

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК В 2020 ГОДУ

Отчётный год для финансовых рынков стал наиболее непредсказуемым. Преобладавшая в первой половине года беспрецедентная волатильность котировок, спровоцированная введёнными карантинами и локдаунами, определила переток инвестиций в защитные активы<sup>25</sup>. В аутсайдерах оказались валюты стран с формирующимися рынками. В то же время следует отметить, что несколько нивелировать падение их стоимости позволило оживление рынка в III квартале на фоне ослабления ограничений.

Снижение деловой активности сказалось на сокращении объёмов операций на внутреннем валютном рынке Приднестровья. При этом курс доллара США на протяжении 2020 года сохранялся на нижней границе утверждённого коридора – 16,10 руб. ПМР.

**Доллар США.** Индекс USDX<sup>26</sup> к концу отчётного года снизился на 6,4% относительно показателя на 1 января 2020 года, что является худшим результатом за последние 3 года, финишировав на отметке 89,9 пунктов – минимальном значении с апреля 2018 года. В то же время необходимо отметить, что в течение года траектория изменения его котировки была разнонаправленной. Информация о распространении COVID-19 способствовала росту стоимости защитных активов, к которым относится доллар США. В результате к концу марта он укрепился почти на 8%. Колебания котировок на фондовых рынках были стремительными и в основном определялись стимулирующими мерами центральных банков мира. Однако уже с середины мая, на фоне существенного ухудшения макроэкономических показателей США и колоссальных масштабов стимулирования экономики, доллар стал утрачивать свои позиции. Власти стремились нивелировать ситуацию различными методами – от пакета антикризисных мер на сумму 2 трлн долл. до масштабной программы ФРС по выкупу активов. В конце 2020 года был принят новый пакет социальной помощи на сумму 900 млрд долл., который предусматривал крупные выплаты населению и организациям, пострадавшим от последствий пандемии. Одновременно с этим контраргументом к покупке доллара США, как валюты-убежища, стал широкомасштабный рост экономической активности по мере распространения вакцин против коронавируса.

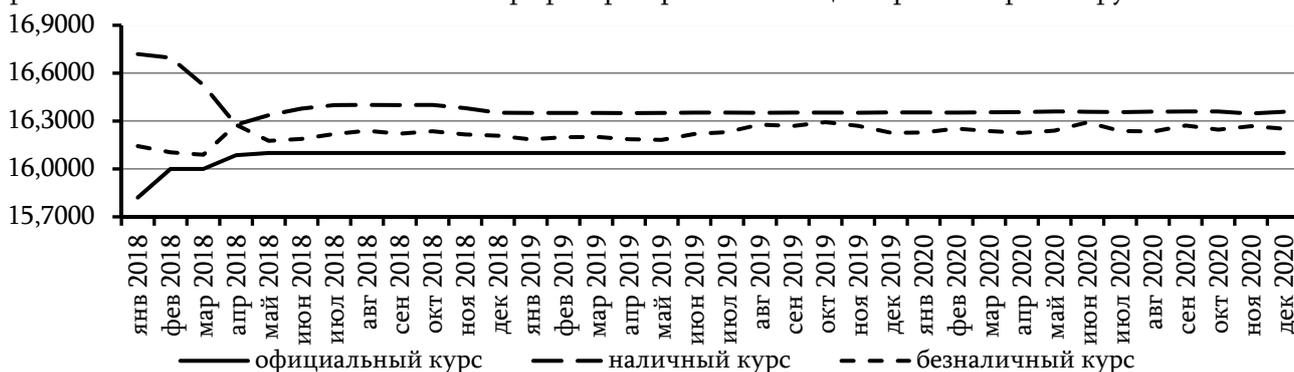


Рис. 29. Динамика средневзвешенных курсов доллара США в кредитных организациях<sup>27</sup> и официального курса, руб. ПМР/долл. ПМР

