динамики курса американской валюты в 2018 году, по его итогам можно констатировать тенденцию устойчивого роста её котировок к валютам стран как развитых, так и развивающихся экономик. По мнению ряда экспертов, главным образом этому способствовала политика Федеральной Резервной Системы (ФРС). Регулятор четыре раза повышал ключевую ставку, а также в соответствии с планом сокращал возросший после кризисных лет баланс, путём прекращения реинвестирования долговых обязательств правительства США и ипотечных облигаций.

Немаловажное влияние оказала протекционистская политика, проводимая руководством страны. Эскалация внешнеторгового противостояния нанесла большой урон торговым партнёрам США, что способствовало укреплению позиций доллара.

Ещё одним фактором, определившим вектор котировки доллара США, стали кризисные явления в странах с формирующимися рынками, спровоцировавшие уход инвесторов из рискованных активов. Отчасти этому способствовало планомерное ужесточение монетарной политики ФРС, выразившееся в ухудшении ситуации с глобальной ликвидностью.

Действия ФРС США поддерживались стабильным ростом американской экономики. Так, по итогам 2018 года ВВП США в III квартале вырос на 3,5% кв/кв, уровень безработицы сложился на минимальном за ряд десятилетий уровне, инфляция – близка к целевому ориентиру ФРС, а индекс потребительской уверенности поднялся до рекордных значений за последние годы. Спреды между доходностями гособлигаций США и Германии покоряли новые вершины, способствуя укреплению доллара против евро.

**Евро.** В течение 2018 года экономический рост в еврозоне замедлился<sup>28</sup>: от 0,7% в IV квартале 2017 года (относительно значения предыдущего квартала) до 0,2% в октябре-декабре 2018 года. Позиция евро в I квартале укрепилась до максимума за последние четыре года, достигнув уровня 1,25 к доллару США. Отмечался рост экономики, рынок ожидал скорого завершения программы количественного смягчения ЕЦБ, а также снизилось политическое напряжение после выборов во Франции. С апреля вследствие менее оптимистичных перспектив, политических рисков, связанных со сменой власти в Италии и запуском мер фискального стимулирования в США (снижение налогов, увеличение расходов на здравоохранение, оборону, инфраструктуру и другое), тренд изменился, отразив укрепление доллара США. В результате курс EUR/USD по состоянию на 31 декабря 2018 года сложился на уровне 1,145 USD, что на 5,1% ниже показателя на начало 2018 года.

На внутреннем валютном рынке Приднестровья за 2018 год официальный курс евро относительно рубля ПМР снизился на 0,1%, до 18,4232 руб. ПМР по состоянию на 1 января 2018 года. Его средневзвешенное значение за анализируемый период составило 18,9676 руб. ПМР. В среднем курс евро при продаже кредитными организациями в обменных пунктах соответствовал 19,5595 руб. ПМР, при покупке – 18,9200 руб. ПМР.

