

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК В 2019 ГОДУ

В отчётном году динамика показателей внутреннего валютного рынка формировалась под влиянием изменений, происходящих как в экономике республики, так на региональных и мировых рынках. Повышение доходов населения, в том числе вследствие роста зарплат и пенсий, а также денежных переводов, перечисленных на территорию республики, на фоне отсутствия резких курсовых колебаний определили умеренное расширение объёмов операций на наличном валютном рынке и формирование нетто-предложения иностранной валюты. В свою очередь, это позволило покрыть чистый спрос на валюту в секторе безналичных операций в условиях неблагоприятной конъюнктуры внешних рынков для ряда производителей. В течение 2019 года официальный курс доллара США составлял 16,1000 руб. ПМР, на наличном сегменте его средневзвешенная котировка продажи сложилась на уровне 16,3524 руб. ПМР, на безналичном – 16,2272 руб. ПМР.

Доллар США. Одним из ключевых факторов динамики глобальных валютных рынков в 2019 году стал переговорный процесс между США и Китаем по широкому кругу проблем, связанных с взаимной торговлей. Протекционистское противостояние двух крупнейших экономик оказывало негативное влияние на темпы роста глобального ВВП и объёмы международной торговли, став одной из главных причин смягчения монетарной политики мировых центральных банков. Сигналы о стремлении сторон торгового спора найти компромисс чередовались с угрозами повышения пошлин, которые несколько раз были реализованы. В августе 2019 года отношения между странами обострились ввиду решения США ввести новые пошлины на широкий перечень товаров китайского импорта, что привело к всплеску волатильности на мировых рынках. После длительных переговоров в середине декабря сторонам удалось достичь промежуточных договорённостей. Это вызвало всплеск спроса на рискованные активы.

В отчётном году Федеральная резервная система трижды снижала ключевую ставку на 0,25 п.п. (в июле, сентябре и октябре), в результате в конце года она составляла 1,50-1,75%.

На внутреннем валютном рынке республики официальный курс доллара США находился на нижнем уровне таргетируемого целевого диапазона 16,1-16,5 руб. ПМР/долл. США. По итогам года его средневзвешенное значение (16,1000 руб. ПМР) превысило всего на 0,3% показатель 2018 года (рис. 27). На наличном сегменте валютного рынка курс продажи доллара США составил 16,3524 руб. ПМР, что на 1,6% выше официальной котировки Банка Приднестровья, но на 0,4% ниже базисного показателя. Курс покупки также снизился на 0,4% и сложился на отметке 16,3016 руб. ПМР.

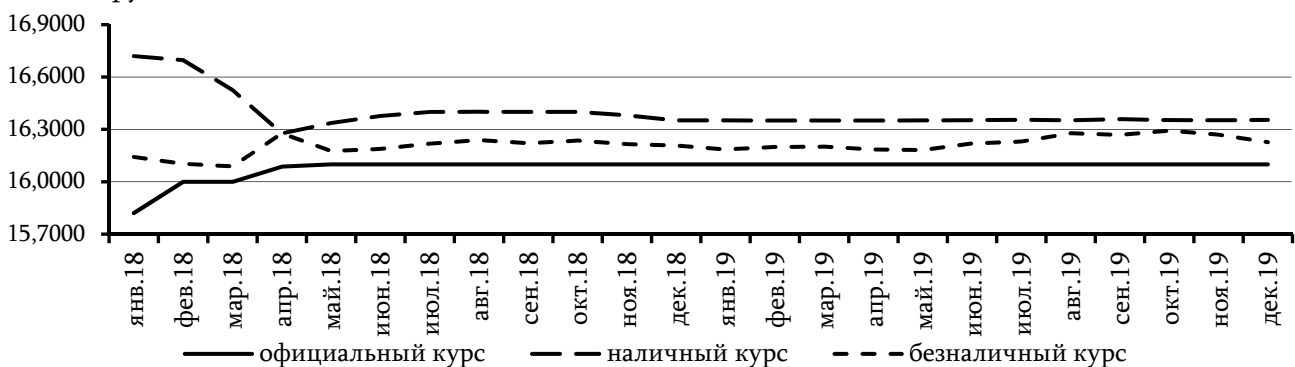


Рис. 27. Динамика средневзвешенных курсов доллара США в кредитных организациях²³ и официального курса, руб. ПМР/долл. ПМР

²³ курс продажи доллара США коммерческими банками и небанковскими кредитными организациями ПМР

Евро. Европейская валюта на протяжении большей части 2019 года находилась под давлением политических и экономических факторов. Условно положительным достижением, с точки зрения европейского экспорта, стало падение курса евро до исторических минимумов.

