

О динамике курсов национальных валют стран Сообщества в увязке с причинами их изменения

Тенденции изменения курсов валют государств – членов ЕврАзЭС к доллару США за период с взятого за базовый 2006 год по 2010 год имеют как определенные различия, так и сходства (рис. 1).

Как видно из графика в 2006-2007 годах, а также в I-III кварталах 2008 года в условиях роста мировой экономики и благоприятной внешней экономической конъюнктуры наблюдалась относительно стабильная динамика курсов национальных валют стран Сообщества с трендом на повышение стоимости российского рубля, казахского тенге и киргизского сома к доллару США. Наиболее высокие темпы роста за указанный период отмечены в Российской Федерации (17,9% во II квартале 2008 года), Кыргызской Республике (15,0% в IV квартале 2007 года) и Республике Казахстан (10,4% в III квартале 2008 года).

За указанный период в Республике Беларусь курс белорусского рубля вырос незначительно – на 1,8%, а в Республике Таджикистан произошло обесценение национальной валюты (-7%).

Под влиянием мирового финансового и экономического кризиса с IV квартала 2008 года во всех государствах – членах ЕврАзЭС отмечается существенное ослабление курса национальных валют.

В 2009 году по отношению к 1 января 2006 года во всех странах произошло обесценение национальных валют. В наибольшей степени по сравнению с базовым 2006 годом были ослаблены национальные валюты в Республике Беларусь (-31,1% в III квартале 2009 года), в Республике Таджикистан (-37,2% в III квартале 2009 года), в Российской Федерации (-17,9% в I квартале 2009 года). В Республике Казахстан наибольшее ослабление тенге отмечено в III квартале 2009 года (-12,5%), в Кыргызской Республике – в IV квартале 2009 года (-6,1%).

К основным факторам, вызвавшим резкое падение курсов с IV квартала 2008 года, следует отнести следующие:

- снижение мировых цен на энергоносители;
- ухудшение макроэкономической ситуации в странах Сообщества, включая обострение проблемы платежных балансов;
- увеличение спроса банков на иностранную валюту;
- отток иностранного капитала с финансовых рынков стран Сообщества.

Как следствие центральными (национальными) банками был принят ряд значимых мер в области курсовой политики, в том числе:

- увеличение масштабов валютных интервенций;
- корректировка курса национальных валют к доллару США, в т.ч. разовая девальвация в Республике Казахстан и Республике Беларусь и относительно плавная девальвация в Российской Федерации, Республике Таджикистан и Кыргызской Республике;
- установление в качестве операционного ориентира курсовой политики стоимости корзины из трех валют в Республике Беларусь с

января 2009 года (доллар США, евро, российский рубль) и бивалютной корзины в Российской Федерации с февраля 2009 г. (доллар США и евро) с границами допустимых колебаний курсов валют, которые могут пересматриваться в зависимости от развития ситуации на валютном рынке;

- установление с февраля 2009 г. новых границ коридора обменного курса казахского тенге к доллару США в пределах +/- 3% к таргетируемому значению курса 150 тенге за 1 доллар США;

- запуск системы электронных валютных торгов в Республике Таджикистан.

В 2010 году во всех странах Сообщества наблюдался процесс относительной стабилизации курса национальных валют. При этом в Российской Федерации, Республике Казахстан, Кыргызской Республике стабилизация по сравнению с базовым 2006 годом достигнута на более высоком уровне (в IV квартале 2010 года соответственно -6,7%, -10,1%, -13,3%), чем в Республике Беларусь и Республике Таджикистан (-40,0%, -37,3% в IV квартале 2010 года соответственно).

К основным факторам, которые способствовали стабилизации курса национальных валют в странах ЕврАзЭС в 2010 году, можно отнести следующие:

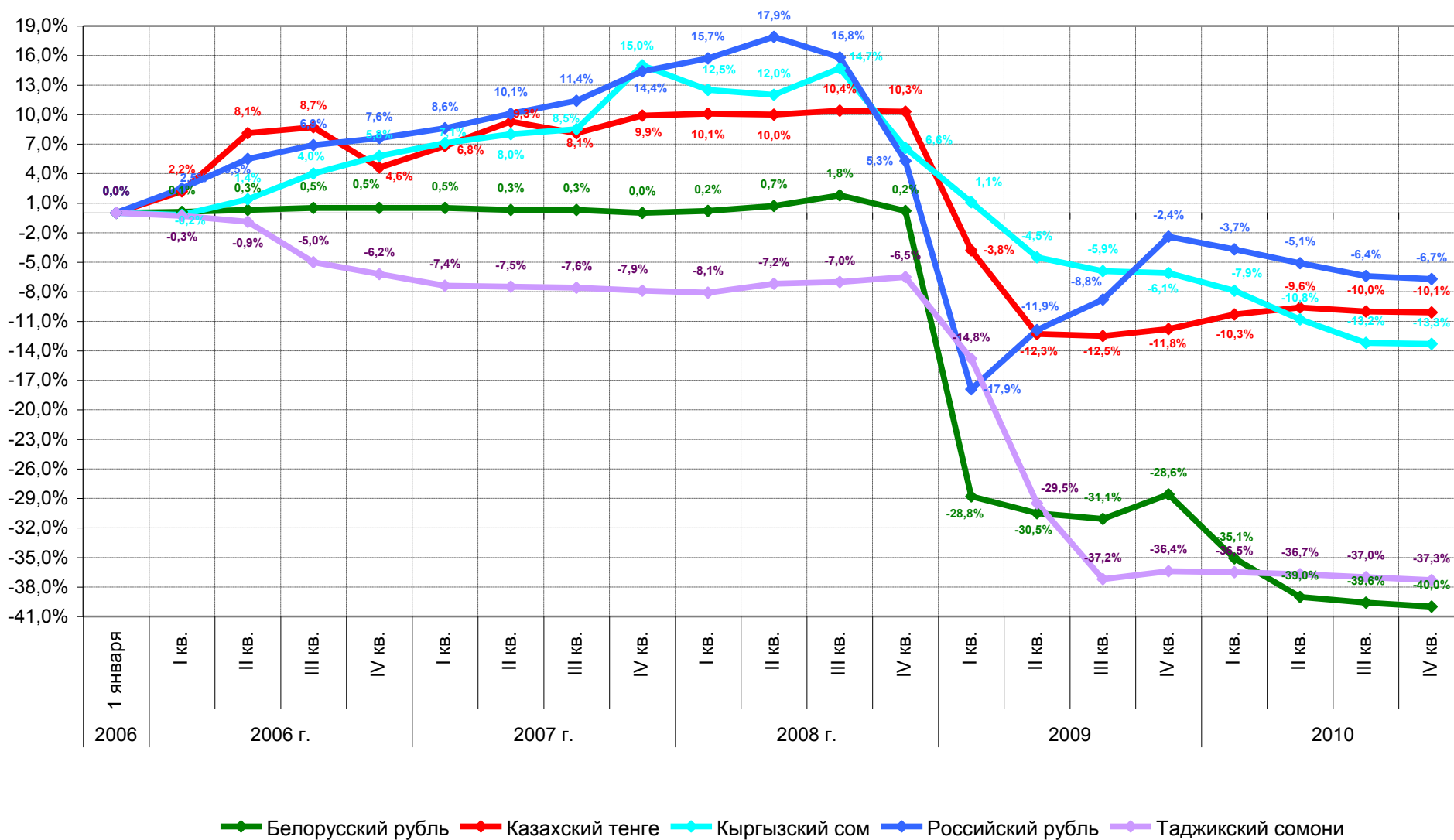
- стабилизация ситуации на мировых финансовых рынках;
- восстановление спроса, в том числе на сырьевые товары и энергоносители;

- возобновление притока капитала на финансовые рынки стран Сообщества;

- восстановление относительной макроэкономической стабильности в странах ЕврАзЭС.

