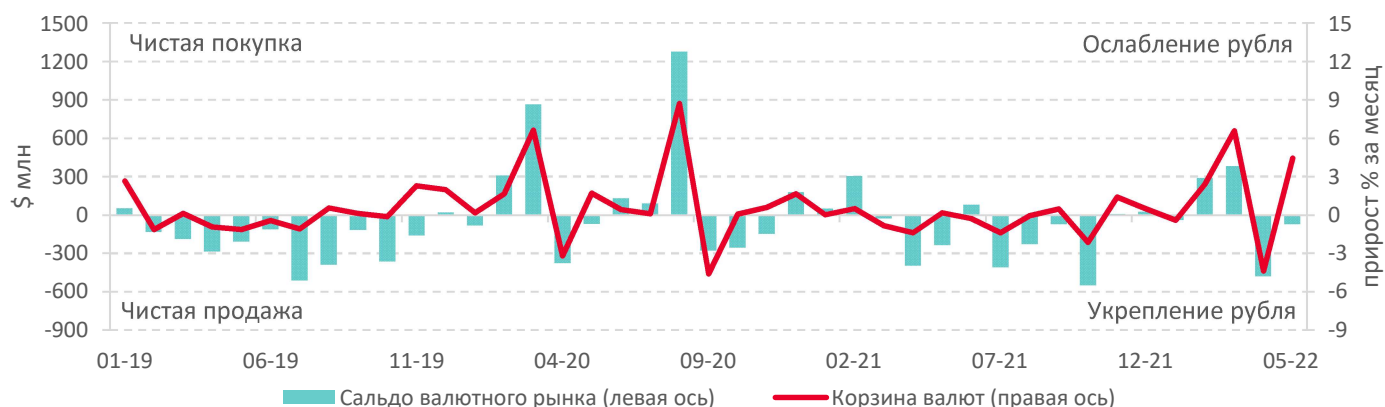


Июнь 2022 г.

**Валютный рынок в мае вел себя не типично: избыточное предложение иностранной валюты при сильном ослаблении рубля к корзине валют**

Рис 1. Динамика корзины иностранных валют и сальдо валютного рынка в 2019–2022 гг.



Мы концентрируемся на корзине, так как ее изменение отражает совокупное действие рыночных факторов на курс рубля. Корзина за май подорожала на 4,4%, а в начале июня обновила максимум марта. При этом участники валютного рынка (кроме Нацбанка и Минфина) в мае продали на 73\$ млн больше валюты, чем купили. Ситуация ослабления рубля к корзине при чистом предложении валюты не является из ряда вон выходящей, однако масштаб удорожания корзины не типичен для такого предложения валюты (рис 1.).

**Падение объемов покупки валюты населением – драйвер чистого предложения**

Население в мае продало на 17\$ млн больше валюты, чем купило. Одновременно всплеск продажи отмечен у нерезидентов: ~258\$ млн на чистой основе. Продажи нерезидентов в размере ~200\$ млн могут являться спекулятивными и осуществляться с использованием зарубежных счетов населения: впоследствии валюта может откупаться внутри Беларуси. Если эта гипотеза верна, то население с марта ежемесячно продает более чем на 200\$ млн больше валюты, чем покупает. Такое положение дел объясняется падением покупки: с учетом коррекции на сезонность ее объем в мае оставался более чем на 10% ниже среднемесячного уровня 2021 г. После провала в марте на почти на 40% покупка восстанавливается, однако остается существенно ниже прошлогодних значений в условиях сокращения доходов населения.