Ослаблению евро способствовали негативные данные по экономике Европейского союза, что на фоне сохраняющихся более мягких монетарных условий ЕЦБ по сравнению с ФРС США, привело к увеличению разницы в процентных ставках между США и ЕС. В результате пара EUR/USD периодически обновляла многомесячные минимумы, опустившись осенью 2019 года ниже отметки 1,09 впервые с мая 2017 года.

Нежелание британских законодателей принимать соглашение о выходе из ЕС также способствовало ослаблению евро. Дата Brexit сначала была перенесена с 29 марта на 31 октября 2019 года, а затем на 31 января 2020 года. Выход Великобритании из ЕС без двустороннего соглашения был бы крайне негативным драйвером для всех мировых рынков. Снижение угрозы реализации этого сценария оказало дополнительную поддержку глобальным рисковому активам. В результате пара EUR/USD в IV квартале 2019 года существенно восстановилась, достигнув четырехмесячный максимум в конце декабря – 1,1234 долл. США (-1,9% с начала года).

Сдерживающим фактором для евро остаётся монетарная политика ЕЦБ, который с ноября запустил программу выкупа активов на 20 млрд евро в месяц. Кроме того, европейский регулятор сохраняет процентные ставки (базовая процентная ставка – 0,0%, ставка по депозитам – -0,5%, предельная ставка по кредитам – 0,25%) и не предполагает их менять, пока прогноз инфляции не будет устойчиво приближаться к уровню чуть ниже или равному 2%.

На внутреннем валютном рынке Приднестровья за отчетный период официальный курс евро относительно рубля ПМР снизился на 2,1%, до 18,0401 руб. ПМР по состоянию на 1 января 2020 года (рис. 28). Его средневзвешенное значение составило 18,0217 руб. ПМР, уступив 5,0% значению 2018 года. В среднем курс евро при продаже кредитными организациями в обменных пунктах соответствовал 18,6504 руб. ПМР (-4,6%), при покупке – 18,0341 руб. ПМР (-4,7%).