В целом следует отметить, что в 2010 году во многом под влиянием последствий мирового финансового кризиса и различной степени и направленности зависимости от внешних экономических факторов расхождения в динамике курсов валют двух групп стран-членов Сообщества к доллару США – с одной стороны, валют Российской Федерации, Республики Казахстан и Кыргызской Республики, и с другой стороны, валют Республики Беларусь и Республики Таджикистан, – увеличились по сравнению с докризисным периодом.

Динамика номинальных курсов валют государств-членов ЕвразЭС к доллару США (в % прироста к 1 января 2006 г.)



Республика Беларусь

В условиях снижения доллара США к мировым валютам в начале 2008 года официальный курс белорусского рубля к доллару США в январе - июле 2008 г. укрепился на 1,7 процента и на 1 августа 2008 г. составил 2114 белорусских рублей за доллар США.

В результате развития мирового финансового и экономического кризиса со второй половины 2008 года наметилось снижение темпов экономического роста в странах - основных торговых партнерах, что привело к нарастающему снижению физических объемов экспорта с августа 2008 г., а также к ухудшению сальдо текущего счета и платежного баланса в целом.

Начиная с августа 2008 г. наблюдалось значительное снижение курсов валют стран – основных торговых партнеров к доллару США, что в условиях жесткой привязки (в рамках узких границ колебаний) курса белорусского рубля к доллару США могло привести к существенному ухудшению ценовых условий внешней торговли. Так, с августа по конец декабря 2008 года российский рубль стал дешевле по отношению к доллару США примерно на 25 процентов, украинская гривна – на 59 процентов.

Исходя из этого, а также для сохранения доверия к объявленной курсовой политике Национальный банк в октябре-декабре 2008 года обеспечивал постепенное снижение курса белорусского рубля на 4,2 процента с выходом на верхнюю границу установленного коридора – 2200 рублей за 1 доллар США. Однако за этот же период белорусский рубль, вследствие изменения обменных курсов иностранных валют, укрепился к евро и российскому рублю на 6,8 и 14,8 процента соответственно. При этом реальный курс белорусского рубля к российскому в декабре 2008 года по отношению к июлю 2008 года увеличился на 17,4 процента.

Поэтому для стабилизации экономической и финансовой ситуации в стране, возникшей под воздействием мирового кризиса (прежде всего, через снижение внешнего спроса на белорусские товары и услуги, ухудшение условий международной торговли и расчетов, уменьшение поступлений в республику валютной выручки), корректировка курса национальной валюты явилась настоящей и неизбежной необходимостью.

При этом задачи оперативного реагирования на создавшуюся ситуацию, а также целесообразность предотвращения повышенного спроса на иностранную валюту, который наблюдается при очевидном для субъектов экономики снижении курса, обусловили выбор разового характера корректировки курса белорусского рубля.

2 января 2009 г. была осуществлена корректировка обменного курса белорусского рубля к доллару США на 20,45 процента – до

2650 белорусских рублей за 1 доллар США. Соответственно изменился курс и к другим валютам. Кроме того, с 2 января 2009 г. Национальный банк перешел к использованию механизма привязки курса белорусского рубля к корзине иностранных валют в пределах плюс/минус 5 процентов от ее первоначальной стоимости. В корзину в равных долях вошли доллар США, евро и российский рубль.

В январе-феврале 2009 г. снижение курса белорусского рубля к доллару США было обусловлено постепенной корректировкой Банком России границ технического коридора, определяющего допустимые колебания стоимости бивалютной корзины, в результате чего наблюдалось снижение курса российского рубля к доллару США и евро. Для компенсации данного снижения Национальный банк осуществил постепенное снижение стоимости корзины иностранных валют (максимальное снижение к первоначальному уровню составило 6,1 процента), по мере стабилизации курса российского рубля стоимость корзины выросла до паритетного уровня на начало года.

В дальнейшем в результате сложившейся тенденции снижения курса доллара США к российскому рублю и евро и предпринятых Национальным банком корректировок стоимости корзины в мае-июне и ноябре-декабре 2009 г., курс белорусского рубля к доллару США находился в рамках границ коридора 2700-2900 рублей за 1 доллар США. Кроме того, 22 июня 2009 г. было принято решение о целесообразности изменения границ допустимых колебаний курса белорусского рубля по отношению к корзине валют с +/-5 до +/-10 процентов. Расширение коридора создало резервную возможность более гибкой реакции курсовой политики в случае появления дополнительных неблагоприятных внешних факторов.

Таблица 1

**Основные показатели динамики обменного курса
доллара США к белорусскому рублю в 2006-2010 гг.**

	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Номинальный обменный курс доллара США к белорус. рублю: на конец периода средний за период	2140,00	2150,00	2200,00	2863,00	3000,00
	2144,56	2146,07	2136,29	2792,54	2978,10
Индекс номинального обменного курса доллара США к белорус. рублю, в % к предыдущему периоду: на конец периода средний за период	99,44	100,47	102,33	130,14	104,79
	99,57	100,07	99,54	130,72	106,64

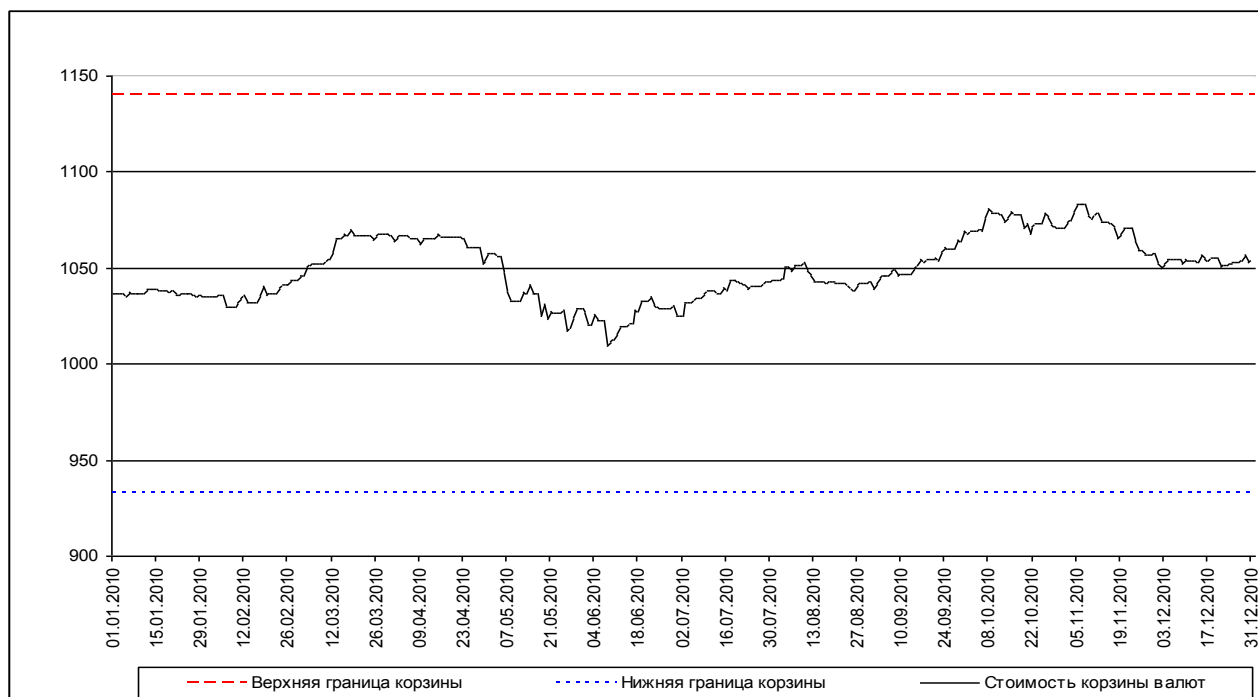
Индекс номинального обменного курса доллара США к белорус. рублю, в % к 1 января 2006 г.:					
на конец периода	99,44	99,91	102,23	133,04	139,41
средний за период	99,65	99,72	99,27	129,76	138,39

