

Центр экономических исследований "БЕРОК"
BEROC Economic Research Center



Валютный рынок Беларуси: тренды, факторы влияния, перспективы

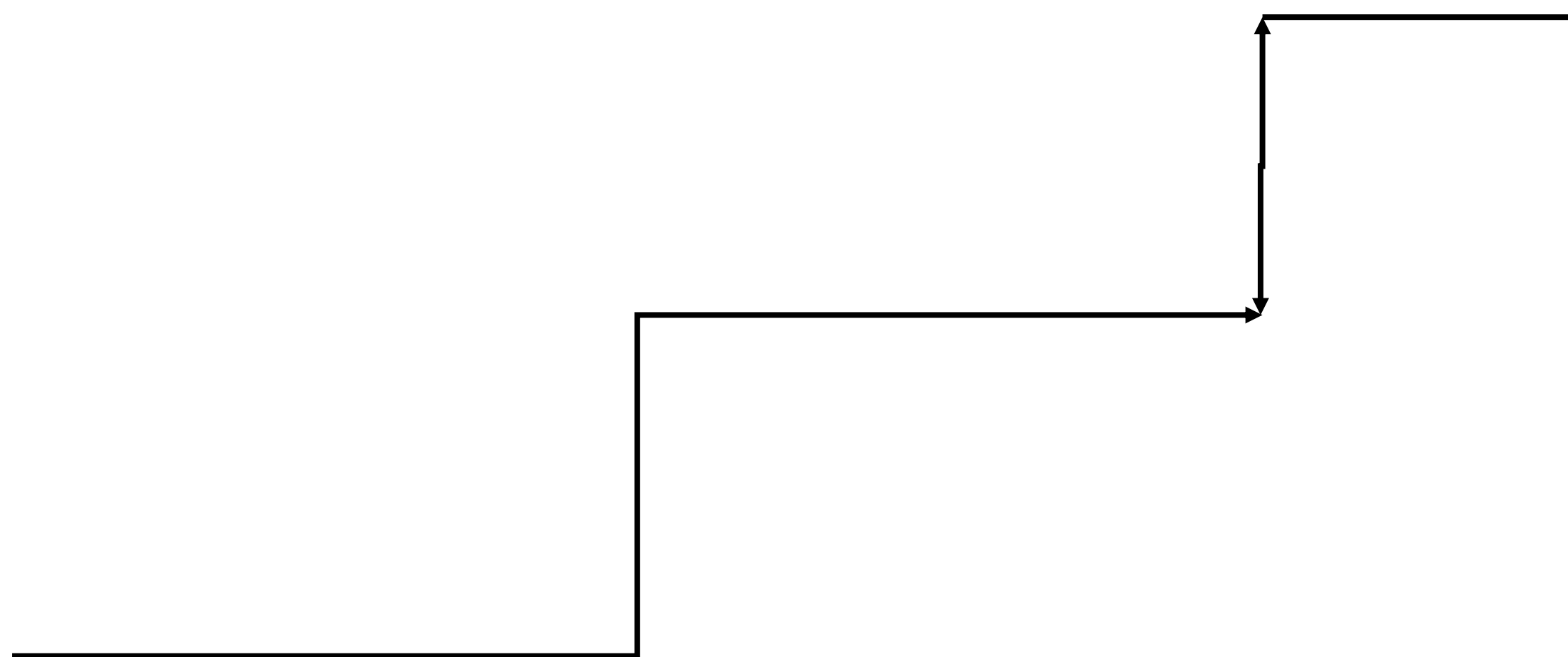
Анастасия Лузгина
доцент, кандидат экономических наук
29 августа 2023

Виды режимов валютных курсов

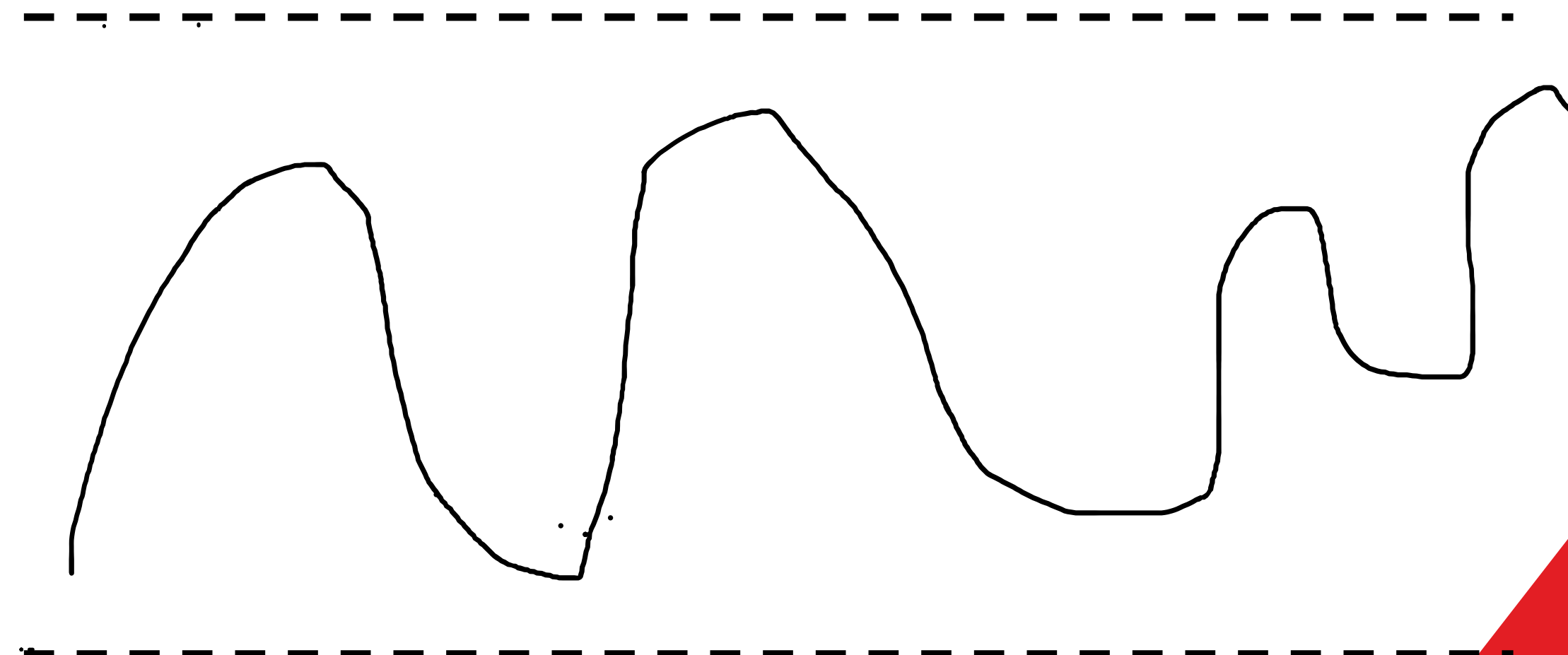
По критерию гибкости:

- **Фиксированный** (валютный комитет, валютное замещение)
- **Плавающий** (свободное плавание)
- **Промежуточный:**
 - Скользящей фиксации (ползущая привязка) – ЦБ ежедневно устанавливает курс исходя из динамики макроэкономических показателей
 - Валютный коридор
 - Коллективное плавание
 - **Управляемое плавание**
- **Режим множественности валютных курсов**