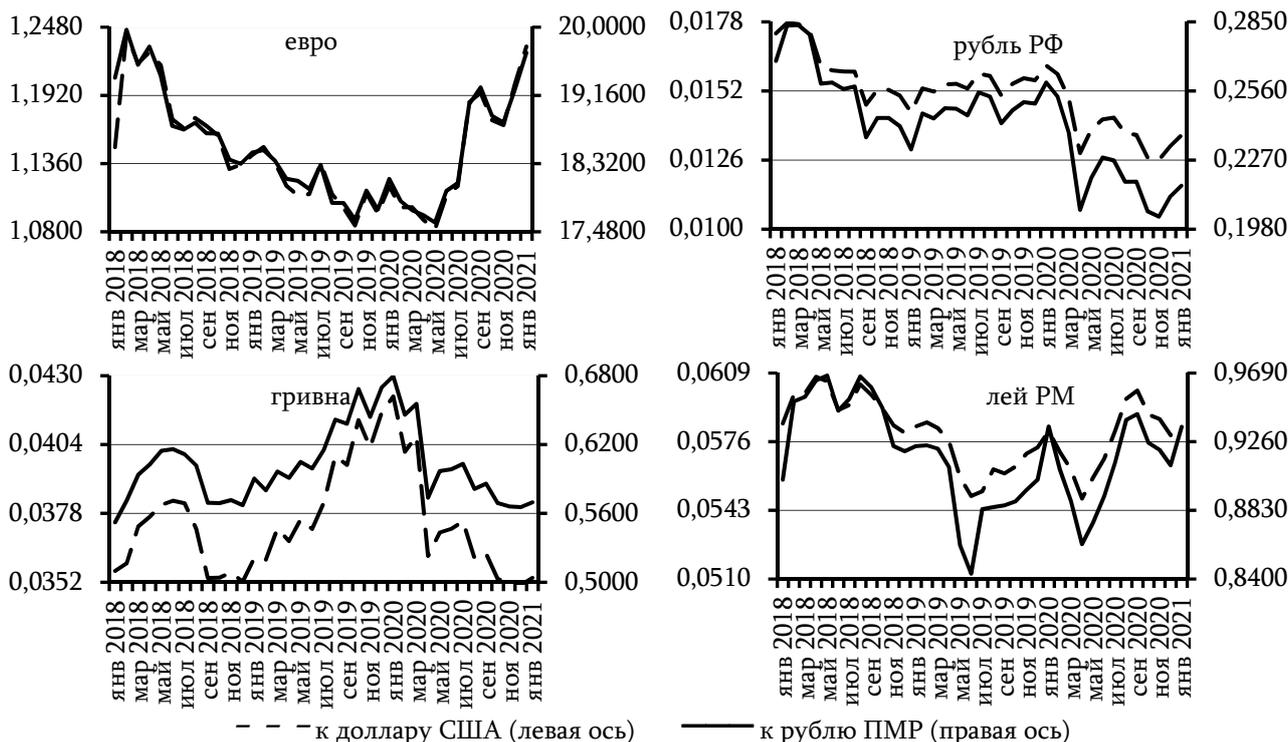
<sup>25</sup> в широком понимании таковыми признаются объекты инвестиций, которые не теряют стоимость в условиях кризисных явлений и неопределённости. К ним относят: драгоценные металлы (в первую очередь – золото), недвижимость, иностранную валюту (главным образом – доллар США), отдельные виды ценных бумаг (облигации, некоторые акции)

<sup>26</sup> USDX – индекс, показывающий отношение доллара США к корзине из шести основных валют: евро, иена, фунт стерлингов, канадский доллар, шведская крона и швейцарский франк

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

В 2020 году в ответ на тяжёлые экономические последствия ФРС США в марте дважды внепланово снижала базовую ставку, в результате она составила 0,0-0,25% годовых (в начале года – 1,5-1,75%) и сохранялась на этом уровне до конца года. Ранее на данной отметке ставка находилась в период с декабря 2008 года по декабрь 2015 года.

Ориентир денежно-кредитной политики Приднестровского республиканского банка – курс доллара США – в 2020 году находился на нижнем уровне установленного целевого диапазона 16,1-16,5 руб. ПМР за 1 долл. США (рис. 29). На наличном сегменте валютного рынка средневзвешенный курс продажи доллара США в целом за 2020 год составил 16,3563 руб. ПМР, что практически соответствует значению 2019 года. Курс покупки также сложился на отметке, близкой к базисной, – 16,3043 руб. ПМР.