В 2010 году курсовая политика была направлена на поддержание курса белорусского рубля к корзине иностранных валют вблизи значения, сложившегося на начало года. Границы коридора колебаний стоимости корзины иностранных валют были установлены на уровне плюс/минус 10 процентов. При этом в целях ограничения инфляционных процессов в экономике и сдерживания девальвационных ожиданий субъектов экономических отношений фактический диапазон изменений стоимости корзины был уменьшен. Так, максимальное укрепление белорусского рубля к корзине валют составило 2,6 процента, ослабление – 4,6 процента (рисунок 2).

По состоянию на 1 января 2011 г. стоимость корзины иностранных валют составила 1 054,68 рубля, увеличившись на 1,8 процента по сравнению с центральным значением, сложившимся на начало 2010 года.

Рис. 2

Курс национальной валюты к корзине иностранных валют в 2010 году



Изменения курса белорусского рубля к доллару США происходили преимущественно за счет взаимных колебаний курсов внутри корзины иностранных валют. В I квартале 2010 г. наблюдалось снижение обменного курса белорусского рубля к доллару США, которое по итогам квартала составило 4 процента к курсу на начало 2010 года (что было

обусловлено укреплением курса доллара США к другим валютам, входящим в состав корзины валют). В оставшиеся 9 месяцев 2010 года в результате стабилизации двухсторонних курсов валют входящих в корзину ежедневные колебания курса белорусского рубля к доллару США были незначительными (рисунок 3).

Таким образом, за 2010 год курс белорусского рубля снизился к доллару США на 4,8 процента до 3 000 рублей за доллар США, к российскому рублю – на 4 процента до 98,44 рубля за российский рубль, к евро – укрепился на 3,3 процента до 3 972,60 рубля за евро.

Рис. 3

Динамика номинального обменного курса белорусского рубля в 2010 году



Курсовая политика в 2011 году будет направлена на поддержание курса белорусского рубля к корзине иностранных валют вблизи паритетного значения в целях ограничения инфляционных процессов в экономике. При этом в целях более оперативного реагирования на конъюнктурные изменения спроса и предложения на валютном рынке гибкость курса в рамках режима привязки к корзине иностранных валют была повышена за счет увеличения ежедневных колебаний. Коридор возможных колебаний стоимости валютной корзины установлен в

пределах плюс/минус 8 процентов от центрального значения, равного стоимости корзины, сложившейся к началу 2011 года.

Таблица 2

Основные показатели динамики обменного курса доллара США к белорусскому рублю в 2010 году

	2010 г.			
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Номинальный обменный курс бел. рубля к доллару США:				
на конец периода	2 978,00	3 018,00	3 010,00	3 000,00
средний за период	2 906,45	2 990,48	3 003,68	3 013,00
Индекс номинального обменного курса бел. рубля к доллару США, в процентах к IV кварталу 2005 года:				
на конец периода	138,4	140,2	139,9	139,4
средний за период	135,2	139,1	139,7	140,1
Индекс номинального обменного курса бел. рубля к доллару США, в процентах к предыдущему периоду:				
на конец периода	104,0	101,3	99,7	99,7
средний за период	105,0	102,9	100,4	100,3

Информация о ситуации на внутреннем валютном рынке

Оборот внутреннего валютного рынка за 2010 год снизился относительно 2009 года на 31,7 процента и составил 112 млрд. долларов США, в том числе внебиржевого рынка на 44,4 процента и 76,4 млрд. долларов США соответственно.

Субъекты хозяйствования - резиденты Республики Беларусь в 2010 году реализовали иностранной валюты на сумму 15,1 млрд. долларов США, что на 15,4 процента больше продажи иностранной валюты в 2009 году. При этом спрос субъектов хозяйствования на иностранную валюту составил 22 млрд. долларов США, увеличившись по сравнению с 2009 годом на 31,5 процента.

Таким образом, чистая покупка иностранной валюты субъектами хозяйствования в 2010 году составила 6,9 млрд. долларов США против 3,6 млрд. долларов США в 2009 году.

Объем предложения иностранной валюты нерезидентами Республики Беларусь в 2010 году составил 2,7 млрд. долларов США, увеличившись по сравнению с 2009 годом в 1,51 раза. Объем валового спроса составил 2,1 млрд. долларов США, увеличившись в 1,02 раза относительно 2009 года. Чистое предложение иностранной валюты со стороны данной группы агентов валютного рынка в 2010 г. составило 0,7 млрд. долларов США против чистого предложения в 0,1 млрд. долларов США за 2009 год.

Операции населения на внутреннем валютном рынке в 2010 году характеризовались следующими показателями: объем предложения

иностранной валюты – 6,8 млрд. долларов США (рост относительно 2009 года на 10,5 процента), спрос на иностранную валюту – 8,3 млрд. долларов США (увеличение на 19 процентов). В целом за 2010 год чистая покупка населением иностранной валюты за счет наличных средств и безналичных перечислений составила 1,5 млрд. долларов США против 0,8 млрд. долларов США за 2009 год.

Банки-резиденты Республики Беларусь в 2010 году реализовали иностранной валюты на сумму 48,4 млрд. долларов США, что на 35 процентов меньше продажи иностранной валюты за 2009 год. При этом спрос банков-резидентов на иностранную валюту составил 47,9 млрд. долларов США, снизившись по сравнению с 2009 годом на 35 процентов.

Таким образом, чистая продажа иностранной валюты банками-резидентами в 2010 году составила 0,5 млрд. долларов США против чистой продажи в объеме 0,8 млрд. долларов США в 2009 году.