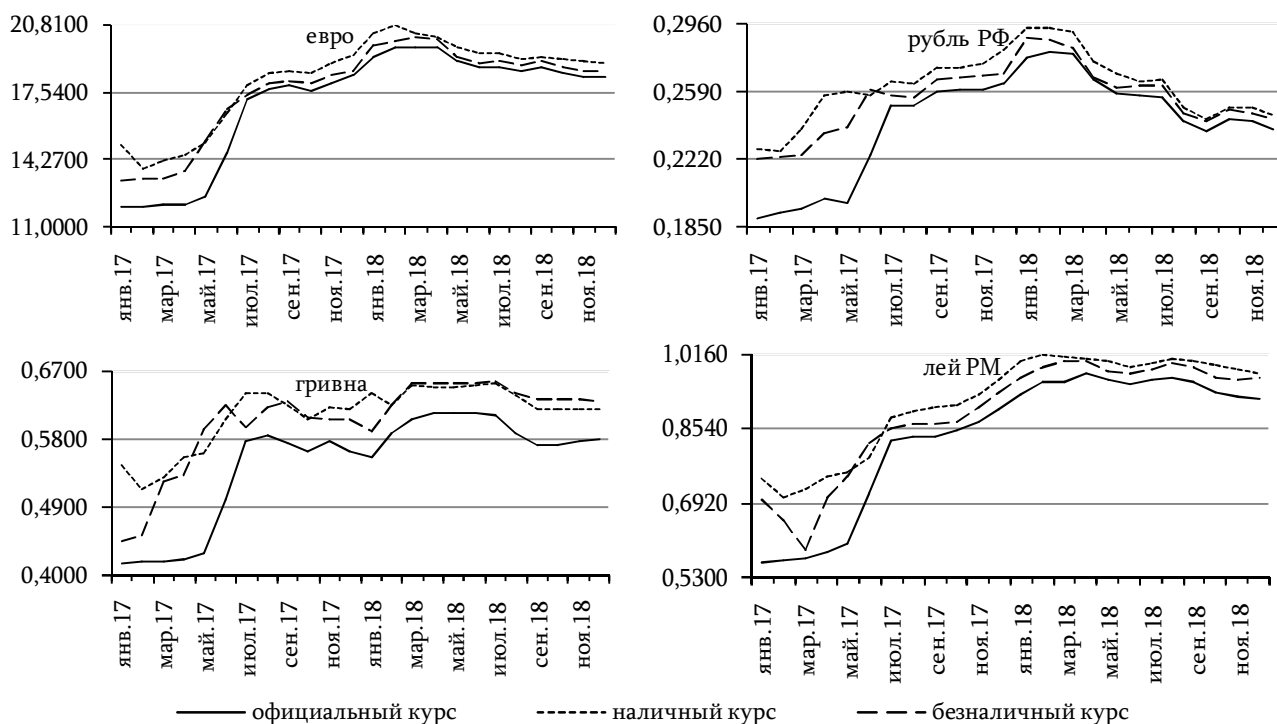
**Российский рубль.** В минувшем году динамика денежной единицы Российской Федерации задавалась влиянием преимущественно негативных внешнеполитических факторов. Так, в апреле массовые распродажи российских активов были вызваны введением санкций со стороны США против ряда российских бизнесменов, политиков, а также компаний. Данные действия привели к ослаблению рубля РФ почти на 10% (с 7-12 апреля) до уровня 64,0626 руб. РФ, после чего котировка доллара несколько месяцев консолидировалась в диапазоне 61-64 руб. РФ.

---

<sup>28</sup> на основе сезонно скорректированных данных

Вторая санкционная волна возникла в начале августа после внесения в конгресс США законопроекта, предлагающего запретить иностранным инвесторам покупку госдолга РФ, а российским госбанкам – операции в долларах США. При этом в 2018 году законопроект не был принят. Спустя несколько дней последовало заявление американских властей о введении новых ограничений, основанием для которых стали обвинения Российской Федерации в применении химического оружия в британском городе Солсбери. В результате, официальный курс доллара США к рублю РФ в конце первой декады августа приблизился к отметке 67 руб. РФ (впервые с августа 2016 года). Уже через месяц национальная валюта Российской Федерации опустилась до своего минимального значения в 2018 году – 70 руб. РФ/долл. США. В дальнейшем поддержку рублю РФ оказали рост цен на нефть и решение Банка России приостановить до конца года покупку иностранной валюты для Минфина на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила, вследствие чего стоимость американской валюты фиксировалась в пределах 66 руб. РФ. В то же время в конце декабря повышение базовой ставки ФРС США (до 2,25-2,50% годовых), традиционно провоцирующее удешевление нефти, в совокупности с опасениями аналитиков об избытке топлива на рынке выразились в росте курса доллара до 69,5 руб. РФ.

На валютном рынке Приднестровья в 2018 году официальный курс российского рубля снизился на 13,8%, составив на 1 января 2019 года 0,2315 руб. ПМР. Средневзвешенное значение за отчётный период зафиксировано на уровне 0,2569 руб. ПМР (рис. 28). Стоимость российского рубля, сформированная на наличном сегменте валютного рынка, в среднем при продаже кредитными организациями составила 0,2663 руб. ПМР, при покупке – 0,2550 руб. ПМР.



**Рис. 28. Динамика средневзвешенных официального курса иностранных валют и курсов<sup>29</sup> кредитных организаций, руб. ПМР за единицу иностранной валюты**