**Рис. 30. Динамика официальных курсов иностранных валют к доллару США и рублю ПМР, на первое число месяца**

**Евро.** Изменения курса евро в 2020 году были разнонаправленными с преобладанием повышательной динамики. Так, в первых числах года котировка евро находилась на отметке 1,12 долл., в апреле, в период разгара первой волны пандемии, она снизилась до 1,07 – наименьшего значения с весны 2017 года. После принятия в начале июня Европейским Центральным Банком (ЕЦБ) решения о расширении программы покупки активов (PEPP) до 1,35 трлн евро (с 750 млрд евро) и продлении её до июня 2021 года, а также о reinvestировании выручки по крайней мере до конца 2022 года было отмечено активное укрепление евро. Поддержку экономике региона также оказывало более быстрое, чем ожидалось, восстановление экономики от кризиса, вызванного пандемией. Однако осенью наблюдалось замедление данного процесса, ввиду второго витка рецессии, на фоне возобновления или усиления ранее введённых ограничительных мер, что, соответственно, в определённой степени сказалось и на курсе евро. К концу года оптимизм по поводу торговой сделки ЕС и Великобритании, различающиеся тренды заболеваемости коронавирусной инфекцией в США и Европе, прогресс в разработке вакцины стимулировали рост котировки EUR/USD до уровня 1,23 долл. по состоянию на 31 декабря 2020 года, что является максимумом с апреля 2018 года. Вместе с тем поддержку ему оказало и расширение срока действия экстренной программы выкупа активов как минимум до конца марта 2022 года и увеличение её объёма на 0,5 трлн евро, до 1,85 трлн евро. По состоянию на 28 февраля 2021 года курс EUR/USD

составил 1,2121 долл., что на 1,2% ниже уровня на начало года.

В течение отчётного года ЕЦБ сохранял процентные ставки неизменными: ставка рефинансирования – 0%, ставка по краткосрочным кредитам – 0,25%, депозитная ставка – -0,5%. Регулятор ожидает, что они останутся на нынешнем или более низком уровне до тех пор, пока прогноз по инфляции не станет стабильно приближаться к уровню 2% (фактически за 2020 год – -0,3% г/г).

На внутреннем валютном рынке Приднестровья официальный курс евро относительно рубля ПМР по состоянию на 31 декабря 2020 года сложился на уровне 19,7628 руб. ПМР (+9,5% с начала 2020 года, рис. 30), а в среднем за 2020 год – 18,3567 руб. ПМР (+1,9% к значению за 2019 год). В среднем курс евро при продаже кредитными организациями в обменных пунктах соответствовал 19,0851 руб. ПМР (+2,3%), при покупке – 18,4536 руб. ПМР (+2,3%).