Таблица 3

**Информация об операциях на валютном рынке
в 2010 году (млн. долл. США)**

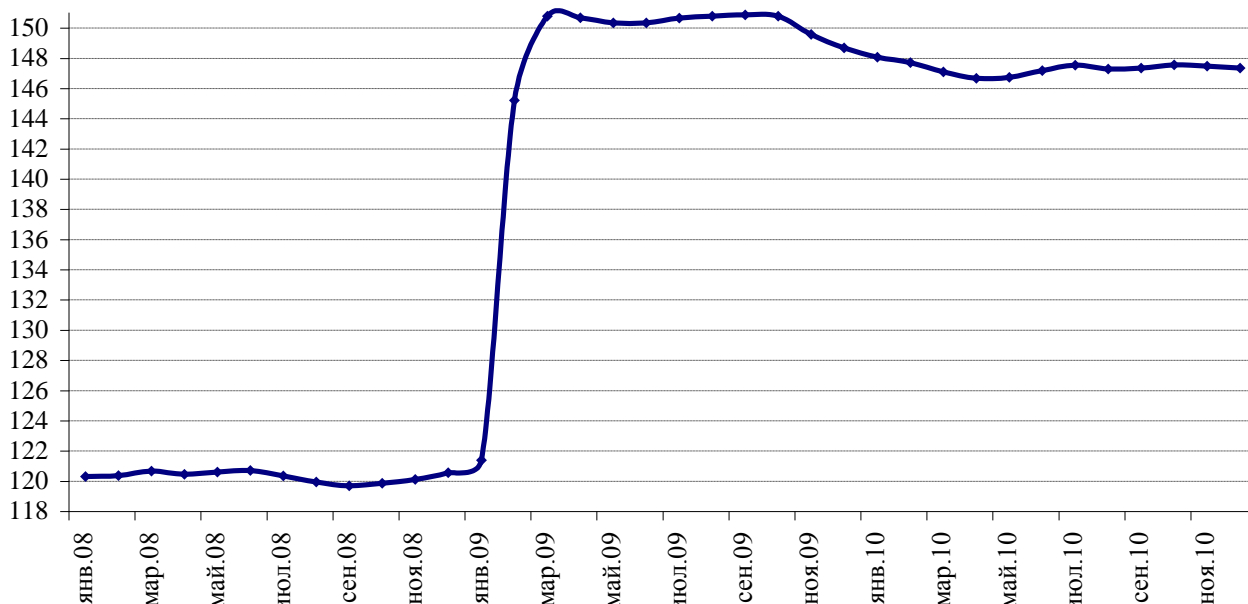
	2010 год				
	продано	в процентах к 2009 году	куплено	в процентах к 2009 году	сальдо купли-продажи
Субъекты хозяйствования-резиденты	15 114,3	115,43	21 988,4	131,49	6 874,1
Нерезиденты	2 738,2	250,50	2 066,6	201,07	-671,6
Банки	48 363,8	65,02	47 882,7	65,06	-481,1
Население	6 771,5	110,50	8 288,3	119,04	1 516,8

Республика Казахстан

В период с 1 января 2008 года по 1 января 2011 года номинальный официальный курс тенге ослаб к доллару США на 22,3% – с 120,55 до 147,4 тенге/долл. США (рис. 4).

Рис. 4

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США



В 2008 году ситуация на валютном рынке отличалась относительной стабильностью обменного курса тенге.

В течение первой половины 2008 года ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях незначительного превышения предложения иностранной валюты над спросом. Основным источником притока иностранной валюты являлась экспортная валютная выручка. За первую половину 2008 года тенге ослаб на 0,2%, составив на конец июня 120,75 тенге за доллар США.

Во второй половине ситуация изменилась. В условиях ограниченного доступа банковского сектора к заемным ресурсам на международных рынках капитала по внешним заимствованиям банков начал наблюдаться нетто-отток ресурсов. К тому же, снижение экспортной выручки нефтяных компаний вследствие падения мировых цен на нефть и увеличение спроса на иностранную валюту со стороны банков привело в 4 квартале 2008 года к давлению на обменный курс тенге в сторону ослабления.

Девальвация национальной валюты в других государствах (в особенности у основных торговых партнеров) способствовала формированию устойчивых девальвационных ожиданий в стране. Национальный Банк принимал значительные усилия по обеспечению стабильности обменного курса. На конец декабря 2008 года обменный

курс составлял 120,77 тенге за доллар США. В целом за 2008 год тенге ослаб по сравнению с долларом США на 0,2%.

4 февраля **2009 года** Национальным Банком Республики Казахстан была проведена девальвация тенге. Был установлен новый коридор обменного курса: 150 тенге за доллар США с колебаниями $\pm 3\%$ или ± 5 тенге.

Внутренний валютный рынок в 2009 году развивался под воздействием активной политики Национального Банка по поддержанию курса тенге в пределах установленного в феврале валютного коридора.

В период с января по сентябрь 2009 года ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях низкого предложения иностранной валюты, объем которого не удовлетворял спрос на нее. Основной причиной недостаточного предложения иностранной валюты стало снижение поступлений от экспорта товаров из-за низких мировых цен на энергоносители, а также ограничение доступа банковского сектора к заемным ресурсам на международных рынках капитала. Рост спроса на иностранную валюту был обусловлен девальвационными ожиданиями в начале года, ожиданиями повторной девальвации в феврале-марте, а также появлением слухов о «второй волне» девальвации в 3 квартале 2009 года.

В результате мер Национального Банка, а также возобновления роста мировых цен на основные позиции казахстанского экспорта ситуация на внутреннем валютном рынке стабилизировалась, и с ноября 2009 года наметилась тенденция укрепления национальной валюты.

На конец декабря 2009 года обменный курс составлял 148,36 тенге за доллар США. В целом за 2009 год тенге ослаб по сравнению с долларом США на 22,9%.

В **2010 году** тенденция номинального укрепления тенге к доллару США продолжилась.

В целях создания условий для повышения гибкого курсообразования коридор колебаний тенге с 5 февраля 2010 года был расширен до (+)10% или 15 тенге и (-)15% или 22,5 тенге при сохранении таргетируемого значения в 150 тенге за доллар США. Следует отметить, что на протяжении всего года обменный курс тенге не выходил за пределы установленного коридора.

В зависимости от влияния различных факторов, курс тенге постоянно менялся, как в сторону укрепления, так и ослабления. При этом, изменения курса были незначительны. Его колебания происходили в рамках узкой маржи с 146,41 до 148,46 тенге/доллар.

В период с января по апрель 2010 года ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях превышения предложения иностранной валюты над спросом. В мае-июле отмечалось снижение предложения иностранной валюты, объем которого не удовлетворял спрос на нее. Затем ситуация изменилась. Благоприятная ценовая обстановка на мировых рынках нефти, а также рост цен и на другие товары, экспортируемые из Республики Казахстан, способствовали

увеличению притока иностранной валюты на внутренний валютный рынок, обусловив превышение предложения иностранной валюты над спросом. Это также привело к тенденции укрепления тенге.

Национальный Банк в зависимости от спроса и предложения на рынке проводил, причем с минимальным участием, операции, как по продаже, так и по покупке валюты. В 2010 году он являлся преимущественно нетто-покупателем иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

На конец 2010 года обменный курс составлял 147,40 тенге за доллар США. В целом за 2010 год тенге укрепился по сравнению с долларом США на 0,65%.