Скользящая фиксация



Валютный коридор



Режим управляемого плавления

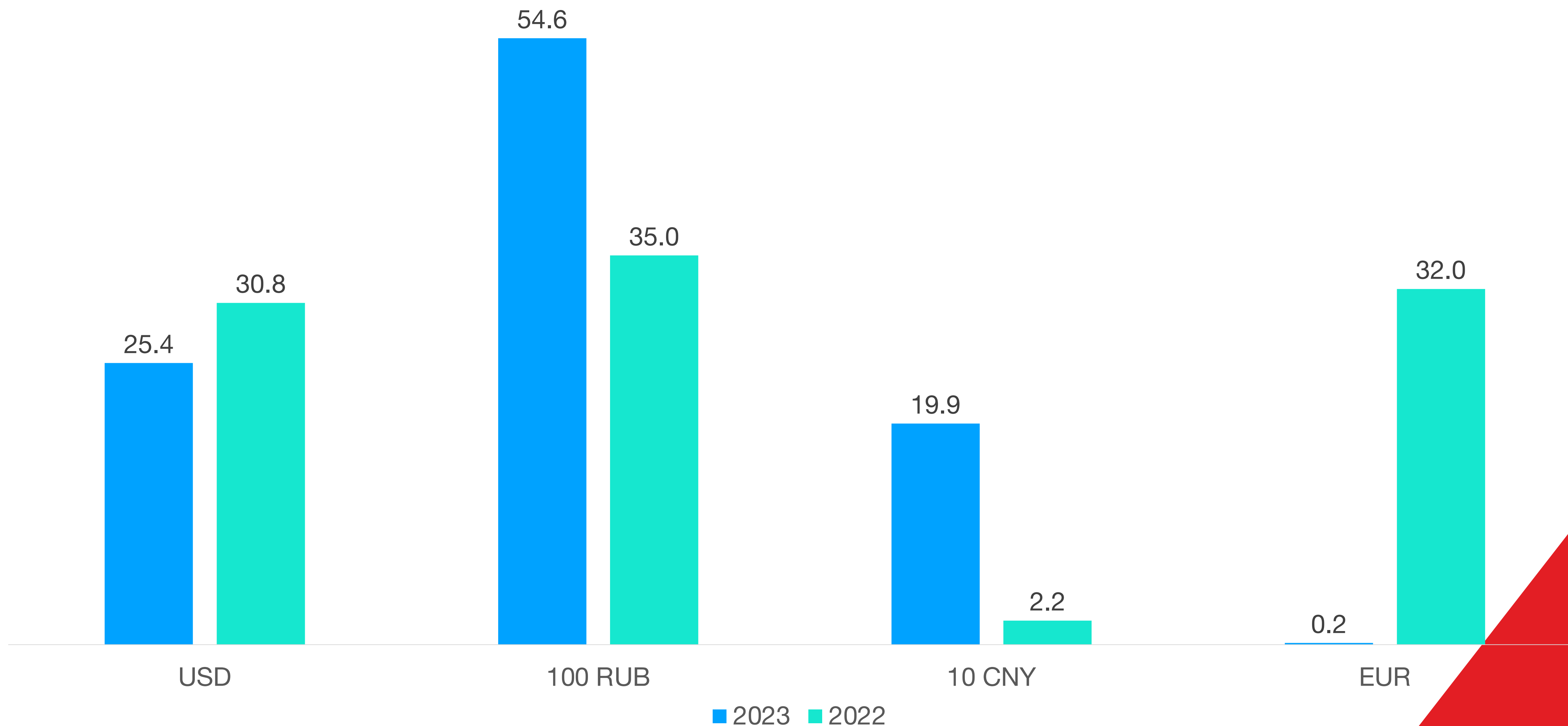
- **Режим управляемого плавления** означает, что курс определяется под воздействием спроса и предложения, на которые государство может оказывать влияние путем валютных интервенций (валютные интервенции при конъюнктурных краткосрочных колебаниях).
- **Валютная интервенция** – это вмешательство государства, как правило в лице центрального банка, в операции на валютном рынке посредством осуществления покупки или продажи иностранной валюты.
- **Корзина валют** – способ оценки национальной валюты по отношению к валютам других стран. **Стоимость валютной корзины – это сугубо расчетный параметр**, средневзвешенный курс национальной валюты к тем валютам, которые больше всего используются во внешнеторговых расчетах (fingramota.by).

Торги иностранными валютами

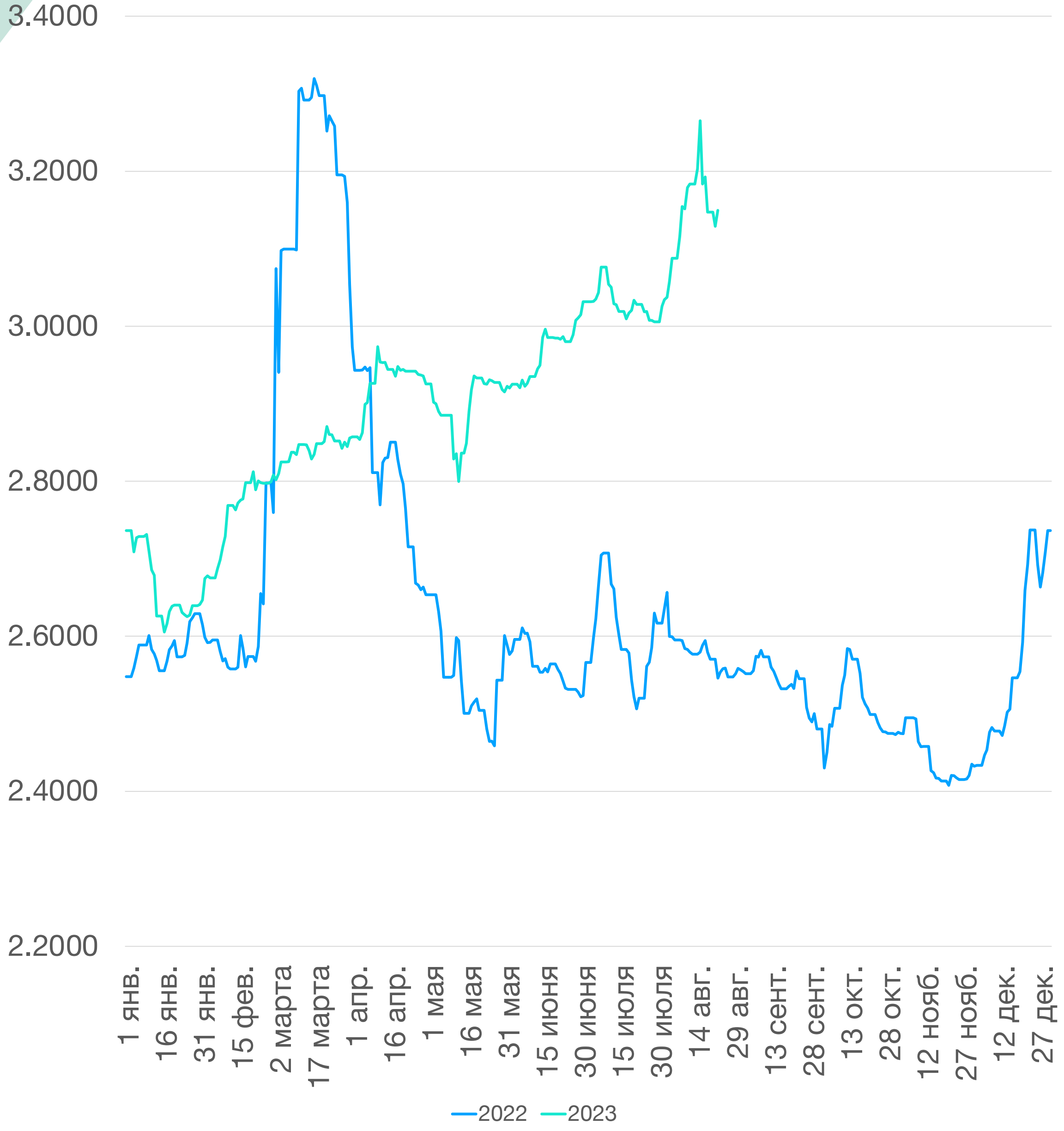


- **Метод «непрерывного двойного аукциона (10.00- 13.00). и «переговорные сделки» (10.00- 13.00)**
- **Непрерывный двойной аукцион** - метод торгов, основанный на непрерывном конкурировании заявок на стороне спроса и предложения и их удовлетворении в момент появления заявок с пересекающимися обменными курсами
- **Переговорные сделки** - сделки заключаются между участниками торгов на основе подаваемых ими в торговую систему адресных заявок (объем, курс, дата исполнения обязательств в валюте слота)
- **Официальные курсы к валютам, входящих в корзину валют, устанавливаются в ходе торгов на БВФБ**
- **Официальные курсы белорусского рубля к другим иностранным валютам** определяются на основании кросс-курсов доллара США к этим валютам.
- **Метод фиксинга (до июня 2015 года)** – покупка и продажа на бирже происходит по единой цене.