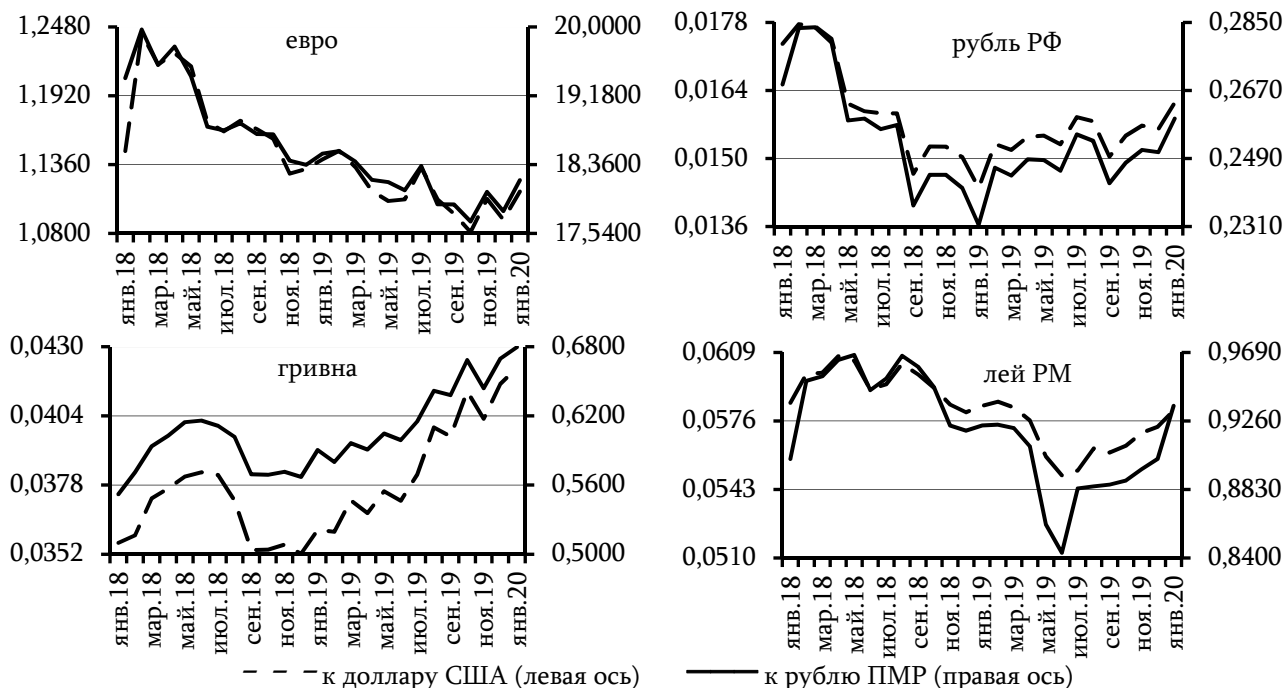


Рис. 28. Динамика официальных курсов иностранных валют к доллару США и рублю ПМР, на первое число месяца

Российский рубль. Основное влияние на политику российских монетарных властей оказала динамика инфляции в Российской Федерации. Фактор внешней рыночной нестабильности постепенно терял актуальность на фоне стабилизации ситуации на глобальных площадках и

синхронного смягчения денежно-кредитных условий центральными банками. После повышения ставки в декабре 2018 года на 0,25 п.п., до 7,75%, носившего упреждающий характер с целью ограничения инфляционных рисков, российский регулятор в 2019 году вернулся к смягчению монетарной политики.

С начала года вступило в силу решение о повышении НДС с 18% до 20%. В совокупности с ослаблением рубля в конце 2018 - начале 2019 годов это привело к кратковременному всплеску инфляции, которая в марте достигла трехлетнего максимума – 5,3% в годовом выражении. Затем рост потребительских цен стал замедляться, заставив Банк России и Министерство экономического развития РФ корректировать инфляционные прогнозы на 2019–2020 гг. Кроме того, темпы роста российской экономики оставались ниже ожиданий Центрального Банка Российской Федерации. Сочетание этих факторов способствовало смягчению денежно-кредитных условий: ключевая ставка в 2019 году снижалась 5 раз, при этом в октябре сразу на 0,5 п.п. После декабрьского сокращения ключевая ставка составила 6,25%, опустившись до минимального за 6 лет уровня.

В декабре 2019 основным фактором укрепления рубля стал оптимизм на фоне сближения позиций США и Китая в торговых переговорах. Спрос на рискованные активы ускорил свой рост, что отразилось притоком иностранного капитала в рублёвые активы и, соответственно, оказало поддержку национальной валюте Российской Федерации в конце 2019 года. По состоянию на 1 января 2020 года котировка USD/RUB составила 61,9057 руб. РФ, что на 10,9% ниже отметки на начало 2019 года. Данная динамика является благоприятной для валютного рынка Приднестровья, ввиду значительных объёмов частных трансфертов из Российской Федерации.