Таблица 4

Основные производные показатели динамики обменного курса доллара США к тенге в 2006 - 2010 годах

	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный обменный курс национальной валюты к доллару США:					
на конец периода	127	120,55	120,77	148,36	147,4
средний за период	126,09	122,55	120,3	147,5	147,36
Индекс номинального обменного курса национальной валюты к доллару США, в % к предыдущему периоду:					
на конец периода	94,79	94,92	100,18	122,85	99,35
среднего за период	94,89	97,19	98,16	122,61	99,91
Индекс номинального обменного курса национальной валюты к доллару США, в % к 1 января 2006 г.:					
на конец периода	94,79	89,98	90,14	110,73	110,02
среднего за период	94,89	92,23	90,53	111,00	110,90

номинальный обменный курс национальной валюты к доллару США на 1 января 2006 г.	133,98
средний за 2005 год	132,88

Таблица 5

Основные производные показатели динамики обменного курса национальной валюты в 2010 году

	2010			
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
Номинальный обменный курс национальной валюты к доллару США:				
на конец периода	147,11	147,46	147,47	147,40
средний за период	147,71	146,82	147,41	147,50
Индекс номинального обменного курса национальной валюты к доллару США, в % к предыдущему периоду:				
на конец периода	99,16	100,24	100,01	99,95
среднего за период	98,62	99,40	100,40	100,06

Индекс номинального обменного курса национальной валюты к доллару США, в % к соответствующему периоду прошлого года:					
	на конец периода	97,17	98,04	97,69	99,35
	среднего за период	106,24	97,58	97,78	98,48
Индекс номинального обменного курса национальной валюты к доллару США, в % к 1 января 2006 г.:					
	на конец периода	109,80	110,06	110,07	110,02
	среднего за период	110,28	109,62	110,06	110,12

номинальный обменный курс национальной валюты к доллару США на 1 января 2006 г.	133,98
средний за IV квартал 2005 года	133,94

Кыргызская Республика

Национальный банк при проведении валютной политики придерживается принятого Кыргызской Республикой режима плавающего обменного курса, который предполагает формирование обменного курса через рыночные механизмы, т.е. на основе спроса и предложения на иностранную валюту. Основной торгуемой валютой является доллар США и в этой связи обменный курс доллара США определяется ежедневно по результатам торгов в Торгово-информационной электронной системе Национального банка (ТИЭС НБКР). Курсы других иностранных валют, в том числе евро, российского рубля, казахского тенге, белорусского рубля и других определяются через кросс-курс к доллару США на еженедельной основе. Национальный банк постоянно отслеживает ситуацию на финансовых рынках и предпринимает соответствующие действия с целью дальнейшего обеспечения стабильной ситуации на внутреннем финансовом рынке с помощью имеющихся рыночных механизмов и инструментов.

В течение **2008 года** в целом происходило ослабление национальной валюты по отношению к доллару США. Ускорение темпов ослабления национальной валюты началось с середины 2008 года. Данная тенденция формировалась в условиях углубления глобального финансового кризиса, оказавшего влияние на ухудшение состояния платежного баланса. Рост курса доллара США был обусловлен внутренними и внешними факторами. Внутренние факторы в основном были вызваны повышением спроса на иностранную валюту, обусловленные необходимостью оплаты импорта товаров и услуг, а также сезонным фактором. Одним из внешних факторов можно выделить укрепление доллара США на мировых рынках относительно других валют. Также на динамику курса сома оказала влияние ситуация на валютном рынке России и Казахстана. В течение 2008 г. Национальный банк участвовал на межбанковских валютных торгах в качестве покупателя, и продавца. Чистая продажа долларов США составила – 53,25 млн. долларов США.

С января по декабрь 2008 года официальный курс доллара США к сому вырос на 3 сома 92 тыйын с 35,4988 до 39,4181 сом за один доллар США, т.е. на 11,04%.

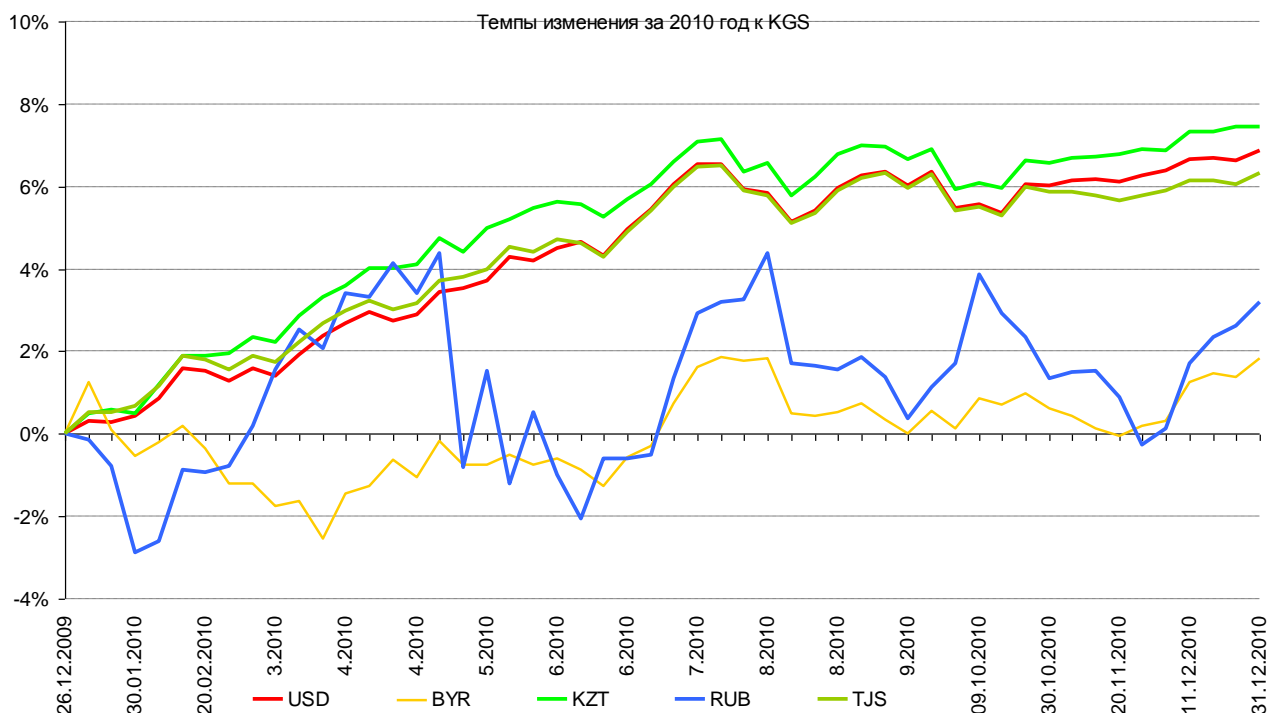
В **2009 году** отмечалась тенденция ослабления национальной валюты, начавшаяся с середины 2008 года. Конъюнктура внутреннего валютного рынка характеризовалась превышением спроса над предложением иностранной валюты под влиянием сохраняющегося отрицательного сальдо внешнеторгового баланса и уменьшения притока валюты по системам денежных переводов. Кроме того, оказали влияние ожидания участников рынка, сложившиеся в связи с высокой волатильностью российского рубля и одномоментной девальвацией

казахского тенге на 25% 04 февраля 2009 года. В течение 2009 года чистая продажа Национальным банком на межбанковском валютном рынке составила 155,10 млн. долларов США (в том числе 13,70 млн. наличных долларов США).

За 2009 год официальный курс доллара США к сому вырос на 4 сома 67 тыйын с 39,4181 до 44,0917 сом за один доллар США, т.е. на 11,86%.

Рис. 5

График динамики обменного номинального курса кыргызского сома в 2010 году.



В 2010 году на внутреннем валютном рынке, как и в 2009 году, наблюдалась тенденция роста курса доллара США по отношению к кыргызскому сому в связи со значительным превышением спроса над предложением на иностранную валюту, несмотря на рост объема денежных переводов. Спрос на иностранную валюту, как и в предыдущие периоды, формировался в связи с необходимостью оплаты импорта за газ, ГСМ, а также по другим импортируемым товарам. Кроме этого, причинами существенного давления на обменный курс сома в сторону ослабления национальной валюты явились введенные пошлины на ГСМ со стороны экспортеров, закрытые границы с соседними странами, снижение деловой активности и внутренние шоки в республике.