Примерная структура объемов торгов валютами на БВФБ 1-22 августа 2022 и 2023 гг., % от общего объема торгов за период



Динамика курса белорусского рубля к доллару США, 1 доллар США



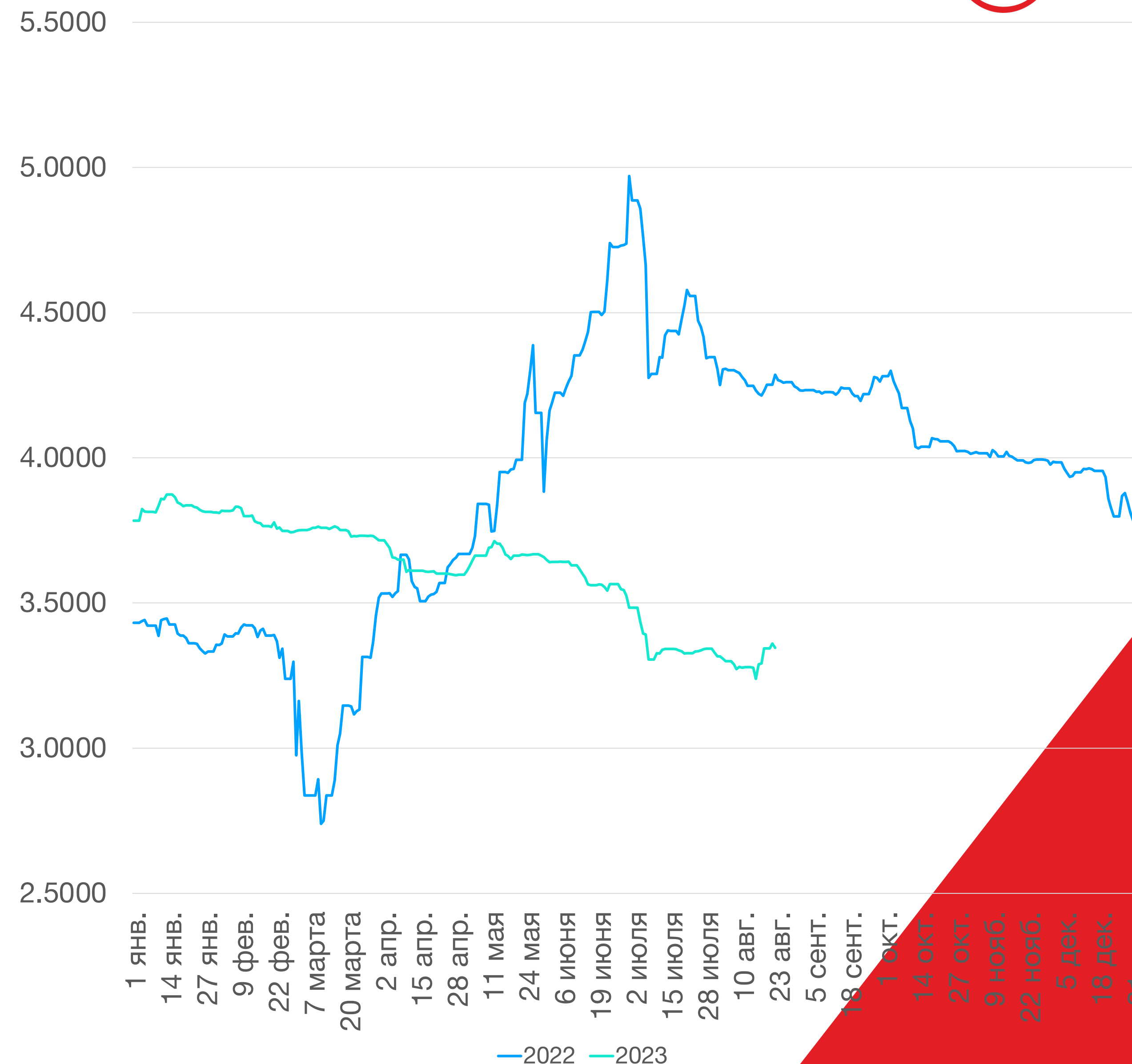
Динамика курса белорусского рубля к злотому, 10 злотых



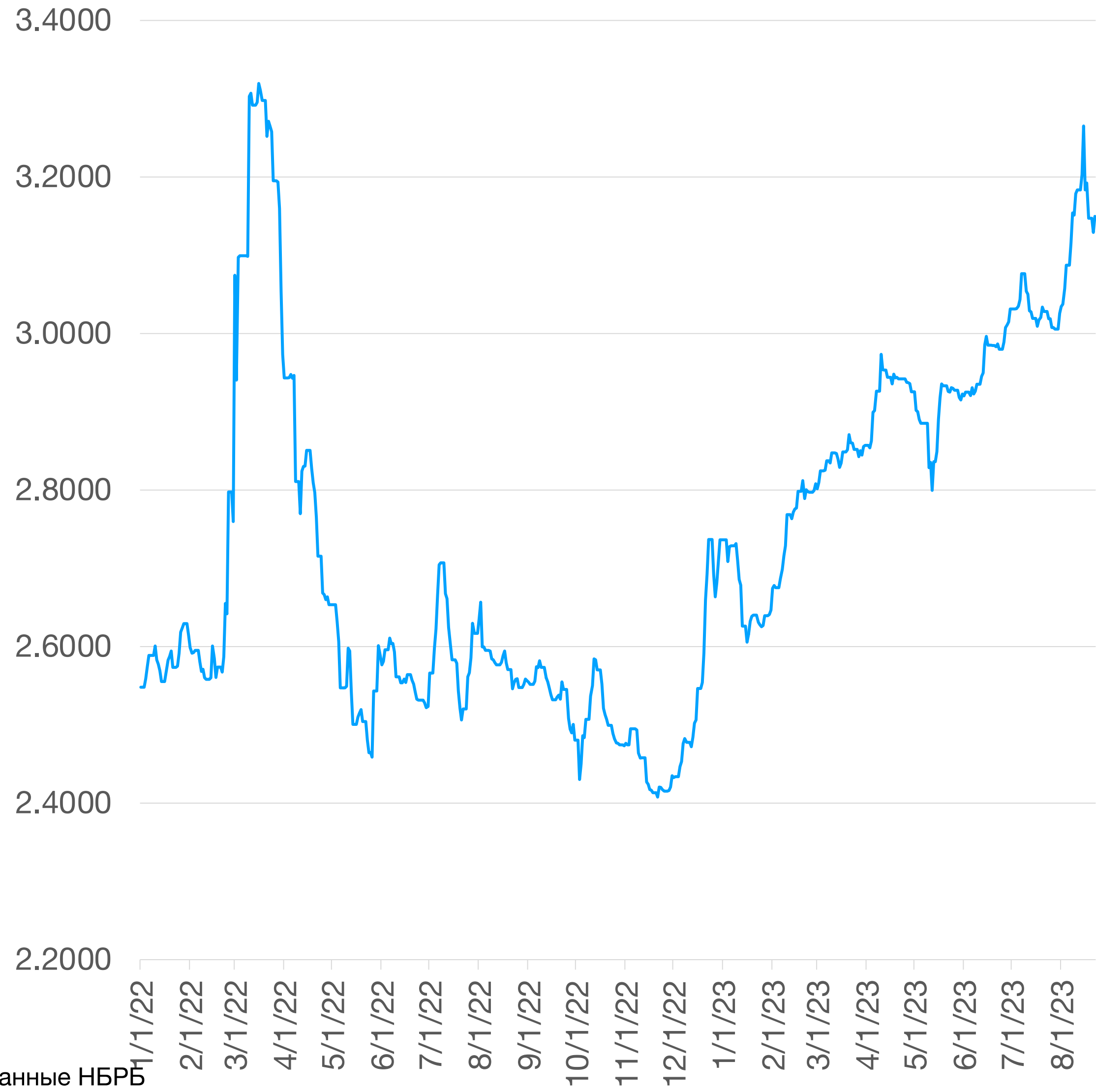
Зависимость колебаний белорусского рубля от российского