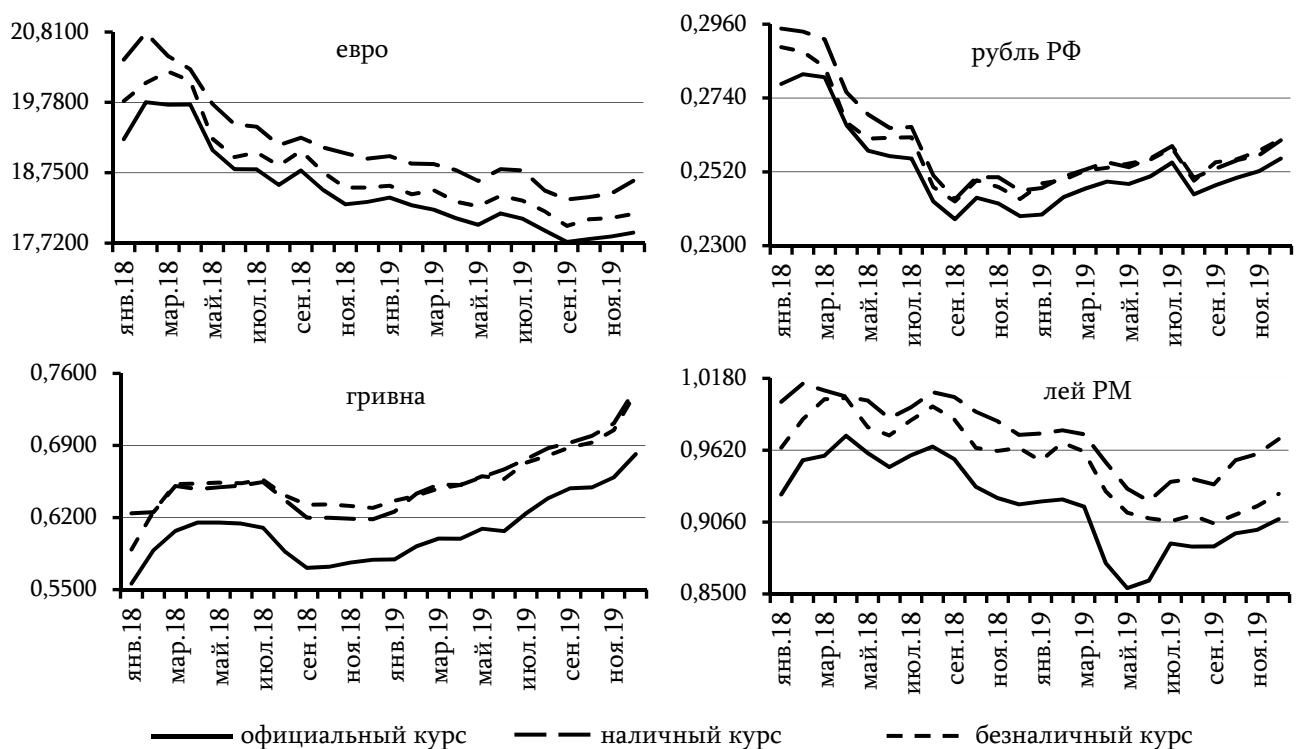


Рис. 29. Динамика средневзвешенных официального курса иностранных валют и курсов²⁴ кредитных организаций, руб. ПМР за единицу иностранной валюты

На валютном рынке Приднестровья в 2019 году официальный курс российского рубля повысился на 12,1%, составив 0,2596 руб. ПМР на 1 января 2020 года. Средневзвешенное значение за отчётный год зафиксировано на уровне 0,2488 руб. ПМР (рис. 29), что на 3,2% ниже базисного

²⁴ курсы продажи иностранных валют коммерческими банками и небанковскими кредитными организациями ПМР

показателя. Стоимость российского рубля, сформированная на наличном сегменте валютного рынка, в среднем при продаже кредитными организациями сложилась на отметке 0,2548 руб. ПМР (-4,3%), при покупке – 0,2490 руб. ПМР (-2,4%).

Гривна. По данным агентства Bloomberg, гривна возглавила рейтинг валют, укрепившихся к доллару США: по состоянию на 1 января 2020 года официальный курс доллара составил 23,6862 грн, что на 14,4% ниже уровня на начало 2019 года. Ключевым фактором стал высокий спрос иностранных инвесторов на украинские долговые бумаги. С начала года объём вложений нерезидентов в облигации внутреннего государственного займа (ОВГЗ) Украины вырос в 18,2 раза, в результате украинская экономика получила из этого источника порядка 5 млрд долл. При этом доля портфеля нерезидентов в совокупном показателе увеличилась с 0,8% в начале года до 14,1% на конец декабря.

Динамика ставки по государственным облигациям определялась изменениями учётной ставки Национального банка Украины. Так, в начале отчётного года она находилась на уровне 18%, а стоимость ОВГЗ, номинированных в гривнах, составляла 17% годовых. После снижения ставки в декабре до 13,5%, доходность облигаций на аукционах Министерства финансов Украины уменьшилась до 12%. Принятию решений Национальным банком Украины о снижении ставки способствовало и существенное замедление инфляции (с 9,8% в 2018 году до 4,1% в 2019 году).