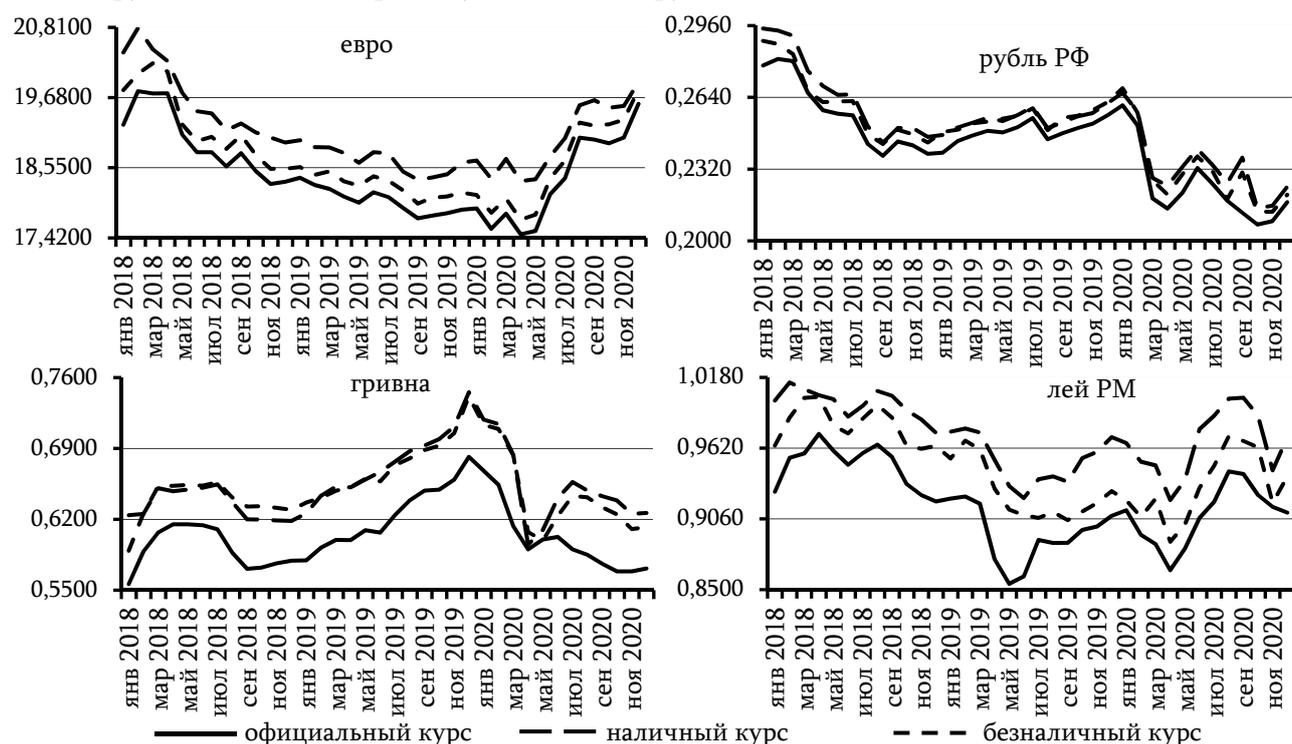


Рис. 31. Динамика средних официальных курсов иностранных валют и курсов<sup>28</sup> кредитных организаций, руб. ПМР за единицу иностранной валюты

**Российский рубль.** В начале 2020 года ситуация на валютном рынке Российской Федерации была благоприятной для российского рубля, он укреплялся на фоне роста спроса на рискованные активы, стартовавшего ещё в начале 2019 года. Однако весной, по мере нарастания заболеваемости коронавирусной инфекцией, мировые рынки, в первую очередь развивающихся стран, начали сдавать свои позиции, что положило начало первой волне ослабления российской валюты. К концу марта 2020 года она протестировала четырёхлетний минимум, снизившись к доллару США до 80,8815 руб. РФ.

Избежать более глубокого падения на фоне обвала цен на рынках нефти позволили меры, принятые Центральным банком Российской Федерации, в частности, были увеличены объёмы продажи валюты. Кроме того, регулятор возобновил планомерное снижение ключевой ставки (в целом за год – на 2,0 п.п., до 4,25% годовых), что способствовало притоку средств на российский долговой рынок.

<sup>28</sup> курсы продажи иностранных валют коммерческими банками и небанковскими кредитными организациями ПМР

Меры монетарного и фискального стимулирования, принятые мировыми центральными банками и правительствами в ответ на пандемию, а также договорённость в рамках соглашения ОПЕК+ о рекордном сокращении ежедневной добычи, остановившее падение нефтяных котировок, улучшили ситуацию на глобальных рынках, в том числе и на российском. В результате рубль РФ продемонстрировал быстрое укрепление, вернувшись в июне к значениям начала марта – 68 руб. РФ/долл.

С августа, в условиях ухудшения геополитической обстановки и эпидемиологической ситуации, возобновилось ослабление денежной единицы Российской Федерации. Его пик пришёлся на начало ноября, когда котировка USD/RUB вновь вернулась к значениям, фиксировавшимся в марте, – 80 руб. РФ/долл. В последующем вектор курсообразования задавали рост спроса на рискованные активы, ввиду ожиданий девальвации доллара США из-за ультрамягкой денежно-кредитной политики США, а также высокая вероятность массового применения вакцин от COVID-19. В результате к концу декабря она сложилась на уровне 73,8757 руб. РФ., что на 19,3% больше отметки на начало отчётного года. В то же время в начале 2021 года вектор котировок был разнонаправленным. В феврале в качестве доминирующих факторов динамики рынка значились расширение охвата вакцинации, рост цен на нефть и вербальные интервенции Банка России, в результате по состоянию на 28 февраля курс доллара составил 74,4373 руб. РФ (+0,8% к 01.01.2021).

На валютном рынке Приднестровья за 2020 год официальный курс российского рубля ослаб на 16,7%, составив 0,2163 руб. ПМР на 31 декабря 2020 года. Средневзвешенное значение за отчётный год зафиксировано на отметке 0,2235 руб. ПМР (рис. 31), что на 10,2% ниже базисного показателя. Стоимость российского рубля, сформированная на наличном сегменте валютного рынка, в среднем при продаже кредитными организациями сложилась на уровне 0,2320 руб. ПМР (-8,9%), при покупке – 0,2251 руб. ПМР (-9,6%).