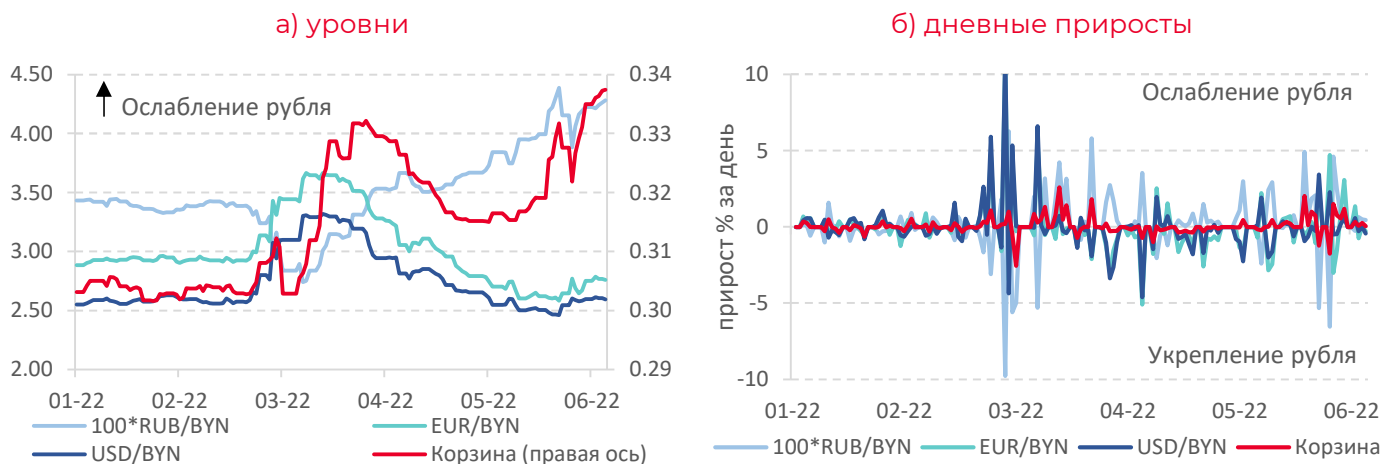
МакроИнсайт представляет оперативный анализ состояния ключевых сегментов белорусского финансового рынка и важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

Ни BEROC, ни лица, его представляющие, не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. Несмотря на всю тщательность подготовки материала, ни BEROC, ни лица, его представляющие, не дают каких-либо гарантий и не принимают на себя какой-либо ответственности и обязательств в отношении точности, полноты и надежности информации, содержащейся в настоящем материале. BEROC не несет ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

## Предприятия дают на валютный рынок – сказывается просадка экспорта

С коррекцией на сезонность фирмы продали в мае валюты на  $\approx 9\%$  меньше, чем в среднем за месяц в 2021 г. При этом покупка примерно на 3% превзошла среднемесячный прошлогодний объем. Возможно, это является следствием «переворачивания» валютных кредитов предприятий в рублевые, что мы с большей уверенностью сможем подтвердить или опровергнуть после выхода статистики кредитного рынка.

Рис 2. Динамика курсов белорусского рубля



## Нацбанк в мае активно противодействовал укреплению белорусской валюты – купил на бирже 50-70\$ млн и не позволил курсу рубля к доллару закрепиться ниже 2,50

Нетипичная ситуация на рынке в мае, при которой сильное ослабление рубля к корзине сочеталось с чистым предложением валюты, может быть связана с намерением Нацбанка не допустить значительного укрепления рубля к доллару. Динамика этой пары во многом определяется изменением курса российской валюты к американской. За май российский рубль укрепился к доллару на 13%, а с пика в марте по 8 июня – почти на 50%. При таком движении российской валюты укрепление белорусского рубля к доллару является небольшим:  $\approx 3\%$  в мае и  $\approx 22\%$  с пика в марте по 8 июня. При этом в конце мая – начале июня на валютном рынке явно обозначился уровень сопротивления вблизи 2,50 по курсу рубля к доллару (рис. 2.а). Одновременно, сильно возросла волатильность корзины валют, хотя курсовая политика Нацбанка направлена на сглаживание именно ее колебаний (рис. 2.б). Судя по всему, курс рубля к доллару ниже 2,50 является той границей, ниже которой Нацбанк начинает активное противодействие укреплению рубля.

## Чего ожидать в ближайшие месяцы? «Ползучее» ослабление белорусского рубля представляется наиболее вероятным сценарием

Экспортная выручка в летние месяцы, скорее всего, будет оставаться низкой: действие санкций и падение спроса внутри России дают на экспорт, а выстраивание новых производственно-логистических цепочек требует времени. В то же время сокращение импорта в Беларусь и снижение объемов покупки валюты населением уменьшают вероятность реализации сценария резкой девальвации белорусской валюты. Такое развитие событий нельзя полностью исключать, однако для его развития необходимо еще более быстрое и масштабное ухудшение ситуации с экспортом в Беларуси и России при одновременном избыточном стимулировании внутреннего спроса.