- Белорусский рублю повторяет но не полностью копирует динамику курса российского рубля к доллару США
- Более мягкие колебания курса белорусского рубля могут происходить за счет интервенций Национального банка и динамики спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем белорусском рынке

Динамика курса белорусского рубля к российскому рублю, 100 российских рублей

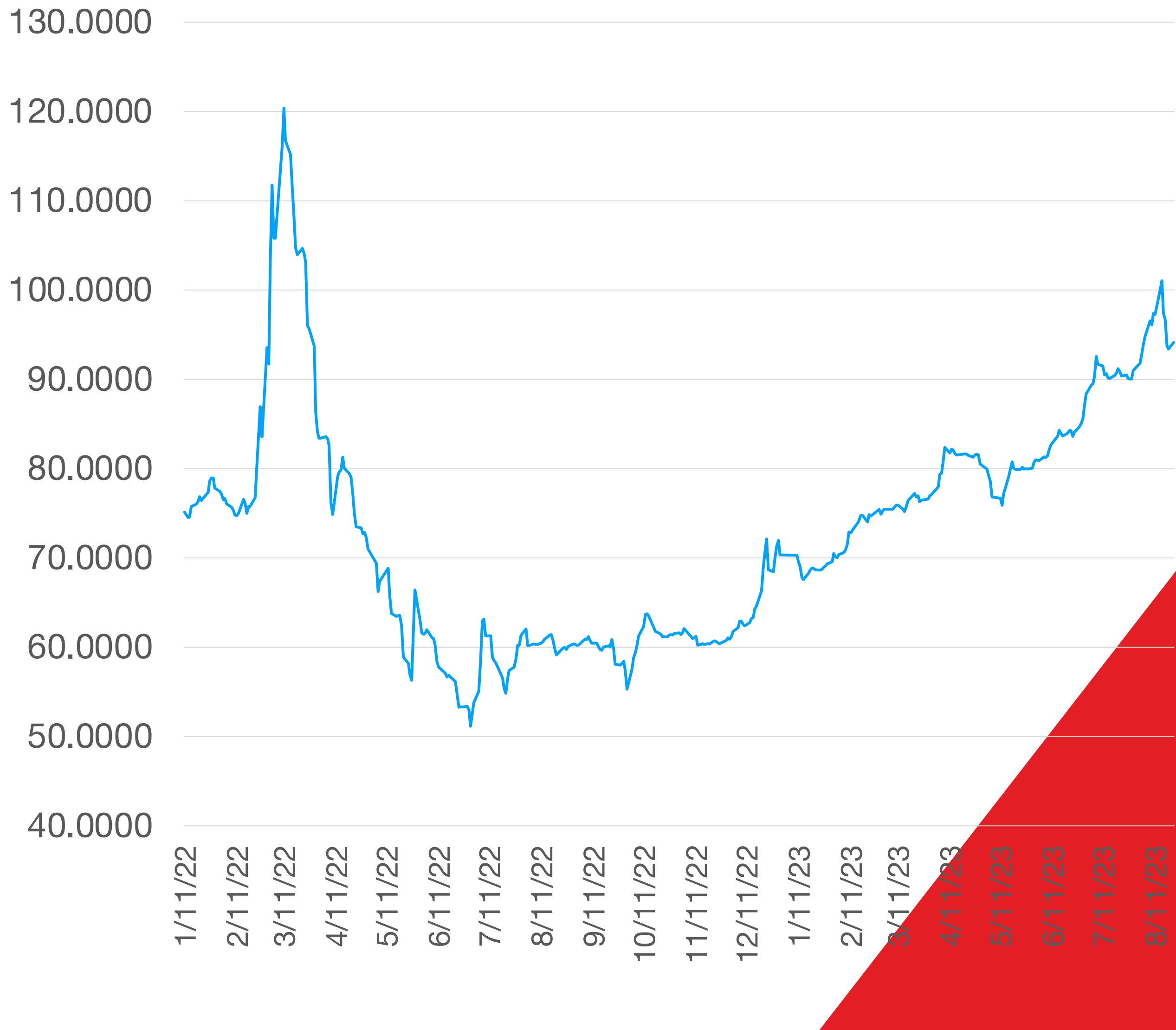


Динамика курса белорусского рубля к доллару США



Данные НБРБ
Данные ЦБРФ

Динамика курса российского рубля к доллару США



Что означает укрепление или ослабление курса белорусского рубля к российскому



- 1. Крепкий российский рубль // слабый доллар и евро (март –сентябрь 2022 г.)
- рост конкурентоспособности белорусских товаров на российском рынке.
НО: более дорогие российские товары и дешевые товары из других стран
- 2. Слабый российский рубль // крепкий юань и доллар (2023 г.) – снижение конкурентоспособности белорусских товаров на российском рынке **НО: более дешевые российские товары и более дорогие товары из других стран**

Последний вывод действует в случае принятия низкой инфляции в России. Исследовательский центр «Ромир» утверждает, что инфляция = 17% (июнь 2023 к июню 2022) при официальных 3.25%. С начала войны = 47%

3. Снижение курса в 2023 году подстегнет инфляцию в России по итогам года и следовательно- Беларуси

Что сделал ЦБРФ для стабилизации ситуации и какова реакция

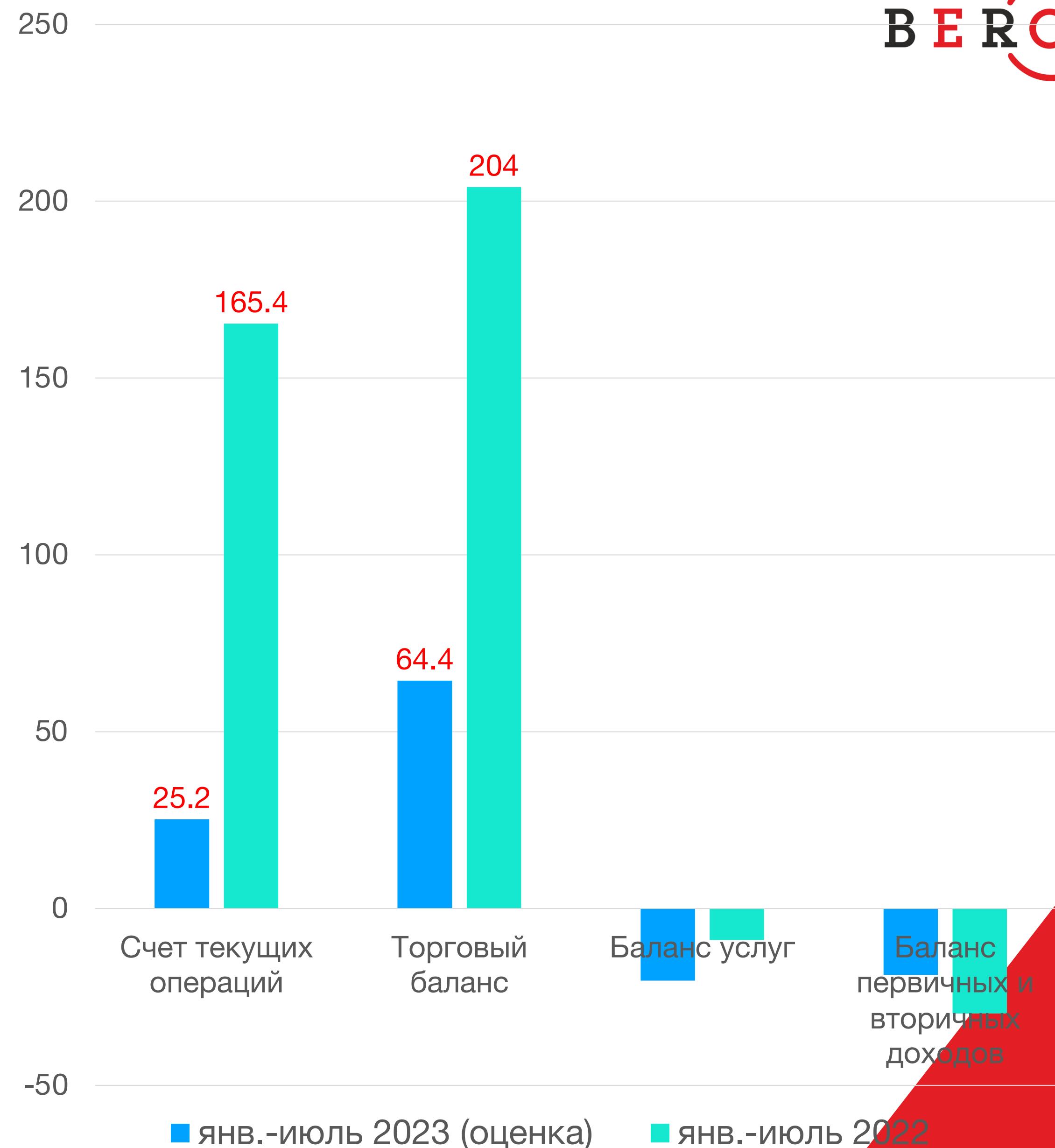
- 1. Внепланово поднял учетную ставку с 8.5% до 12%.
- 2. Договорился к экспортерами о росте продаж валютной выручки на рынке (обязательная продажа не введена) так как многие экспортеры предпочитают хранить валютную выручку за границей
- 3. Естественный рост продажи валютной выручки и в России и Беларуси в результате периода налоговых выплат в конце августа (практически завершен)
- Будет ли этого достаточно?