Необходимость участия Национального банка на межбанковских валютных торгах определялась рыночной конъюнктурой и необходимостью сглаживания резких колебаний обменного курса. Основным фактором, повлиявшим на повышение курса этой

иностранной валюты, являлся высокий спрос со стороны коммерческих банков, который был обусловлен обслуживанием импортных контрактов клиентов, в том числе оплата импорта за ГСМ. Кроме этого, на нисходящую тенденцию курса национальной валюты оказал влияние рост курса доллара США относительно других резервных валют на мировых финансовых рынках.

По результатам первого квартала 2010 года обменный курс вырос с 44,0917 до 45,2203 сом/доллар США, т.е. повысился на 2,56 процента. Основным фактором ослабления курса национальной валюты был преобладавший высокий спрос на иностранную валюту с учетом сезонных колебаний, который обусловил некоторый дисбаланс между спросом и предложением долларов США на внутреннем валютном рынке, даже несмотря на увеличение объемов денежных переводов по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Во избежание резкого колебания обменного курса доллара США Национальный банк в первом квартале 2010 года проводил операции, как по продаже, так и по покупке долларов США на межбанковском валютном рынке.

Неопределенная ситуация в стране, как следствие внутренних шоков, вызвала во втором квартале 2010 года повышение спроса на иностранную валюту и оказала давление на обменный курс сома в сторону ослабления. Основными причинами дисбаланса спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке явились отсутствие притока иностранной валюты в республику из-за закрытых границ с соседними странами, введением таможенных пошлин на некоторые статьи импорта со стороны государств - торговых партнеров, проблемы в банковской системе и повышение расходов на обслуживание импортных контрактов, в том числе по обслуживанию импорта ГСМ в связи с проведением весенне-полевых работ. В целях недопущения спекулятивного давления на обменный курс Национальный банк активно проводил интервенции по продаже долларов США. В конце второго квартала официальный курс доллара США достиг значения 46,3896 сом/доллар США, темп прироста с начала 2010 года составил 5,21%.

В третьем квартале отмечалась разнонаправленная тенденция в динамике курса доллара США. В течение июля продолжалось ускорение темпов роста доллара США под влиянием сохранившегося высокого спроса на валюту, а также ожиданиями участников рынка в связи с прошедшими внутренними шоками. В последующие месяцы ситуация на валютном рынке стабилизировалась, в том числе в связи со снижением экономической активности в стране вследствие продолжающегося влияния закрытых границ и интервенций Национального банка. По результатам третьего квартала официальный курс вырос до 46,6377 сом/доллар США, темп прироста с начала года составил 5,77%.

В течение четвертого квартала отмечалось как ослабление, так и укрепление позиций доллара США. С целью предотвращения резких колебаний обменного курса Национальный банк участвовал на

межбанковских валютных торгах, приобретая и продавая доллары США. На конец четвертого квартала официальный курс доллара США составил 47,0992 сом/доллар США, а темп прироста с начала 2010 года составил 6,82%.

Таблица 6

Основные производные показатели динамики обменного курса доллара США к сому в 2006 - 2010 годах

	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Номинальный обменный курс доллара США к сому:					
на конец периода	38,1238	35,4988	39,4181	44,0917	47,0992
средний за период	40,1646	37,3085	36,5692	42,8912	45,9600
Индекс номинального обменного курса доллара США к сому, в % к предыдущему периоду:					
на конец периода	92,31	93,11	111,04	111,86	106,82
среднего за период	97,93	92,89	98,02	117,29	107,15
Индекс номинального обменного курса доллара США к сому в % к 1 января 2006 года:					
на конец периода	92,31	85,95	95,44	106,76	114,04
среднего за период	97,93	81,97	89,16	104,58	112,06

Номинальный обменный курс доллара США к сому на 1 января 2006 года

41,3011

Средний за 2005 год

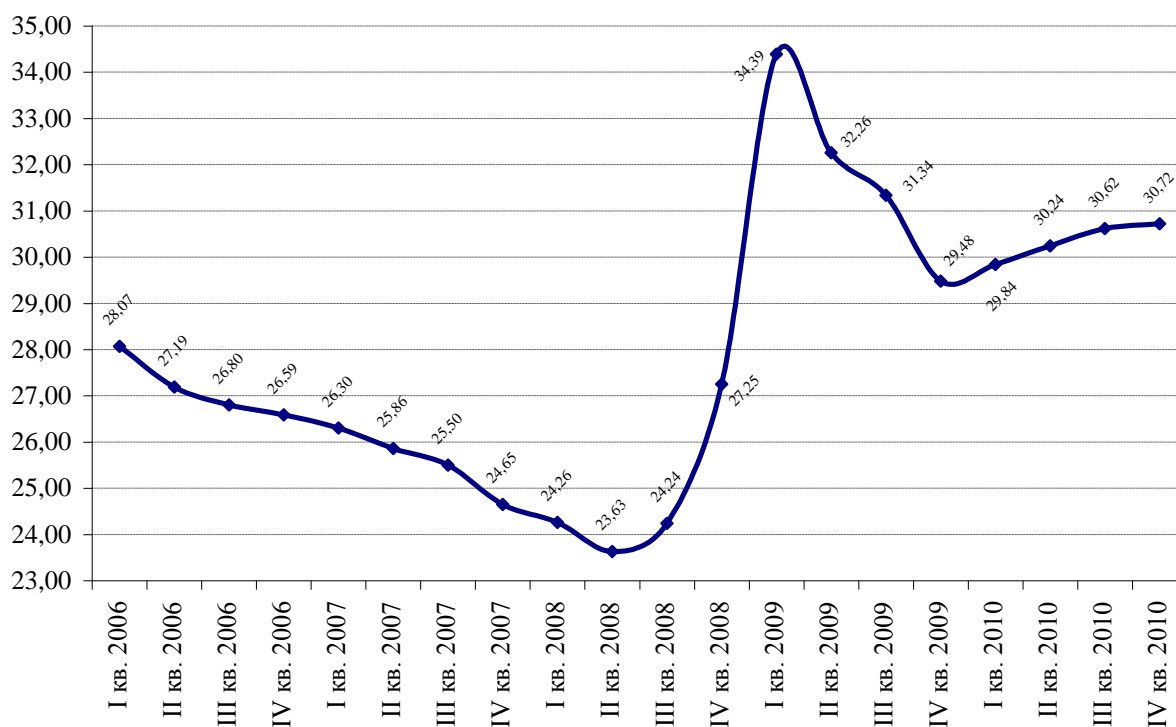
41,0135

Российская Федерация

В период с 1 января 2006 года по 1 января 2011 года номинальный курс российского рубля к доллару США снизился на 5,5% – с 28,78 до 30,35 руб./долл. США, а его динамика формировалась под воздействием проводимой Банком России валютной политики и изменения конъюнктуры на мировом финансовом рынке.

Рис. 6

Динамика обменного номинального курса доллара США к российскому рублю в 2006 – 2010 гг.



На протяжении 2008 - 2010 гг. факторы, оказывающие воздействие на состояние внутреннего валютного рынка, носили разнонаправленный характер.