В совокупности с поступлениями выручки от экспорта рекордного урожая зерновых и масличных культур и значительных объёмов поступлений от трудовых мигрантов, которые компенсировали дефицит внешнеторгового баланса, инвестиции нерезидентов в ОВГЗ дали мощный импульс как для укрепления национальной валюты, так и для снижения стоимости заимствований на внутреннем рынке более чем в полтора раза. В то же время спрос импортёров на валюту был умеренным, в частности, благодаря снижению мировых цен на энергоносители.

На валютном рынке Приднестровья официальный курс гривны к приднестровскому рублю за 2019 год повысился на 15,1%, составив 0,6797 руб. ПМР по состоянию на 01.01.2020. В то же время средневзвешенное курсовое соотношение грн/руб. ПМР, сложившееся на отметке 0,6235 руб. ПМР за анализируемый год, на 5,5% превысило базисное значение. Средняя котировка гривны при продаже в обменных пунктах составила 0,6783 руб. ПМР (+6,5%), при покупке – 0,6309 руб. ПМР (+5,3%).

Молдавский лей. Обратные тенденции наблюдались на внутреннем валютном рынке Республики Молдова. Так, в середине отчётного года было зафиксировано максимальное с 2015 года обесценение лея РМ (на 5,6% с начала года, до 18,1101 лей РМ/долл. по состоянию на 01.07.2019). Данную динамику в определённой степени определило увеличение спроса на валюту со стороны экономических агентов. Уровень покрытия чистого спроса экономических агентов на иностранную валюту чистым предложением иностранной валюты физических лиц за I полугодие 2019 года составил 86,4% против 104,1% в аналогичном периоде 2018 года. Кроме того, вектор в сфере курсообразования задавал и рост потребительского спроса населения, не покрытый доходами: потребительские кредиты в большей степени поступали на валютный рынок, создавая валютный дефицит. Таким образом, Национальный банк Молдовы (НБМ) с целью снижения инфляции в условиях постоянного роста совокупного спроса дважды повышал базовую ставку на 0,5 п.п., до 7,5% (действовавшую вплоть до 11.12.2019). При этом были увеличены также ставки по кредитам overnight и депозитам overnight (+0,5 п.п., до 10,5% и до 4,5% годовых соответственно). В то же время остались неизменными требования к норме обязательных резервов по средствам, привлечённым в молдавских леях, – 42,5%.

Принятые меры частично нивелировали разрастающееся инфляционное и девальвационное давление, способствуя сохранению ИПЦ в вариативном диапазоне от целевого показателя инфляции на уровне 5%, что оценивалось как оптимальное значение для развития экономики Республики Молдова. В этих условиях регулятор во второй декаде декабря снизил базовую ставку, применяемую по основным краткосрочным операциям денежной политики, на 2 п.п., до 5,5%

годовых, а также процентные ставки по кредитам overnight и депозитам overnight (-2,0 п.п., до 8,5% и 2,5% годовых соответственно). Кроме того, НБМ принял решение о снижении нормы обязательных резервов от привлечённых банками средств в леях с 42,5% до 41,0% от расчётной базы, а также о повышении нормы обязательных резервов от привлечённых банками средств в конвертируемой иностранной валюте с 17% до 20% от расчётной базы. Данные решения были нацелены на стимулирование использования национальной валюты в процессе сбережений и инвестиций, кредитной и инвестиционной деятельности, финансового посредничества в национальной валюте и, соответственно, ограничение его в иностранной валюте.

В целом за 2019 год молдавский лей обесценился на 0,4% по отношению к доллару США и составил 17,2093 лей РМ за доллар США. На внутреннем валютном рынке Приднестровья официальный курс молдавского лея к рублю ПМР составил 0,9355 руб. ПМР на 01.01.2020, а его средневзвешенное значение за 2019 год сложилось на уровне 0,8932 руб. ПМР. Его средняя стоимость при продаже в обменных пунктах республики зафиксирована на уровне 0,9511 руб. ПМР (-4,6%), при покупке – 0,9178 руб. ПМР (-4,5%).