Ключевые агрегаты в деталях

https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/

- Сокращение профицита баланса внешней торговли товарами в январе – июле 2023 года было вызвано уменьшением стоимости экспорта в результате снижения физических объемов поставок и мировых цен на основные товары российского экспорта по сравнению с аналогичным периодом прошлого года;
- Продолжилось восстановление стоимостных объемов импорта товаров;
- Дефицит баланса внешней торговли услугами в январе – июле 2023 года вырос более чем в 2 раза за счет оживления туристического потока из России за рубеж;
- Совокупный дефицит первичных и вторичных доходов в январе – июле 2023 года сократился в основном в результате уменьшения объема объявленных и начисленных российскими компаниями дивидендов в пользу нерезидентов;
- Ослаблению курса рубля способствует хранение экспортерами выручки за границей, а также отток капитала;

Оценка ключевых агрегатов
платежного баланса РФ, млрд. долл. США



Будущее состояние экономик России и Беларуси. Динамика курсов валют



- В ближайшей перспективе динамика российского рубля и соответственно белорусского, будет определяться состоянием торгового баланса РФ и возможностью расчетов.
- При этом зависимость курса рубля от от % ставки и цен на нефть снизилась. Важную роль играет отток капитала из страны (ВЭБ).
- Дестабилизирующими факторами для экономик и валютных рынков России и Беларуси будут являться действующие санкции, которые ограничивают поставки высокотехнологичных товаров и усложняют условия внешней торговли в целом, а также сохраняющиеся репутационные риски и риски ухудшения качества и размера человеческого капитала.
- В случае сохранения низкого предложения на валютном рынке России возможно введение дополнительных валютных ограничений, таких как норма обязательной продажи валютной выручки экспортерами.

https://1prime.ru/state_regulation/20230601/840735576.html
[https://www.forbes.ru/finansy/493458-mvf-ulucsil-prognoz-rosta-rossijskoj-ekonomiki-v-2023-godu#:~:text=Центробанк%20России%20на%20прошлой%20неделе.0,5-2%25\).](https://www.forbes.ru/finansy/493458-mvf-ulucsil-prognoz-rosta-rossijskoj-ekonomiki-v-2023-godu#:~:text=Центробанк%20России%20на%20прошлой%20неделе.0,5-2%25).)
<https://neg.by/novosti/otkrytj/eabr-prognoziruets-rost-vvp-belarusi-na-2-2-po-itogam-2023-goda#:~:text=Рост%20цен%20в%20Беларуси%20по.%25%20г%20ф%20феврале.>

ВВП	2023	2024	2025
Прогноз ЦБР	1.5-2.5%	0.5-2.5%	1-2%
Прогноз МВФ (РФ) июль 2023	1.5%	1.3%	
Прогноз ЕАБР (РФ)	1%	1.3%	1.3%
Прогноз правительства РБ	3.8%		
Прогноз МВФ (РБ) апрель 2023	0.7%	1.2%	1.03%
Прогноз ЕАБР (РБ)	2.2%	1%	1%
Прогноз МВФ роста мирового ВВП июль 2023	3%	3%	

- Целью государственных органов в 2023 году является обеспечение увеличения ВВП на 3.8% после падения на 4.7% в 2022 г. Данная цель достигается за счет раскручивания внутреннего спроса.
- При этом обеспечение прогнозной динамики ВВП в основном за счет роста инвестиций более чем на 20% пока не выполняется.
- Активный рост инвестиции показывают два последних месяца. Быстрее растут инвестиции в машины и оборудование.
- Динамика ВВП обеспечивается за счет опережающей прогнозные показатели потребительской активности и наращивания бюджетных расходов в те же инвестиционные проекты, **что создает риск перегрева экономики и происходящего вслед за этим раскручивания инфляционных и девальвационных процессов**