**Гривна.** В начале 2020 года курс доллара США на валютном рынке Украины составлял 23,7 грн, однако введение карантинных мер, сокращение объёмов экспорта, сложная ситуация с привлечением кредитов от международных партнёров обусловили его рост к концу марта до 28,2 грн. Избежать более глубокого падения денежной единицы удалось благодаря значительно возросшим в этот период объёмам валюты, проданной Национальным банком Украины (за март 2,5 млрд долл.), а в целом за отчётный год их сумма составила 3,9 млрд долл. Данный фактор в совокупности с улучшением глобальной конъюнктуры рынка для рискованных активов летом способствовал укреплению гривны до 26,6 грн/долл. Одновременно с этим регулятор за первую половину года четырежды снижал учётную ставку (в целом на 7,5 п.п.), в результате с середины июня и до конца года она составляла 6% – минимальный уровень за всю историю её установления. С начала осени ввиду повышения спроса на валюту в преддверии отопительного сезона, отсутствия очередного кредита МВФ (в 2020 году от фонда поступил единственный транш в июне в сумме 2,1 млрд долл.), а также спада экспорта зерновых и масличных культур сформировались предпосылки её девальвации. Пик ослабления национальной валюты был зафиксирован в первых числах декабря – до 28,5 грн/долл. Прервалось оно во второй декаде месяца после принятия государственного бюджета и выпуска Министерством финансов Украины облигаций внутреннего государственного займа в объёме 51,4 млрд грн. В конце года курс доллара сложился на уровне 28,2746 грн, в результате за 2020 год стоимость денежной единицы Украины уменьшилась на 19,4%.

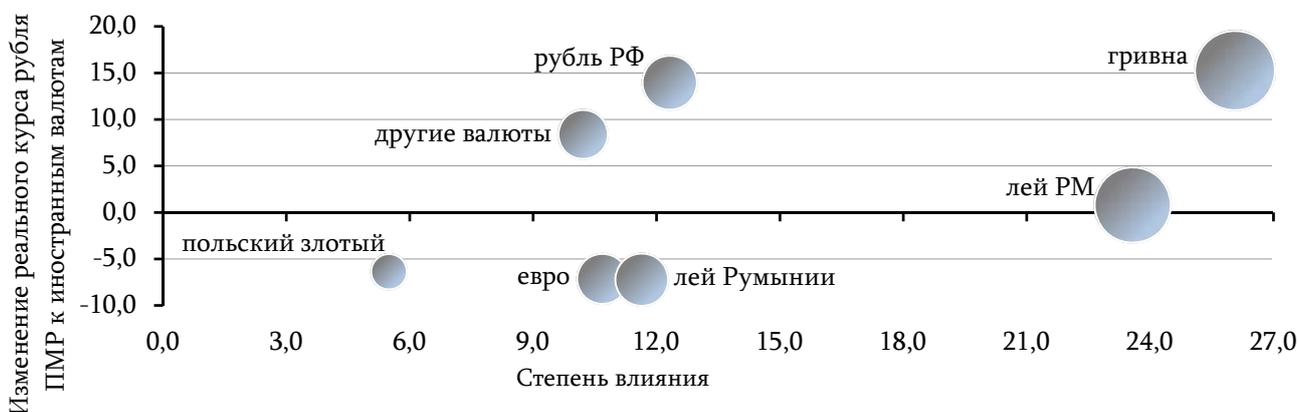
В январе-феврале 2021 года спрос иностранных инвесторов на ОВГЗ, номинированные в гривне, высокие цены на отдельные товары украинского экспорта, а также оптимистичные ожидания в отношении сотрудничества с МВФ и получения очередного транша способствовали снижению курса до 27,9301 грн по состоянию на 28 февраля (-1,2% к 01.01.2021).

На валютном рынке Приднестровья официальный курс гривны к приднестровскому рублю за отчётный год снизился на 16,2%, составив 0,5697 руб. ПМР по состоянию на 31 декабря 2020 года. Средневзвешенное курсовое соотношение грн/руб. ПМР за 2020 год составило 0,5981 руб. ПМР, что на 4,1% ниже базисного значения. Средняя котировка гривны при продаже в

обменных пунктах уменьшилась до 0,6701 руб. ПМР (-1,2%), при покупке – 0,6135 руб. ПМР (-2,8%).

