

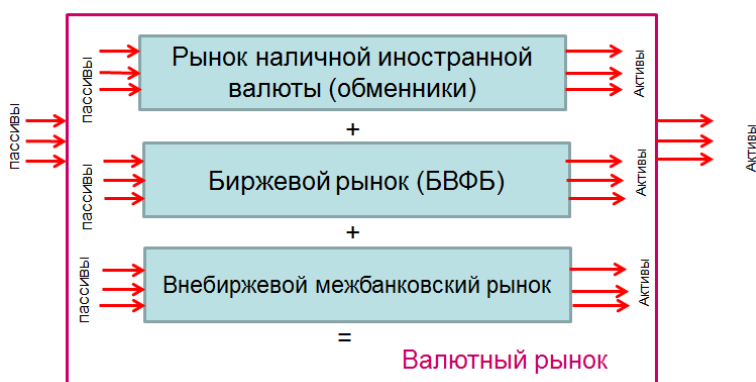
## АНАЛИЗ И ДИАГНОСТИКА СОСТОЯНИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В БЕЛАРУСИ

Зенькова Алина Алексеевна

Белорусский государственный экономический университет

Состояние валютного рынка отражается в ряде макроэкономических статистических балансов (таблиц), которые приводятся на сайте Национального банка Республики Беларусь. Эта же информация в более систематизированном виде приводится Национальным банком в Статистическом бюллетене (до 2016 года назывался – «Бюллетень банковской статистики») [1].

На валютном рынке выделяют три основных экономических агентов – физические лица, резиденты и нерезиденты. По каждой этой группе составляется отдельный баланс. Общий баланс по всему валютному рынку получается путем сложения этих трех балансов. Валютный рынок складывается из рынка иностранной наличной валюты, биржевого рынка и внебиржевого рынка (рис. 1).



**Рисунок 1 – Баланс валютного рынка**

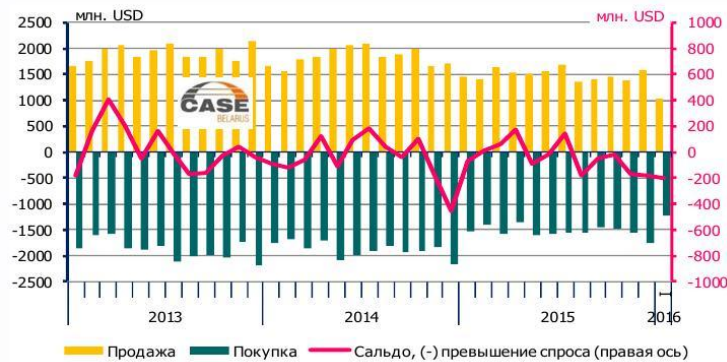
Примечание – Источник: [6]

Состояние валютного рынка характеризуется рядом показателей из этих балансов. Прежде всего, сальдо покупки-продажи характеризуют дисбалансы на отдельных сегментах или в целом по валютному рынку. Также представляет интерес всплески спроса и предложения. Раньше на сайте БВФБ (до 1 июня 2015 г.) размещалась информация – о предварительном и об удовлетворенном спросе на иностранную валюту на бирже в ходе торгов [2]. Также в годовом обзоре бухгалтерского баланса Национального банка приводится информация о причинах спроса на иностранную валюту (например, погашение внешнего долга, закупка промежуточного импорта, и др.) [3]. Знание структуры спроса также важно для понимания того, что происходит на валютном рынке. Также важны индикаторы, характеризующие приток и отток иностранной валюты из страны (разница между экспортной выручкой и платежами за импорт, разница между денежными переводами в страну и из страны, и др.). Также важна динамика номинального и реального курса белорусского рубля по отношению к иностранным валютам. Номинальный обменный курс белорусского рубля (в Беларуси он представлен в косвенной котировке) фактически означает цену на иностранную валюту. Изменение реального обменного курса белорусского рубля показывает изменение масштаба долларовых цен в стране, и соответственно это ведет к изменению доходности импорта в этой стране, а также доходности продаж отечественной продукции на внутреннем рынке по сравнению с экспортными поставками [6]. Проанализируем статистические данные в динамике по отдельным индикаторам из приведенного перечня.

Несмотря на существенную девальвацию белорусского рубля в январе текущего года (10% в реальном выражении к доллару, и 9,4% – к евро), сохранился нисходящий тренд на превышение спроса на иностранную валюту над предложением. Причем как со стороны населения (рис. 2), так и со стороны предприятий (рис. 3).



**Рисунок 2 – Сальдо покупки-продажи иностранной валюты физлицами**  
Примечание – Источник: [4]



**Рисунок 3 – Сальдо покупки-продажи иностранной валюты резидентами**  
Примечание – Источник: [4]

Отрицательное сальдо покупки-продажи иностранной валюты в январе увеличилось по сравнению с декабрем. Такое увеличение наблюдается третий месяц подряд, как по населению, так и по предприятиям. Население в январе выступило чистым покупателем иностранной валюты на сумму 189,4 млн. USD, предприятия-резиденты – на 198,2 млн. USD.

И все же ситуация на валютном рынке в январе существенно отличалась от предыдущих месяцев.