Относительно умеренная динамика инфляционных процессов в Приднестровье и в большинстве стран - основных торговых партнёров в условиях укрепления ряда их национальных валют (в частности рубля РФ и гривны) определила индекс реального эффективного курса приднестровского рубля (РЭОК) за 2019 год на уровне 0,9655. В разрезе иностранных валют, главным образом формирующих индекс (рис. 30), рост реального курса приднестровского рубля к евро (+5,8%), лею Румынии (+5,7%) и польскому злотому (+3,8%) был компенсирован его уменьшением к гривне (-14,5%), рублю РФ (-5,2%) и молдавскому лею (-1,5%).

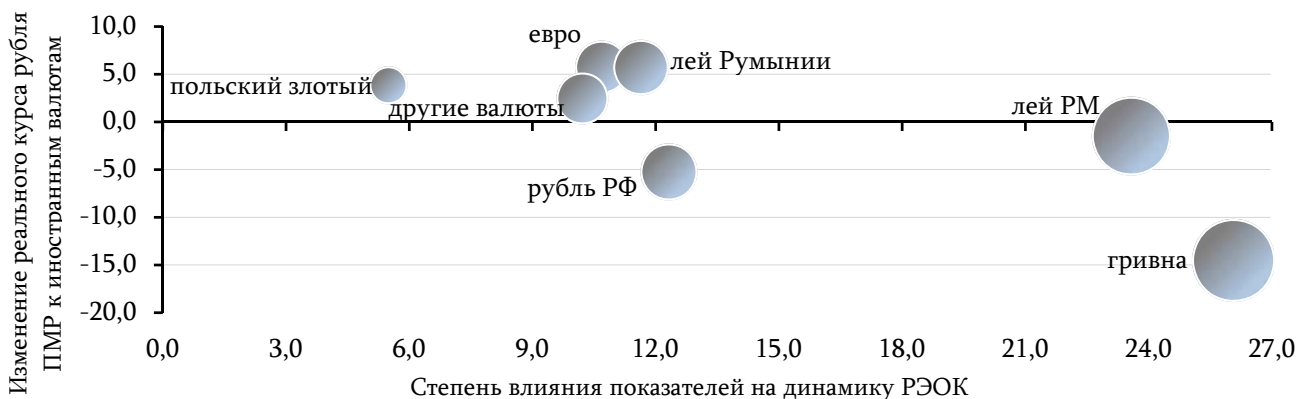


Рис. 30. Динамика реального курса приднестровского рубля к валютам стран – основных торговых партнёров и её влияние на РЭОК в 2019 году,²⁵ %

В то же время в отчётном году на внутреннем потребительском рынке снизилась покупательная способность евро (-6,8%), лея РМ (-5,7%) и доллара США (-4,5%). С учётом их преобладающего удельного веса в структуре валютных операций на территории республики, это определило сокращение интегрированного показателя покупательной способности иностранных валют на 3,9%. Отчасти нивелирующее воздействие оказало увеличение товарного наполнения гривны (+12,4%) и рубля РФ (+2,4%).

Спрос и предложение валюты

По итогам 2019 года совокупная ёмкость наличного валютного рынка Приднестровья расширилась на 12,5% и сложилась в сумме 482,2 млн долл. Как и годом ранее, в структуре показателя преобладали операции с долларом США (+6,5%, до 281,1 млн долл.), рублём РФ (+13,8%, до 77,2 млн в долларовом эквиваленте) и евро (+33,8%, до 60,6 млн в долларовом эквиваленте), на

²⁵ диаметр круга соответствует удельному весу иностранной валюты, участвующей в расчёте РЭОК

Финансовый рынок

долю которых пришлось 86,9% (-1,4 п.п.).

Объём проданной наличной иностранной валюты клиентами за отчётный год увеличился на 13,9% и составил 282,2 млн долл. Наибольшее предложение валюты пришлось на летние месяцы, в течение которых его величина возросла до максимального за год уровня, составив в августе 28,0 млн долл., тогда как в начале года она не превышала 19 млн долл. Данная динамика в определённой степени обусловлена приростом денежных переводов в республику из-за рубежа в этот период. Доминирующая часть сделок осуществлялась с долларом США – 44,6% (-4,1 п.п.), что соответствовало 125,9 млн долл. При этом скорость прироста данных операций по сравнению с прошлым годом сложилась относительно невысокой – +4,3%. В то же время более активно возросла реализация евро (+38,1%, до 43,7 млн долл.), молдавского лея (+37,2%, до 36,1 млн долл.) и рубля РФ (+9,3%, до 68,0 млн долл.), в результате на долю этих трёх валют пришлось 52,4% (+3,9 п.п.) совокупного объёма проданной валюты. Удельный вес прочих валют составил 3,0%, или 8,5 млн долл. (+21,4%) в абсолютном выражении.