**Молдавский лей.** В начале года молдавский лей также оказался под давлением последствий кризиса, вызванного пандемией. В первой декаде апреля его курс упал на 8,3% (до 18,6 лей РМ/долл.) к показателю на 1 января 2020 года. С целью не допустить ажиотажных настроений на рынке Национальный банк Молдовы (НБМ) в марте провёл валютные интервенции в объёме 109,6 млн долл. и снизил базовую ставку до 3,25% (-2,25 п.п. с начала года) – минимального значения за всё время её установления НБМ. Одновременно с этим в условиях ограниченных возможностей перевода денежных средств по неофициальным каналам с мая 2020 года регулятор фиксировал их активный рост по системам денежных переводов (за 2020 год – +20,0%, до 1 355,1 млн долл.<sup>29</sup>). Спрос на валюту был низкий ввиду слабой потребительской активности населения, определившей в том числе уменьшение объёма валюты, купленной компаниями-импортёрами для приобретения товаров за границей. На этом фоне отмечалась не только восстановительная динамика молдавского лея, но и укрепление его к середине сентября до уровня двухгодичной давности, – 16,6 лей РМ/долл. В целях поддержки внутреннего совокупного спроса и кредитования экономики НБМ продолжал снижать базовую ставку, в результате она сложилась на уровне 2,65% годовых. В то же время после критики Президента Республики Молдова в сентябре 2020 года по поводу позиции регулятора на валютном рынке было зафиксировано умеренное ослабление национальной денежной единицы, наблюдавшееся вплоть до конца 2020 года. В результате по состоянию на 31 декабря 2020 года курс доллара сложился на уровне 17,2146 лей РМ, что сопоставимо со значением на начало года. В течение первых двух месяцев 2021 года вектор в сфере курсообразования сохранился и по состоянию на 28 февраля текущего года он составил 17,4546 лей РМ (+1,4% с 01.01.2021).

На внутреннем валютном рынке Приднестровья официальный курс молдавского лея к рублю ПМР на конец отчётного года составил 0,9353 руб. ПМР, что соответствует его значению на начало года, среднегодовой показатель сложился на отметке 0,9084 руб. ПМР (+1,7% к уровню 2019 года). Средний курс продажи лея РМ в обменных пунктах республики за 2020 год повысился на 2,1%, до 0,9708 руб. ПМР, при покупке – на 0,9%, до 0,9263 руб. ПМР.



**Рис. 32. Динамика реального курса приднестровского рубля к валютам стран – основных торговых партнёров и её влияние на РЭОК в 2020 году,<sup>30</sup> %**

Ослабление в течение января-апреля 2020 года валют стран с формирующимися рынками, многие из которых являются торговыми партнёрами Приднестровья, сменившееся в последующем преобладанием динамики их укрепления, на фоне повышения спроса на рискованные активы, в совокупности с менее активным инфляционным фоном в ПМР, определили по итогам 2020 года рост реального эффективного курса приднестровского рубля на 4,0% (в 2019 году – снижение на

<sup>29</sup> валовые переводы по системам денежных переводов в пользу физических лиц

<sup>30</sup> диаметр круга соответствует удельному весу иностранной валюты, участвующей в расчёте РЭОК

## Финансовый рынок

3,5%). Относительно валют ключевых торговых партнёров реальный курс приднестровского рубля повысился на 15,3% к гривне, на 14,0% – к рублю РФ, на 0,8% – к лею РМ. В то же время зафиксировано его уменьшение на 7,2% к румынскому лею, на 7,1% – к евро и на 6,4% – к польскому золотому (рис. 32).

Динамика номинальных курсов иностранных валют и индекса цен в республике в отчётном году также выразилась в снижении покупательной способности гривны на 17,4%, российского рубля – на 16,3%, молдавского лея – на 1,1% и доллара США – на 1,4%, тогда как по евро зафиксирован рост на 8,0%. Интегрированный показатель покупательной способности иностранных валют на внутреннем рынке за 2020 год сократился на 2,7%, годом ранее – на 3,9%.

### Спрос и предложение валюты

В условиях спада потребительской и деловой активности совокупная ёмкость наличного валютного рынка Приднестровья за 2020 год сузилась на 31,6%, до 330,0 млн долл. Большая часть сделок традиционно проводилась с долларом США (199,1 млн долл., -29,2%), евро (55,0 млн в долларовом эквиваленте, -9,2%) и рублём РФ (40,6 млн в долларовом эквиваленте, -47,4%).

Спрос на наличную иностранную валюту со стороны клиентов составил 128,2 млн долл., что на 35,9% ниже показателя 2019 года. Последствия пандемии и введённых карантинных ограничений, нараставшие в течение первой половины отчётного года, обусловили спад объёмов купленной валюты на 11,1% в I-ом и на 55,7% во II-ом кварталах. В последующем постепенное их ослабление и относительное улучшение ситуации как в глобальной, так и в региональной экономике способствовало замедлению отставания спроса от базисного уровня до -37,7% и -35,5% по итогам июля-сентября и октября-декабря соответственно.