Во-первых, предприятия продали исторический минимум иностранной валюты, начиная с 2011 года, всего 1,0 млрд. USD. Для сравнения, в 2015 г. в среднем они продавали по 1,5 млрд. USD в месяц, а в 2014 г. – по 1,7 млрд. USD. При этом спрос на валюту со стороны предприятий также показал исторический минимум, начиная с 2011 года, – 1,2 млрд. USD. Возможно, предприятия придерживали продажу валюты на фоне высокой волатильности цен на нефть и высоких девальвационных ожиданий, а Нацбанк мог придерживать спрос на валюту со стороны предприятий [5].

Во-вторых, население в январе также сократило объем продаж. Здесь январь 2016 года напоминал январь предыдущего года. В условиях быстрого роста курса доллара население сдает иностранную валюту только в случае крайней нужды, чтобы затем не покупать ее по более высокой цене. Так произошло и на этот раз. Тем не менее, спрос населения на иностранную валюту в январе был выше, чем в октябре и ноябре прошлого года (декабрь во внимание не

принимая, поскольку этот месяц не сопоставим по уровню зарплаты). Конечно, в январе население купило наличной иностранной валюты на 481 млн. USD, что меньше, чем в среднем в октябре и ноябре (506 млн. USD). Однако, если пересчитать объем затраченных средств в белорусских рублях на покупку валюты в январе по среднему курсу доллара в октябре и ноябре, то выяснится, что в январе спрос на валюту был выше на 8% по сравнению с октябрём и ноябрём. То есть население выделило на покупку иностранной валюты больше средств, чем в октябре и ноябре, но все равно смогло приобрести меньше валюты по номиналу из-за выросшей цены на нее (выросшего курса доллара).

Чтобы понять насколько существенным был рост курса доллара в январе можно провести сравнение с приснопамятным 2011 годом. В 2011 г. цена доллара в Беларуси выросла на 5500 рублей (с 3000 до 8500), а с 1 января 2015 года по 31 января 2016 года, то есть за год с небольшим – на 9000 рублей (с 11900 до 20900). Но 9000 рублей в 2016 году и в 2011 году – это разные суммы, поскольку покупательная способность рубля снизилась в результате роста потребительских цен. По данным Белстата ИПЦ с 2011 по 2016 год вырос в 1,8 раза. Таким образом, сумма 9000 рублей в ценах 2011 года будет равняться сумме 5000 рублей. А это сопоставимо с 5500 рублей, на которые выросла цена доллара в 2011 году.

Таким образом, рост курса белорусского рубля с 11900 до 20900 рублей, это тоже, что в ценах 2011 года, рост курса с 3000 до 8000 рублей. То есть можно говорить о том, что в части девальвации 2011 год повторился. И, тем не менее, даже при такой глубокой девальвации рубля спрос со стороны населения на иностранную валюту не только не ослабевает, но даже усиливается.

Все это указывает на сохранение у населения высоких инфляционных и девальвационных ожиданий.

Общий дисбаланс (отрицательное сальдо покупки-продажи) на валютном рынке составил в январе 347,2 млн. USD (рис. 4). На фоне сократившихся объемов рынка это достаточно много.



**Рисунок 4 – Сальдо покупки-продажи валюты на всех сегментах валютного рынка**  
Примечание – Источник: [4]

Просматривается нисходящий тренд на снижение сальдо покупки-продажи иностранной валюты (рис. 4). Этот тренд берет начало с апреля прошлого года. Причем последние шесть месяцев сальдо покупки-продажи иностранной валюты устойчиво имеет отрицательную величину.

В этой связи, девальвацию белорусского рубля вряд ли можно объяснить только лишь падением девальвацией российского рубля к доллару в результате снижения цен на нефть. По всей видимости, внутренние факторы, которые приводят к несбалансированности внутреннего валютного рынка, также вносят свой вклад в формирование нового уровня равновесного курса белорусского рубля по отношению к иностранным валютам.

Одним из таких факторов может служить нисходящий тренд сальдо притока иностранной валюты в страну, который наблюдается с августа прошлого года (рис. 5).



**Рисунок 5 – Денежные поступления по экспорту и платежи за импорт**

Примечание – Источник: [4]

Причем за последний квартал прошлого года чистый приток иностранной валюты в страну составил всего 53,8 млн. USD (или 0,4% к квартальному ВВП). Для сравнения в первые три квартала прошлого года он составлял в среднем за каждый квартал 870 млн. USD (или 6,5% к ВВП).

#### **Литература:**

1. Бюллетень банковской статистики. №12. 2015. Минск: Национальный банк Республики Беларусь. 291 с.
2. Валютный рынок (итоги торгов). БВФБ. <http://www.bcse.by>
3. Отчет Национального банка Республики Беларусь за 2014 год. Минск. 2015. 104 с.
4. Ziankova Alina and etc. Macroeconomic Review of Belarus – January-December 2015 / (with Uladzimir Akulich, Uladzimir Valetka and etc). Working paper, CASE Belarus. Issue 4. February 2016. 33 p.
5. Зенькова А., и др. Экономические тенденции в Беларуси / Акулич В., Валетко В., и др. Выпуск 1. Март 2016. Варшава: CASE Belarus – Центр социально-экономических исследований Беларусь. – 20 с.
6. Акулич В.А. Введение в макроэкономический анализ. Конспект лекций. Минск: БГЭУ. 2015. 27 с.