Долларовый эквивалент купленной клиентами наличной иностранной валюты зафиксирован в сумме 200,0 млн долл., превысив на 10,7% отметку 2018 года. Пик роста спроса также пришёлся на август, когда клиентами было приобретено валюты на сумму 19,1 млн долл. против 13,4 млн долл. в январе 2019 года. В то же время необходимо отметить, что сокращение объёмов приобретаемой валюты, традиционно наблюдаемое осенью (в отчётном году в среднем до 16,5 млн долл. ежемесячно), в декабре на фоне начисления предпраздничных выплат сменяется их увеличением (до 18,4 млн долл.). Структурное преобладание сохранялось за операциями с долларом США – 77,7% (-1,4 п.п.), что в абсолютном выражении составило 155,3 млн долл. и на 8,6% больше базисного значения. Конвертация приднестровских рублей в евро была осуществлена на сумму 16,9 млн долл. (+24,6%), в молдавские леи – 13,7 млн долл. (+9,1%), в российские рубли – 9,2 млн долл. (+30,7%), что в совокупности сформировало 20,0% (рис. 31) всей купленной клиентами наличной валюты. На долю прочих валют пришлось 2,3%, что в долларовом эквиваленте соответствует 4,7 млн долл. (+4,4%).

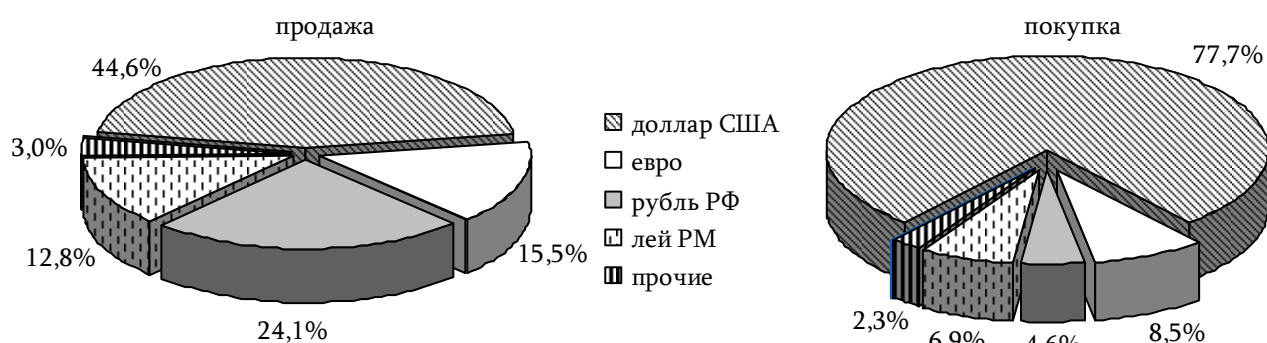


Рис. 31 Структура операций наличного валютного рынка, %

Результатом зафиксированной динамики продажи/покупки наличной валюты стало формирование положительного сальдо (превышение предложения над спросом) на уровне 82,2 млн долл., что на 22,6% больше показателя за 2018 год. Нетто-продажа валюты преимущественно стала следствием операций с рублём РФ (58,8 млн долл., +6,4%), евро (26,7 млн долл., +48,1%) и леем РМ (22,4 млн долл., +62,8%). Обратная ситуация отмечалась в разрезе сделок с долларом США – чистая покупка составила 29,4 млн долл. (+32,4%).