В первом полугодии 2008 года ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях поступления в страну валютной выручки от экспортных операций на фоне благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках энергоносителей. В I квартале приток иностранной валюты, обусловленный внешнеторговыми операциями, в определенной мере компенсировался чистым оттоком частного капитала, что определило сравнительно небольшие объемы валютных интервенций Банка России и повышение волатильности рыночной стоимости бивалютной корзины. Вместе с тем, в апреле 2008 года возобновление чистого притока частного капитала обусловило усиление тенденции к укреплению рубля. В период с апреля по июль 2008 года Банк России осуществлял операции по покупке иностранной валюты в целях недопущения чрезмерно быстрого укрепления рубля. Общий

объем нетто-покупки иностранной валюты Банком России за указанный период составил 90,7 млрд. долларов США.

В августе 2008 года ситуация на внутреннем валютном рынке существенно изменилась, что было вызвано оттоком капитала с российского финансового рынка в результате масштабной переоценки рисков инвесторами на фоне кризисных процессов, происходящих в мировой финансовой системе. В этих условиях в целях сдерживания резкого ослабления рубля, обусловленного существенными изменениями внешних условий функционирования российской экономики, в сентябре-декабре 2008 года Банк России осуществлял масштабные операции по продаже иностранной валюты. За указанный период объем нетто-продажи иностранной валюты Банком России составил 169,1 млрд. долларов США.

В то же время в период с ноября 2008 года по январь 2009 года Банком России проводилась постепенная корректировка границ коридора допустимых колебаний стоимости бивалютной корзины, что стало вынужденной мерой, предпринятой в ответ на изменение фундаментальных макроэкономических условий (в частности, падения цен на энергоресурсы, обусловившего сокращение положительного сальдо платежного баланса).

После объявления Банка России о завершении периода плавной корректировки указанных границ произошла стабилизация курсовых ожиданий участников рынка, и с февраля 2009 года на фоне постепенного улучшения внешнеэкономической конъюнктуры и осуществления участниками рынка коррекции валютной структуры активов рыночная стоимость бивалютной корзины постепенно снижалась. В указанный период Банк России являлся нетто-покупателем иностранной валюты (объем покупки иностранной валюты с февраля 2009 год составил 56,8 млрд. долларов США).

Кроме того, с февраля 2009 года Банк России начал использовать плавающий операционный внутрисуточный коридор, границы которого автоматически корректируются в зависимости от объема интервенций Банка России. Данный механизм реализации курсовой политики позволяет Банку России обеспечить условия для более гибкого рыночного курсообразования и одновременно не допускать резких колебаний обменного курса рубля. С этого же момента в целях смягчения воздействия на обменный курс рубля внешних конъюнктурных шоков, связанных с динамикой цен на энергоносители на мировых финансовых рынках, Банк России в дополнение к интервенциям на границах операционного коридора проводит плановые интервенции, осуществляемые в целях устранения структурных дисбалансов спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

Основное влияние на процессы курсообразования на внутреннем валютном рынке в 2008-2009 годах оказывали проводимые Банком России интервенции в сегменте «рубли/доллар США». В 2009 году

наблюдалось увеличение активности по операциям в сегменте «евро/рубль».

Основными факторами динамики курса рубля в 2010 году и до настоящего момента являлись положительное сальдо счета текущих операций и ситуация на глобальных финансовых рынках.

Политика валютного курса Банка России направлена на обеспечение устойчивости рубля и осуществляется в рамках режима управляемого плавающего валютного курса. В качестве операционного ориентира курсовой политики Банк России использует рублевую стоимость бивалютной корзины, состоящей из курсов доллара США и евро с весами 0,55 и 0,45 соответственно. Степень вмешательства Банка России на внутреннем валютном рынке определяется на основе установленного операционного плавающего интервала допустимых значений стоимости корзины с корректировкой границ этого интервала в зависимости от объема совершенных валютных интервенций (рисунок 7). При этом фиксированных количественных ограничений на уровень валютного курса Банк России не устанавливает.

Вместе с тем приоритетным направлением политики валютного курса Банка России является повышение гибкости курсообразования в рамках постепенного перехода к управлению процентными ставками. В данном направлении Банком России был осуществлен ряд мер, в частности, расширение плавающего коридора допустимых колебаний стоимости бивалютной корзины, а также повышение гибкости границ указанного коридора (рис. 7).

Рис. 7

Динамика стоимости бивалютной корзины и интервенции Банка России



В первые месяцы 2010 года в условиях благоприятной внешней конъюнктуры чистый приток средств от внешнеторговых операций превышал чистый отток частного капитала, и имела место тенденция к укреплению рубля. Стоимость бивалютной корзины составила 34 руб. в конце марта 2010 года по сравнению с 36 руб. в начале января.

Таблица 7

Основные показатели валютного рынка Российской Федерации в 2008-2010 гг.

Год	Годовой оборот валютного рынка, млн. долл. США		Объем нетто-покупки иностранной валюты Банком России, млн. долл. США	Доли кассового оборота по валютным парам		
	Кассовые сделки	Срочные сделки		Рубли/доллар США	Евро/Рубль	Евро/Доллар США
2008	23 586 293	942 008	-69 150	0,59	0,02	0,28
2009	13 678 606	440 852	17 190	0,63	0,06	0,26
2010	14 772 894	514 327	41 008	0,65	0,05	0,26

В мае на фоне снижения мировых цен на нефть и формирования негативных ожиданий инвесторов, вызванных долговыми проблемами ряда стран еврозоны, устойчивое укрепление рубля сменилось некоторым его ослаблением при повышении волатильности курса. В летние месяцы 2010 года в условиях сохранения повышенной неопределенности на внешних рынках явные тенденции в динамике курса рубля отсутствовали, что обусловило невысокую степень участия Банка России на внутреннем валютном рынке.

В сентябре заметно сократилось положительное сальдо счета текущих операций, что привело к формированию ожиданий ослабления рубля. Кроме того, имел место отток капитала, который был главным образом обусловлен необходимостью финансирования корпоративным сектором российской экономики инвестиционных операций, в частности операций по выкупу собственных акций и сделок по слиянию и поглощению крупнейшими компаниями нефтегазового сектора.

В конце 2010 года – начале 2011 года тенденция в поведении курса рубля вновь изменилась и на данный момент наблюдается некоторый тренд в сторону укрепления.

На конец 2010 года стоимость бивалютной корзины составила 34,91 рубля, что на 3,6% ниже, чем на конец 2009 года. Официальный курс доллара США к рублю на 31 декабря 2010 года был равен 30,4769 рублей за доллар США, что незначительно выше уровня начала года, а официальный курс евро к рублю составил 40,3331 рублей за евро, снизившись с начала года на 7,0%.

Прирост индекса реального эффективного курса рубля за 2010 год по отношению к 2009 году составил 6,9%, при этом реальный курс рубля к

евро повысился на 14,5%, а аналогичный показатель к доллару США – на 4,0%.