На доллар США пришлось 78,9% (годом ранее 77,7%) сделок по покупке валюты, что в абсолютном выражении соответствовало 101,2 млн долл. и на 34,8% уступило уровню 2019 года. Операции с евро сформировали 9,6% совокупного показателя (12,3 млн в долларовом эквиваленте, -27,3%), с леом РМ – 5,9% (7,6 млн, -44,8%), с рублём РФ – 4,4% (5,6 млн, -39,4%), с гривной – 1,2% (1,5 млн, спад в 3,1 раза).

Предложение клиентами наличной иностранной валюты за 2020 год сократилось на 28,5% и сложилось в сумме 201,8 млн в долларовом эквиваленте. Наиболее масштабное его снижение наблюдалось во II квартале, когда объём реализованной валюты практически двукратно уступил показателю за аналогичный период 2019 года (в I квартале – -1,9%). Во II полугодии наблюдалось замедление понижательной динамики до -30,6% в III квартале и -29,2% – в октябре-декабре.

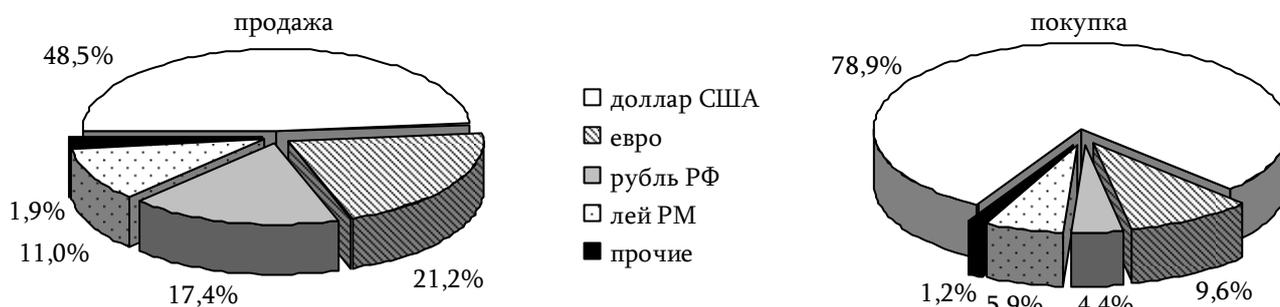


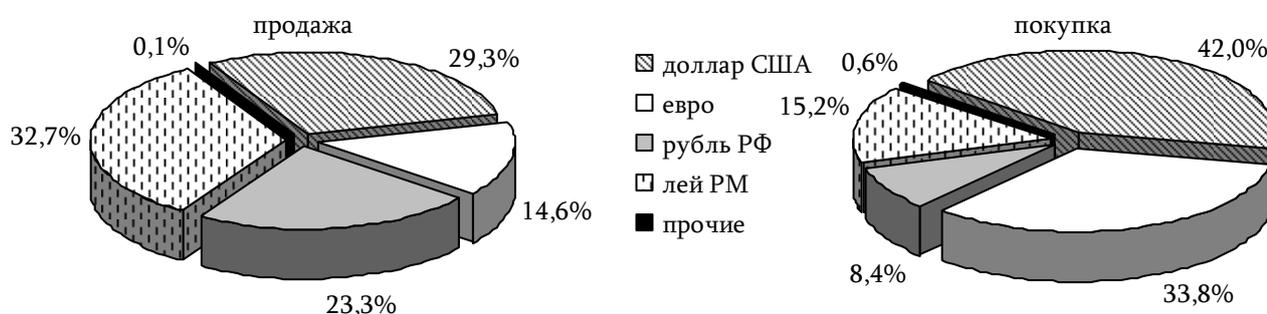
Рис. 33. Структура операций наличного валютного рынка в 2020 году, %

В структуре проданной валюты на доллар США пришлось 48,5% (в 2019 году – 44,6%, рис. 33), или 97,9 млн долл. (-22,2%). При относительно небольшом сокращении операций с евро (-2,2%, до 42,7 млн долл.), по итогам отчётного года был зафиксирован рост их удельного веса до 21,2% (+5,7 п.п.). В то же время лидировавшая в 2019 году вслед за американской валютой доля сделок с рублём РФ, на фоне почти двукратного уменьшения объёма её конвертаций (до 35,0 млн долл.), снизилась до 17,4% (-6,7 п.п.). Необходимо отметить, что динамика данных операций сложилась

также вследствие курсовой переоценки этих валют. Реализация молдавского лея (спад в 1,6 раза, до 22,3 млн долл.) и гривны (спад в 2,3 раза, до 3,5 млн долл.) сформировала 11,1% (-1,7 п.п.) и 1,7% (-1,2 п.п.) совокупного показателя соответственно.