Внутриэкономические факторы, определяющие динамику курса белорусского рубля

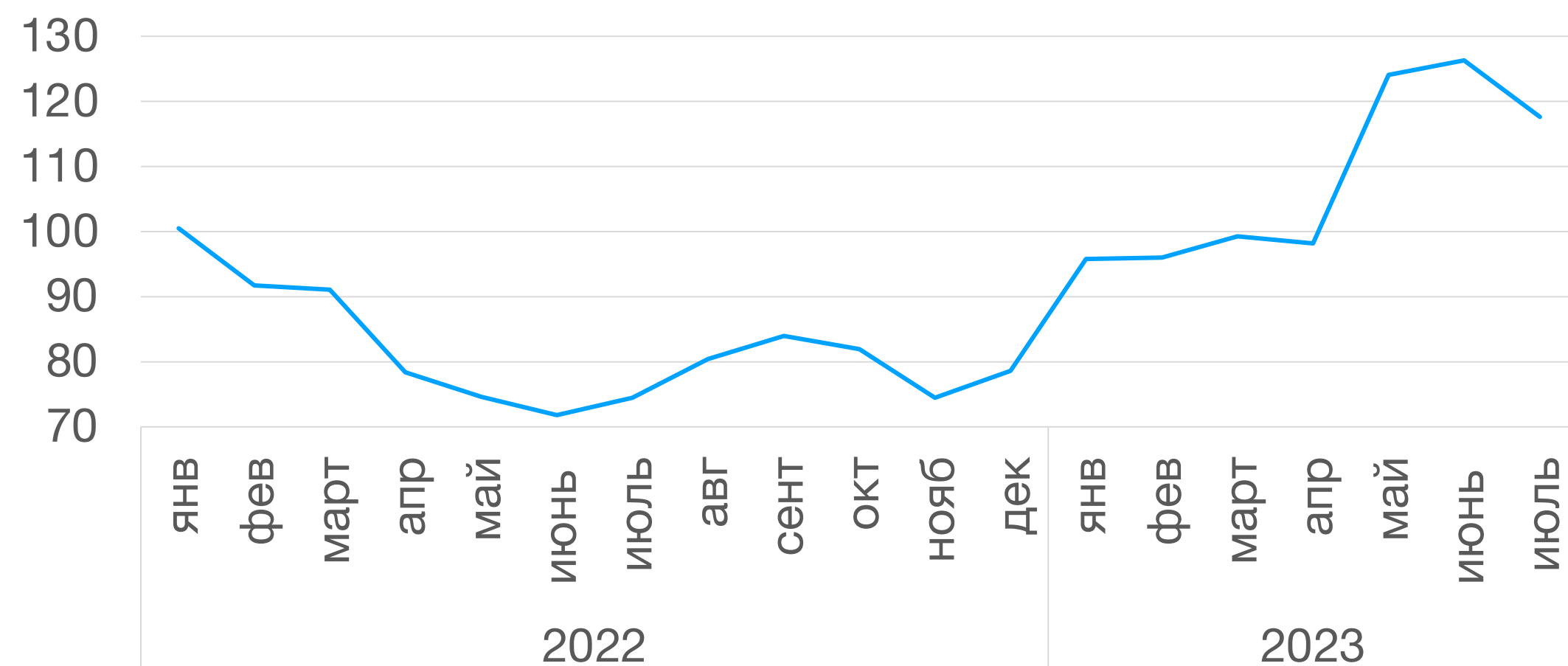


- Мягкая денежно-кредитная политика Нацбанка стимулировала **рост кредитования со стороны населения и предприятий** и **одновременно снижала стимулы к сбережениям в банковских депозитах**
- Жесткий контроль над ценами и укрепление белорусского рубля к российскому сдерживали инфляцию. Однако **нарастающий инфляционный навес скорее всего ускорит динамику цен в конце года**, что также будет отражаться на динамике курса белорусского рубля к иностранным валютам в сторону его снижения.
- **Рост реальных заработных плат из-за дефицита рабочей силы** и экономической политики приводил к увеличению потребления отечественных и импортных товаров

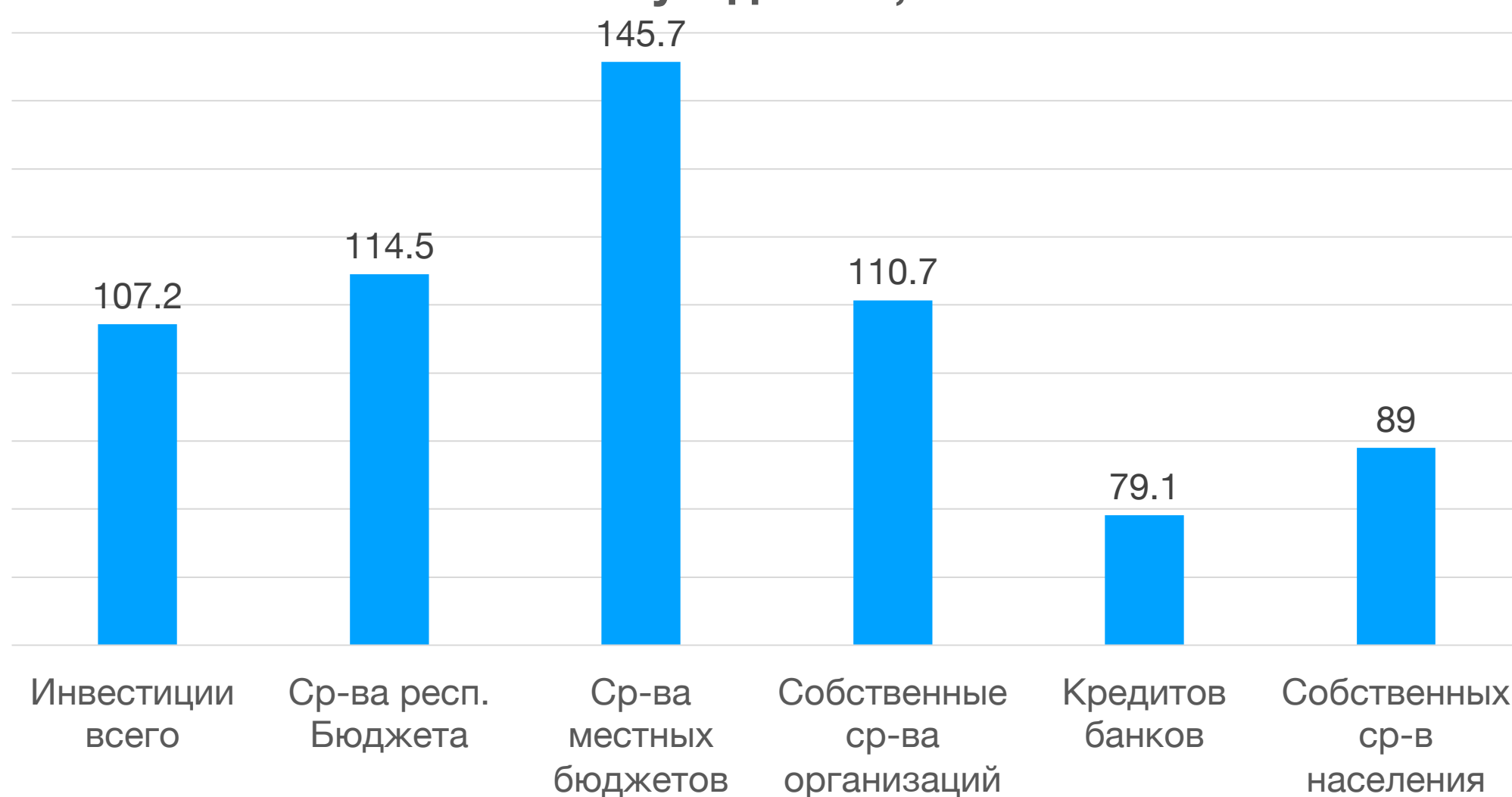
В I полугодии 2023 года импорт потребительских непродовольственных товаров возрос более чем на 92%, а инвестиционных – почти на 65%.

Как результат – положительное сальдо товарами и услугами снизилось с 2.48 млрд. долл. США в янв.-июне 2022 г. до менее 170 млн. долл. США а яваре-июне 2023 г.