Таблица 8

**Основные показатели динамики обменного курса
доллара США к российскому рублю в 2006-2010 гг.**

	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Номинальный обменный курс доллара США к российскому рублю:					
на конец периода	26,33	24,55	29,39	30,24	30,48
средний за период	27,14	25,55	24,89	31,87	30,36
Индекс номинального обменного курса доллара США к российскому рублю, в % к предыдущему периоду:					
на конец периода	91,5	93,2	119,7	102,9	100,8
среднего за период	95,8	94,2	97,7	128,1	95,3
Индекс номинального обменного курса доллара США к российскому рублю, в % к 1 января 2006 г.:					
на конец периода	91,5	85,3	102,1	105,1	105,9
среднего за период	94,3	88,8	86,4	110,7	105,5

Республика Таджикистан

В период с 1 января 2006 года по 31 декабря 2010 года официальный курс сомони к доллару США снизился на 37,6% – с 3,1993 до 4,4031 сомони за долл. США. Ситуация с рыночным курсом сомони в данный период характеризовалась разнонаправленными тенденциями, вызванными как колебаниями объемов предложения и спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке, так и волатильностью курсов мировых валют по отношению друг другу на мировом валютном рынке.

Валютная политика Национального банка Таджикистана в 2010 году была направлена на поддержание устойчивости уровня цен посредством реализации курсовой политики и обеспечения устойчивости валютного рынка.

Реализация этой задачи основывалась на режиме “регулируемого плавающего курса без определения границ колебания”, в соответствии с которым курсы определяются соотношением спроса и предложения на валютном рынке. Исключительно в случаях чрезмерного колебания курса Национальный банк Таджикистана осуществляет вмешательство на валютном рынке.

В 2008 году наблюдалось укрепление сомони к доллару США на 0,4% - с 3,0384 сомони в начале периода до 3,4519 сомони в конце периода.

Основным доминирующим фактором, обеспечившим устойчивость национальной валюты, послужило увеличение объёмов денежных переводов, которые в 2008 году увеличились в сравнении с прошлым годом на 701,9 млн. долл. США. Обеспечив достаточное предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, данный фактор способствовал укреплению национальной валюты в этот период.

В связи с мировым финансовым кризисом 2009 год был сложным годом для всей мировой экономики, а также для многих национальных валют, в том числе и для сомони.

Мировой финансовый кризис явился основной причиной неустойчивости и резкого снижения курса национальных валют отдельных государств.

В результате мирового финансового кризиса основные факторы устойчивости курса сомони, и в первую очередь резкое уменьшение объёмов переводов зарубежных и внутренних мигрантов, способствовали обесценению национальной валюты.

В связи с этим, в первой половине 2009 года официальный курс сомони к доллару США снизился на 23,9%.

В результате реализации пакета антикризисных мер Правительства и Национального банка Таджикистана была запущена система электронных торгов на межбанковском валютном рынке, которая позволяла кредитным учреждениям своевременно приобретать

ликвидность в иностранной валюте. Применяя механизм конверсии сомони с участием трёх основных валют (долл. США, рос. рубль и евро) на межбанковском валютном рынке, Национальный банк Таджикистана смог предложить недостающий рынку объём ликвидности в иностранной валюте, удовлетворяя излишний спрос, и тем самым обеспечивал его стабильность.

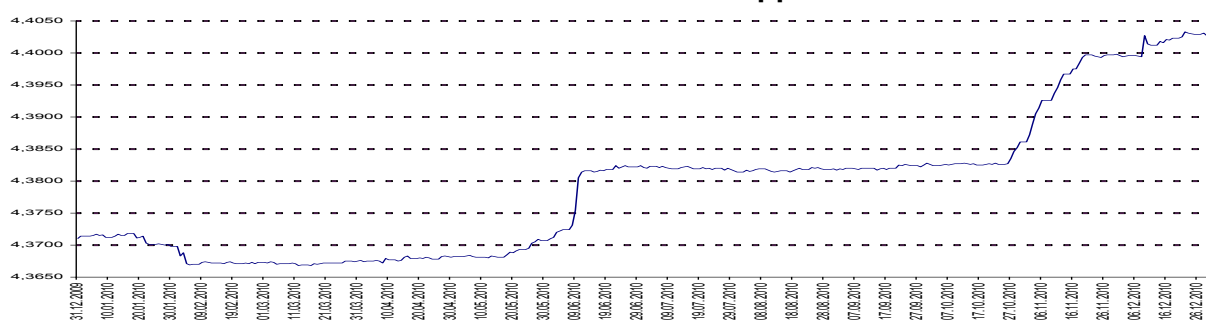
Применение данного механизма повлияло на действие временных факторов соотношения спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем рынке и укреплению национальной валюты.

В целом, за 2009 год курс национальной валюты снизился к доллару США на 26,5%, с 3,4556 сомони в начале периода до 4,3710 сомони за 1 доллар США в конце периода.

В 2010 году, обеспечив стабильное функционирование внутреннего валютного рынка, удалось достичь относительной устойчивости курса национальной валюты к иностранным валютам.

Рис. 8

График динамики официального курса доллара США к сомони за 2010 год



В I квартале 2010 года продолжилась тенденция укрепления национальной валюты к долл. США, начавшаяся с третьего квартала 2009 года, в результате реализации пакета антикризисных мер Правительства и Национального банка Таджикистана. Была запущена система электронных торгов на межбанковском валютном рынке, которая позволяла кредитным учреждениям своевременно приобретать ликвидность в иностранной валюте. На межбанковском валютном рынке был применен механизм конверсии сомони с участием трёх основных валют (долл. США, рос. рубль и евро).

В итоге, курс с 4,3714 сомони в начале января понизился до 4,3675 сомони за 1 долл. США в конце марта или на 0,1%.

В начале II квартала курс долл. США незначительно повысился с 4,3676 до 4,3818 сомони за 1 долл. США в конце июня или на 0,3%.

В целом, по итогам первого полугодия, курс сомони снизился к долл. США с 4,3714 сомони в начале периода до 4,3818 сомони за 1 долл. США в конце периода или на 0,2%.

В III квартале 2010 года ситуация была относительно стабильной и курс сомони к долл. США не претерпел значительных изменений. Он

изменился с 4,3821 сомони в начале периода до 4,3828 сомони к 1 долл. США в конце периода.

По итогам IV квартала 2010 года курс сомони к долл. США снизился на 0,4%, с 4,3826 до 4,4031 сомони за 1 долл. США.

В целом, официальный обменный курс сомони в 2010 году имел незначительную тенденцию к снижению и изменился с 4,3714 сомони в начале периода до 4,4031 сомони за 1 долл. США в конце периода или на 0,7%. Для сравнения в предыдущем году снижение составило 26,5%.

На стабильность курса сомони также оказали воздействие такие факторы, как конъюнктура цен товаров и сырья, экспортируемых из Республики Таджикистан, увеличение денежных переводов физических лиц из-за рубежа, увеличение объёма прямых иностранных инвестиций и грантов.

Таблица 9

**Основные производные показатели динамики
обменного курса доллара США к сомони в 2006-2010 годах**

	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Номинальный обменный курс доллара США к сомони:					
на конец периода	3,4265	3,4649	3,4519	4,3710	4,4031
средний за период	3,2984	3,4425	3,4289	4,1427	4,3790
Индекс номинального обменного курса доллара США к сомони, в % к предыдущему периоду					
на конец периода	107,1%	101,1%	99,6%	126,6%	100,7%
среднего за период	105,8%	104,4%	99,6%	120,8%	105,7%
Индекс номинального обменного курса доллара США к сомони, в % к 1 января 2006 года:					
на конец периода	107,1%	108,3%	107,9%	136,6%	137,6%
среднего за период	103,1%	107,6%	107,2%	129,4%	136,8%

Официальный обменный курс доллара США к национальной валюте на 1 января 2006 г. - 3,1993 сомони