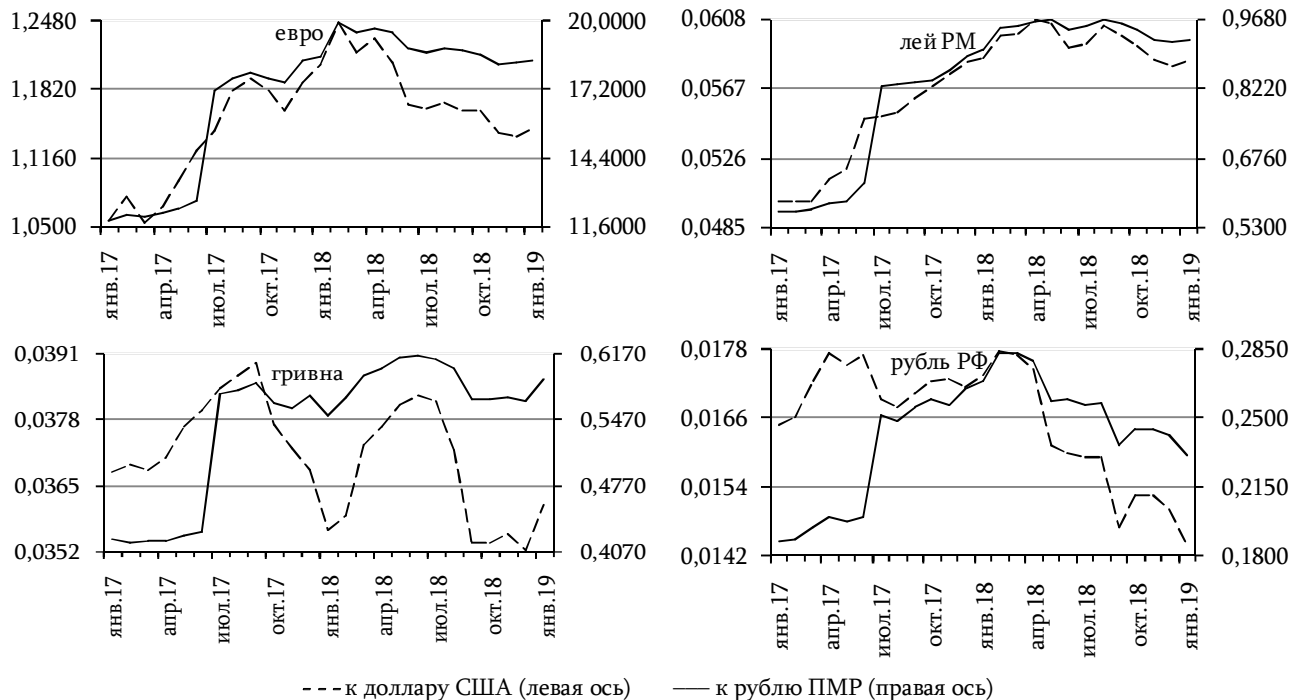
**Гривна.** В 2018 году валютный рынок Украины демонстрировал относительную стабильность. По заявлению специалистов Национального банка Украины (НБУ), благодаря проведению жёсткой монетарной политики в Украине по итогам отчётного года впервые за последние пять лет удалось сократить инфляцию до однозначного уровня (9,8%). Для снижения инфляции до целевых ориентиров в среднесрочной перспективе НБУ четыре раза повышал учётную ставку (в

<sup>29</sup> курсы продажи иностранных валют коммерческих банков и кредитных организаций

целом за год на 3,5 п.п., до 18% на конец года). Представители регулятора также отметили, что подобные действия обусловили повышение процентных ставок на внутреннем рынке страны и способствовали увеличению сбережений граждан, а также укреплению гривны на 1,4%, до 27,6883 грн/долл. США по состоянию на 1 января 2019 года.

В течение большей части года весомым фактором, который влиял на экономическую ситуацию, являлась неопределённость относительно возобновления сотрудничества с Международным валютным фондом. Одним из главных событий в конце 2018 года стало решение Совета директоров Международного валютного фонда о принятии программы помощи stand-by для Украины на 14 месяцев в общей сумме 3,9 млрд долл., из которой первый транш (1,4 млрд долл.) был предоставлен 21 декабря. В результате объём международных валютных резервов Украины достиг максимального за последние 5 лет значения – 20,1 млрд долл. Последний раз такой уровень фиксировался в январе 2014 года. Решение о дальнейших траншах будет приниматься в мае и в ноябре 2019 года в ходе пересмотра итогов выполнения Украиной условий меморандума. Данная программа заменит четырёхлетнюю программу расширенного финансирования (Extended Fund Facility, EFF), которая должна была завершиться в марте 2019 года. По программе EFF Украина могла получить около 17,5 млрд долл., что составило бы 900% от квоты страны в МВФ, но из-за невыполнения ряда реформ, в том числе в энергетическом секторе, график траншей был сдвинут. Всего за время действия программы EFF Фонд предоставил Украине около 8,4 млрд долл.

На внутреннем валютном рынке Приднестровья официальный курс гривны к приднестровскому рублю повысился с начала года на 6,9%, составив 0,5904 руб. ПМР на 1 января 2019 года (рис. 29). Курсовое соотношение грн/руб. ПМР в среднем за анализируемый период зафиксировано на отметке 0,5910 руб. ПМР. Средняя котировка гривны при продаже в обменных пунктах составила 0,6369 руб. ПМР, при покупке – 0,5992 руб. ПМР.