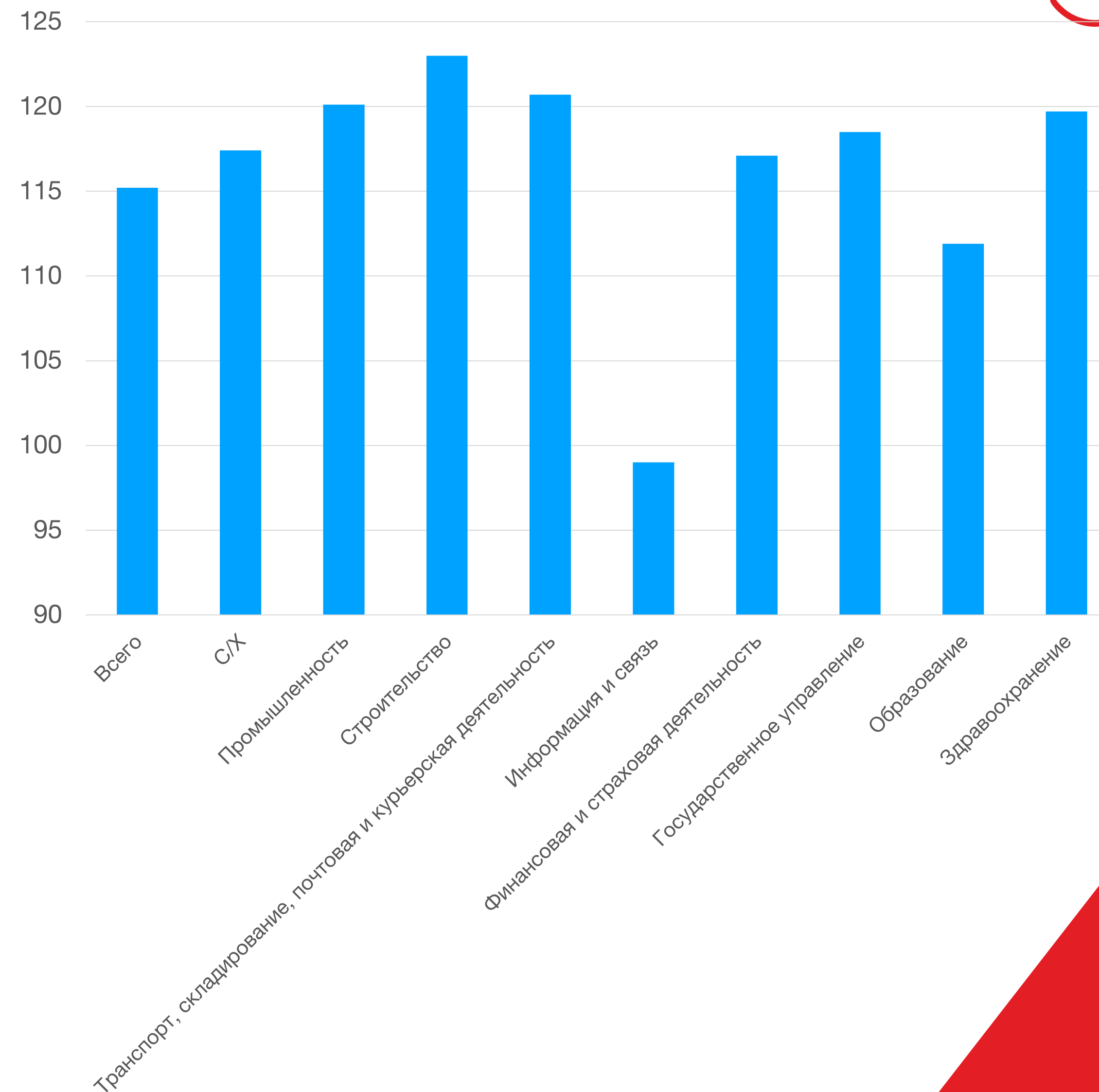
**Инвестиции в основной капитала к соответств. месяцу предыд. г., %
янв.-июль 2023 к янв.-июлю 2022 г. рост составил 108.6%**



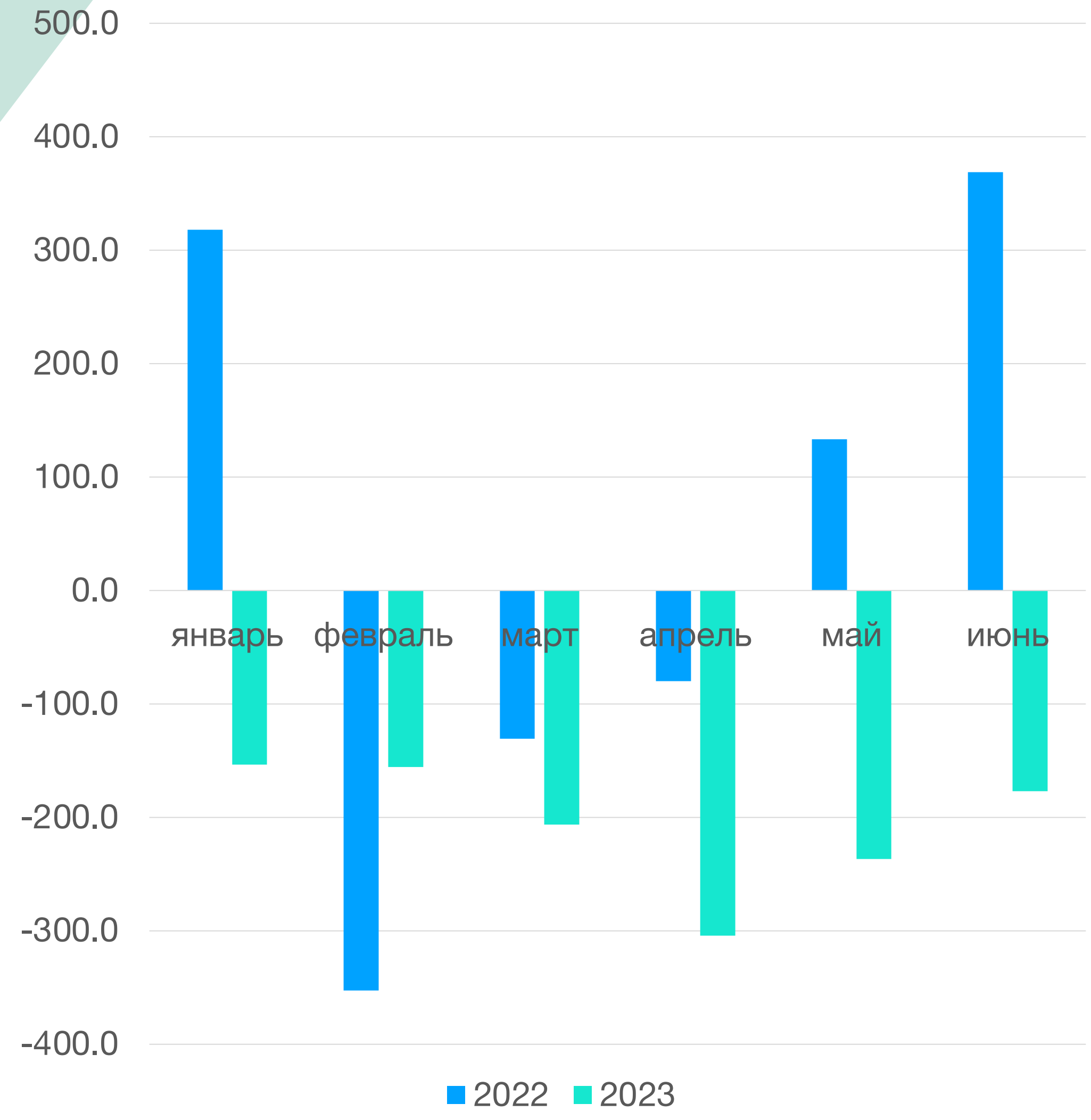
Инвестиции в основной капитал по основным источникам финансирования, I полугод. 2023 к I полугод. 2022, %