Итогом сделок продажи/покупки наличной валюты стало формирование положительного сальдо (превышение предложения над спросом) на уровне 73,5 млн долл., что на 10,6% меньше базисного показателя. Нетто-продажу валюты практически в равной степени сформировали операции с евро и рублём РФ, чистая реализация которых составила порядка 30 млн в долларовом эквиваленте по каждому виду валюты (+13,6% и -49,9% соответственно). Помимо этого около 15 млн долл. пришлось на сделки с молдавским леем (-34,5%) и 2 млн долл. – с гривной (-42,3%). Относительно уровня 2019 года нетто-спрос на доллар США сократился почти в 9 раз, до 3,3 млн долл.

Оборот безналичного рынка<sup>31</sup> иностранной валюты за 2020 год сложился на уровне, близком к базисному значению, – 1 276,6 млн долл. (-0,4%). Подавляющее большинство сделок было осуществлено с долларом США (-12,9%, до 459,7 млн долл.), евро (+2,3%, до 315,7 млн долл.) и леом РМ (+20,9%, до 300,0 млн долл.).



**Рис. 34. Структура операций безналичного валютного рынка в 2020 году, %**

Реализация безналичной валюты клиентами сократилась на 1,9%, до 605,3 млн долл. Спад ежеквартальных показателей в первой половине отчётного года (в I квартале – -3,9%, во II-ом – -2,7%), прервавшись в июле-сентябре (+10,6%), вновь возобновился в IV квартале (-9,5%).

Главным образом понижающую динамику определили операции с долларом США (-24,0%, до 177,3 млн долл.) и гривной (-48,7%, до 0,3 млн долл.), на долю которых пришлось 29,3% (-8,5 п.п.) и 0,1% (как и годом ранее) реализованной валюты соответственно. В то же время возросло предложение молдавского лея (+13,9%, до 198,0 млн долл.) и евро (+27,8%, до 88,4 млн долл.), их удельный вес расширился до 32,7% (+4,6 п.п.) и 14,6% (+3,4 п.п.) соответственно (рис. 34).

Спрос на безналичную валюту за 2020 год повысился на 1,1%, до 671,9 млн долл. Его изменения в течение года были синхронны с вектором деловой активности. Так, увеличение объёмов покупки в I квартале (+4,0%) прервалось в апреле-июне (-12,4%) на фоне нарастающего кризиса. Относительное улучшение ситуации в III квартале способствовало не только возобновлению спроса, но и его ускорению (+13,8%). При этом уже по итогам октября-декабря сумма валюты, приобретённой клиентами банков, сложилась лишь на 0,7% ниже базисной отметки.

Основной спрос предъявлялся на доллар США (-2,3 п.п., до 42,0%) и евро (-2,2 п.п., до 33,8%), при этом относительно базисного показателя их объёмы уменьшились на 5%, до 282,3 млн долл. и 227,4 млн долл. соответственно. В то же время динамика показателя была задана ростом операций с леом РМ на 37,1%, до 102,1 млн долл., и рублём РФ – на 13,0%, до 56,6 млн долл., доля которых расширилась до 15,2% (+4,0 п.п.) и до 8,4% (+0,9 п.п.). Объём сделок с гривной уменьшился почти в 2 раза, до 2,8 млн долл., или 0,4% совокупного показателя (-0,4 п.п.).

Итогом безналичных валютнообменных операций стала нетто-покупка клиентами иностранной

<sup>31</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

## ***Финансовый рынок***

---

валюты в эквиваленте 66,6 млн долл., что на 40,0% превысило базисное значение. Чистый спрос был предъявлен на евро (139,0 млн долл., -18,5%) и доллар США (105,0 млн долл., +71,7%). Нетто-продажа была отмечена в части сделок с леем РМ (95,9 млн долл., -3,4%) и рублём РФ (84,2 млн долл., +6,7%).

Общее сальдо операций на наличном и безналичном рынке за 2020 год сформировалось как нетто-продажа валюты клиентами кредитных организаций в сумме 6,9 млн долл. (спад в 5,0 раз к значению 2019 года).