Оборот безналичного рынка²⁶ иностранной валюты за отчётный год расширился на 6,8%, до 1 282,2 млн долл. Динамику сегмента в большей части задавали операции с леем РМ (+22,4%, до 248,6 млн долл.), рублём РФ (+21,8%, до 190,3 млн долл.) и евро (+3,9%, до 308,8 млн долл.),

²⁶ 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

сформировавших 58,3% (+5,1 п.п.) совокупного значения. На долю сделок с долларом США пришлось 41,1% (-3,7 п.п.), или 527,8 млн долл., что на 1,9% ниже отметки за 2018 год.

Объём проданной клиентами валюты сложился на отметке 617,3 млн долл., превысив на 5,4% значение 2018 года. Изменения показателя в течение января-августа были разнонаправленными, а сумма находилась в диапазоне порядка 44-54 млн долл. ежемесячно. С сентября предложение валюты исключительно увеличивалось, и уже по итогам декабря клиентами банков было реализовано 71,0 млн долл. Основная часть реализованной в отчётном году валюты была представлена долларами США – 37,8% (-5,9 п.п.), или 233,3 млн долл. (-8,8%). Порядка 62% показателя (рис. 32) составили операции с леем РМ (+8,1%, до 174,2 млн долл.), рублём РФ (+31,4%, до 140,3 млн долл.), евро (+12,1%, до 69,2 млн долл.) и прочими (+76,3%, до 0,3 млн долл.).

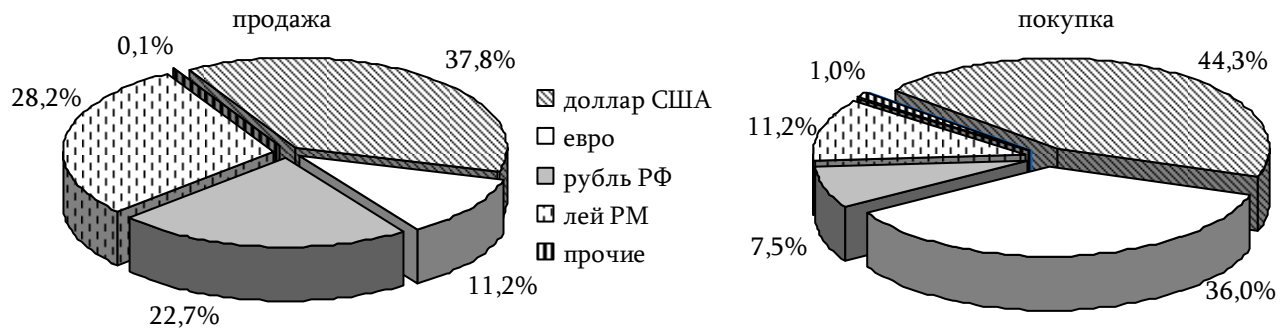


Рис. 32. Структура операций безналичного валютного рынка, %

Спрос на безналичную валюту за отчётный год возрос на 8,2%, до 664,9 млн долл. Его динамика в большей части была синхронна вектору параметров проданной клиентами валюты, абсолютная величина сделок находилась в пределах 46-77 млн долл. ежемесячно. Из общей суммы заявок на покупку валюты 218,3 млн долл. было удовлетворено за счёт валютных интервенций центрального банка (247,7 млн долл. в 2018 году). В 2019 году 44,3% (-1,6 п.п.) операций было номинировано в долларах США, что соответствует 294,5 млн долл. (+4,3%). Около 55% приобретённой валюты было представлено евро (+1,7%, до 239,6 млн долл.), леем РМ (+76,8%, до 74,5 млн долл.) рублём РФ (+1,0%, до 50,1 млн долл.) и прочими (+17,0%, до 6,2 млн долл.).

Итогом безналичных валютнообменных сделок за 2019 год стала нетто-покупка клиентами иностранной валюты в эквиваленте 47,5 млн долл., что на 64,6% превысило базисное значение. Главным образом показатель был сформирован вследствие чистого спроса клиентов на евро (170,4 млн долл., -2,0%) и доллар США (61,1 млн долл., рост в 2,3 раза). В то же время нетто-продажа была отмечена в части сделок с леем РМ (99,7 млн долл., -16,2%) и рублём РФ (90,2 млн долл., рост в 1,6 раза).

Общее сальдо операций на наличном и безналичном рынке сформировалось как нетто-предложение валюты в сумме 34,7 млн долл., что позволило сократить отрицательное значение валютных резервов центрального банка.