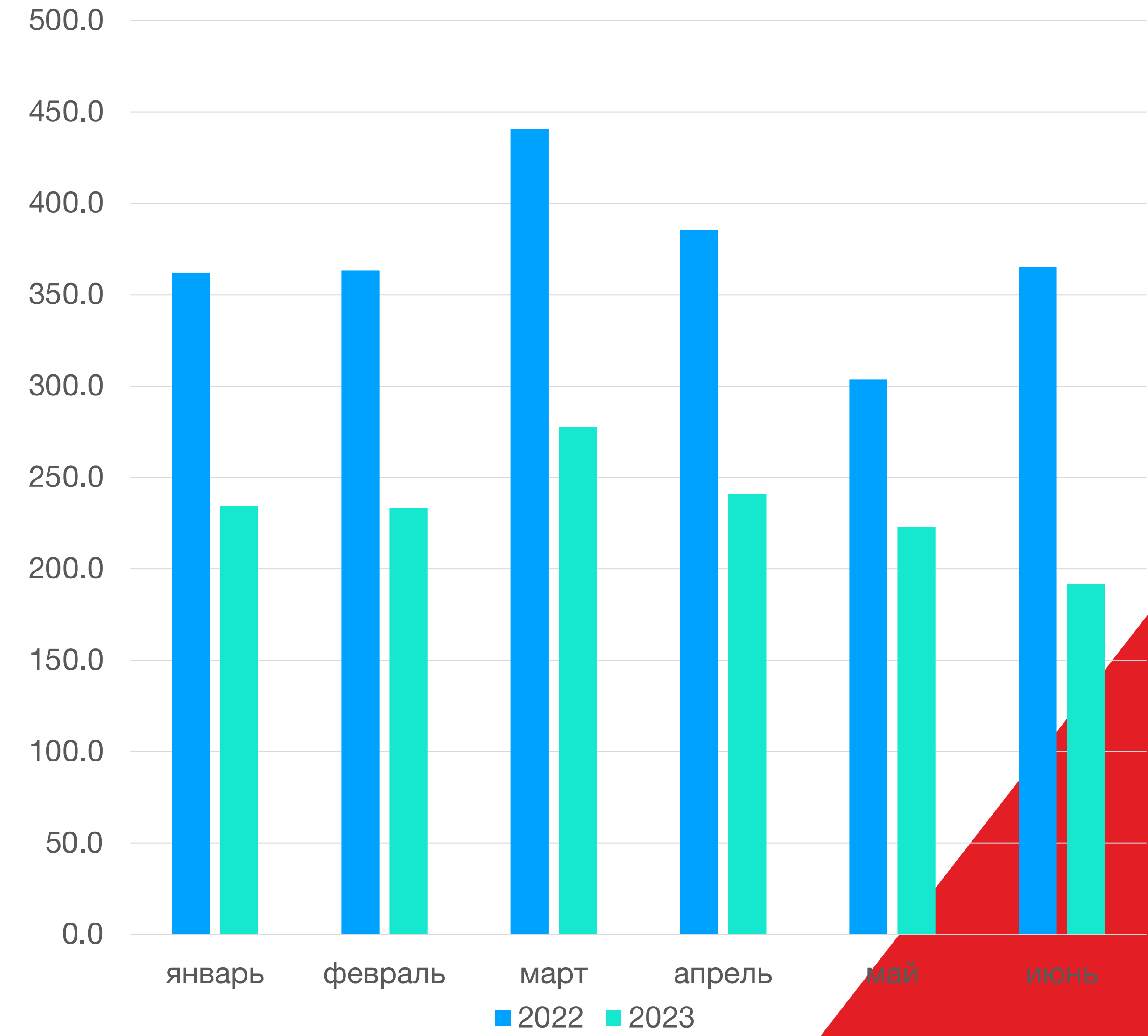
Динамика реальной заработной платы в июне 2023 к июню 2022, %



Сальдо товаров, млн. долл. США

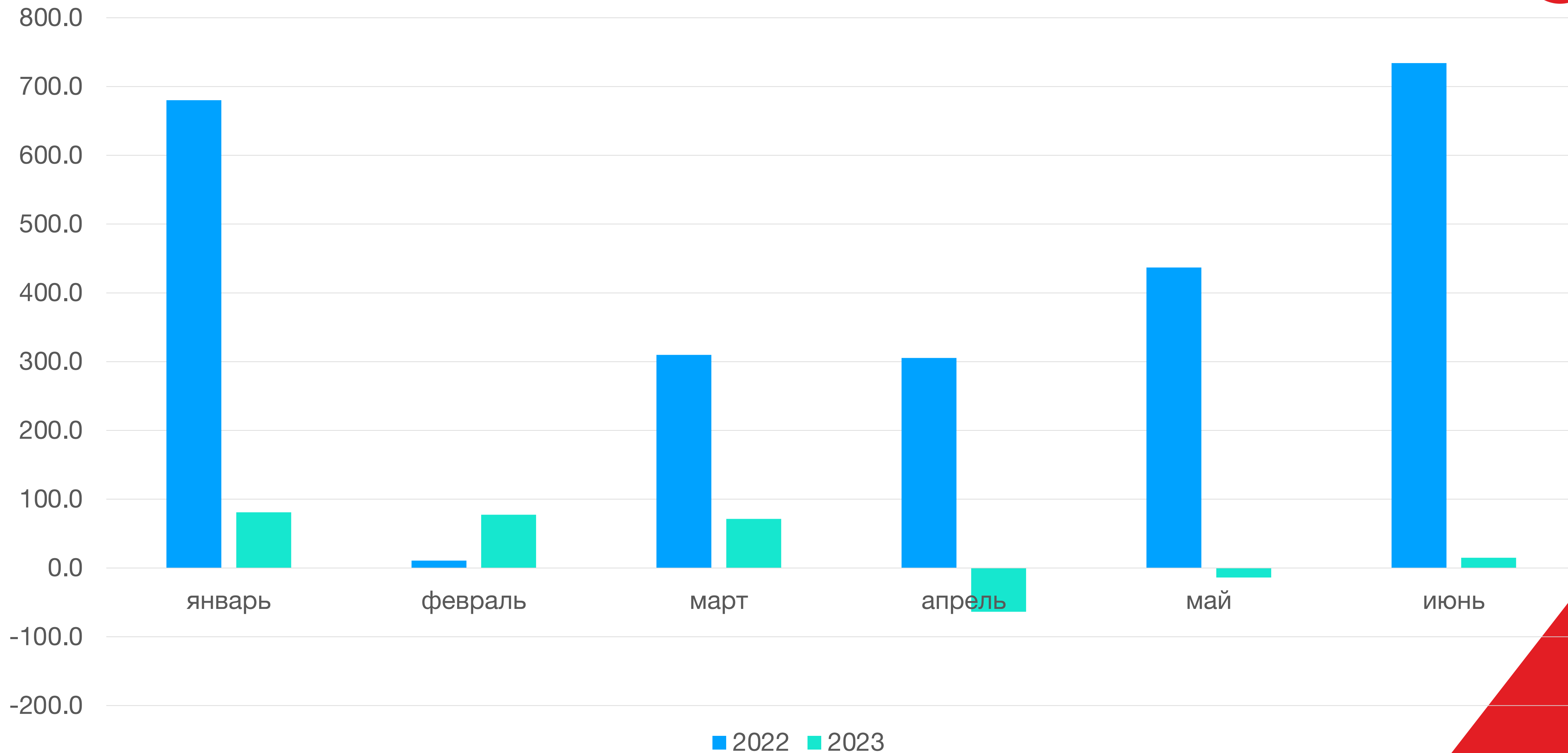


Сальдо услуг, млн. долл. США



• Данные НБРБ

Сальдо товаров и услуг , млн. долл. США



• Данные НБРБ

Мировые тенденции

- Постепенное замедление инфляционных процессов: ЕС (5.3% в июле 2023, 3.1% - 2024, 2.3% - 2025), Польша (10.8% в июле 2023, 2024- 7.5%, 2025 г. - 3.5%) , США (июль 2023 – 3.3%, 2024- 2.6%, 2025- 2.2%), Казахстан (июль 2023- 14%, 2024 – 7.5%-9.5%, 2025 – 5.5%- 7.5%).
- Снижение экономической активности в Китае (6.3% во 2 кв. 2023 вместо 7%. прогнозного), дефляция.
- В связи со слабым ростом в Китае цены на нефть марки Brent будут колебаться в пределах 77-80 долл. за баррель, что ослабляет возможности роста положительного сальдо торгового баланса России.
- EURO к USD в ближайшей перспективе будут торговаться в диапазоне 1.09-1.128. Будущие колебания будут зависеть от решений центральных банков по процентным ставкам (в июле ключевые % ставки и в США и в ЕС были повышены на 25 % пункта) и макроэкономических показателей.
- Общий прогноз динамики доллар/евро на 2023-2025 гг. находятся в диапазоне 1.08-1.09

Итоги: риски ускорения девальвации курса белорусского рубля к доллару и евро



- Проведение мягкой ДКП и стимулирующей фискальной политики
- Рост реальных заработных плат, в частности, и доходов населения, в целом, в условиях дефицита рабочей силы.
- Стимулирование инвестиционной активности со стороны государства с целью достижения роста ВВП в 3.8% в 2023 и 2024 гг.
- **Потенциал для дальнейшего снижения (и при этом административного сдерживания) курса российского рубля** в условиях ухудшение сальдо торгового баланса (замедление экономической динамики Китая, и низких цен на энергоносители), оттока капитала и ускорения инфляционных процессов
- Рост экспортных поставок на российский рынок будет усиливать зависимость внешней торговли РБ от ситуации в российской экономике. Это будет влиять и на курс белорусского рубля.

Спасибо за внимание