**Рис. 29. Динамика официальных курсов иностранных валют к доллару США и рублю ПМР, на первое число месяца**

**Молдавский лей.** В 2018 году сохранился тренд укрепления курса молдавского лея относительно доллара США (+10,0% к показателю 2017 года, до 16,8031 лей РМ). Основные факторы, которые определили сложившуюся динамику, заключаются в росте экспортных поставок

и денежных переводов граждан Молдовы из-за рубежа. Среди других причин, сказавшихся на внутреннем валютном рынке, эксперты выделяют денежную политику Национального банка Республики Молдова.

Официальный курс молдавского лея к приднестровскому рублю за отчётный год повысился на 2,3%, до 0,9232 руб. ПМР. Средневзвешенный курс лея РМ составил 0,9481 руб. ПМР. Его средняя стоимость при продаже в обменных пунктах республики зафиксирована на уровне 0,9968 руб. ПМР, при покупке – 0,9607 руб. ПМР.

Анализ сводных показателей внутреннего валютного рынка ПМР свидетельствует о снижении покупательной способности иностранных валют, конвертируемых на территории республики (-5,5%). В частности, товарное наполнение рубля РФ уменьшилось на 15,4%, евро – на 6,6%, лея РМ и гривны – на 4,0%, доллара США – на 2,9%.

Реальный эффективный курс приднестровского рубля, являющийся макроэкономическим индикатором, отражающим относительную ценовую динамику на рынках с учётом номинальных валютных курсов, в течение отчётного года колебался в пределах 97,2-102,0% в месяц. В целом за 2018 год индекс составил 103,5%. В разрезе валют стран – торговых партнёров республики укрепление приднестровского рубля в реальном выражении относительно рубля РФ составило 13,4%, евро – 5,4%, лея РМ – 3,3%, доллара США – 1,2%. Одновременно с этим было зафиксировано снижение к гривне (-5,1%).

### **Спрос и предложение валюты**

По итогам 2018 года совокупная ёмкость наличного сегмента валютного рынка составила в эквиваленте 428,5 млн долл. Ежеквартальные обороты валютнообменных операций, характеризовавшиеся повышательной динамикой от 74,6 млн долл. в январе-марте до 124,0 млн долл. в июле-сентябре, в IV квартале снизились до 121,5 млн долл. Большая часть совокупного показателя пришлась на сделки с долларом (263,7 млн долл., или 61,5%), российским рублём (в эквиваленте 69,3 млн долл., или 16,2%) и евро (в эквиваленте 45,2 млн долл., или 10,5%).

Долларовый эквивалент наличной иностранной валюты, проданной клиентами обменных пунктов, за отчётный год сложился на уровне 247,8 млн долл. Ежеквартальное предложение валюты, возросшее с 44,6 млн долл. в январе-марте до 73,8 млн долл. III квартале, в октябре-декабре уменьшилось до 66,9 млн долл. В то же время спрос на неё стабильно расширялся (в диапазоне с 30,0 до 54,5 млн долл. за квартал), в итоге за 2018 год физическими лицами было куплено наличной валюты на сумму 180,7 млн в долларовом эквиваленте. Превышение объёмов реализованной валюты над купленной сформировало положительное сальдо на наличном сегменте валютного рынка в сумме 67,1 млн долл. Следует отметить, что в IV квартале разнонаправленная динамика проданных и приобретённых средств выразилась в формировании минимальной за год величины чистого предложения на уровне 12,4 млн долл., тогда как в течение предыдущих кварталов её сумма находилась в диапазоне 14,6-23,7 млн долл.

Совокупная ёмкость безналичного рынка<sup>30</sup> иностранной валюты составила 1 200,2 млн долл.: предложение зафиксировано на уровне 585,5 млн долл., а спрос – 614,6 млн в долларовом эквиваленте. Ежеквартальное сокращение объёмов проданной клиентами валюты (с 166,4 до 130,4 млн долл.), фиксировавшееся вплоть до IV квартала, в последующем сменилось увеличением (до 146,1 млн долл.). Подобные изменения были отмечены и в части приобретённых средств: их уменьшение в течение I-III кварталов (с 169,5 до 141,0 млн долл.) прервалось ростом в октябре-декабре (до 147,2 млн долл.). Итогом безналичных валютнообменных сделок за 2018 год стала нетто-покупка клиентами иностранной валюты в эквиваленте 29,1 млн долл.

<sup>30</sup> операции физических и юридических лиц (кроме кредитных организаций) по покупке и продаже безналичной иностранной валюты, включая обязательную продажу части валютной выручки в ПРБ, продажу валюты коммерческими банками за счёт валютных интервенций ПРБ