

# Валютный рынок Беларуси: основные факторы влияния и риски

---

**Анастасия Лузгина, 2021**

BEROC Policy Paper Series, PP no 105.

*Состояние валютного рынка Беларуси в 2020 - октябре 2021 гг. можно было охарактеризовать как стабильное за исключением нескольких краткосрочных периодов колебаний курса национальной валюты. На протяжении июня-октября 2021 года наблюдалось постепенное укрепление белорусского рубля к корзине валют на фоне положительных тенденций во внешней торговле и роста предложения иностранной валюты. Вместе с тем существуют факторы, которые могут привести к ухудшению ситуации на внутреннем валютном рынке. В отличие от предыдущих периодов, текущие проблемы не столь очевидны. В статье осуществлен анализ внешних и внутренних факторов, которые оказывают влияние на валютный рынок на современном этапе. Также автором рассмотрены существующие риски, реализация которых может ухудшить ситуацию на валютном рынке в кратко- и среднесрочной перспективе.*

## **1. Введение**

В условиях текущих вызовов, с которыми столкнулась экономика Республики Беларусь, субъекты хозяйствования и физические лица стараются действовать с учетом минимизации возможных экономических потерь. В свою очередь, динамика показателей на валютном и денежном рынках является отражением настроений экономических субъектов и результатов работы национальной экономики.

Однако, если экономические кризисы 2009, 2011 или 2014 гг. были достаточно яркими и характеризовались ускоренным ростом цен и быстрой девальвацией курса белорусского рубля, то в настоящее время проблемы, которые стоят перед национальной экономикой, не

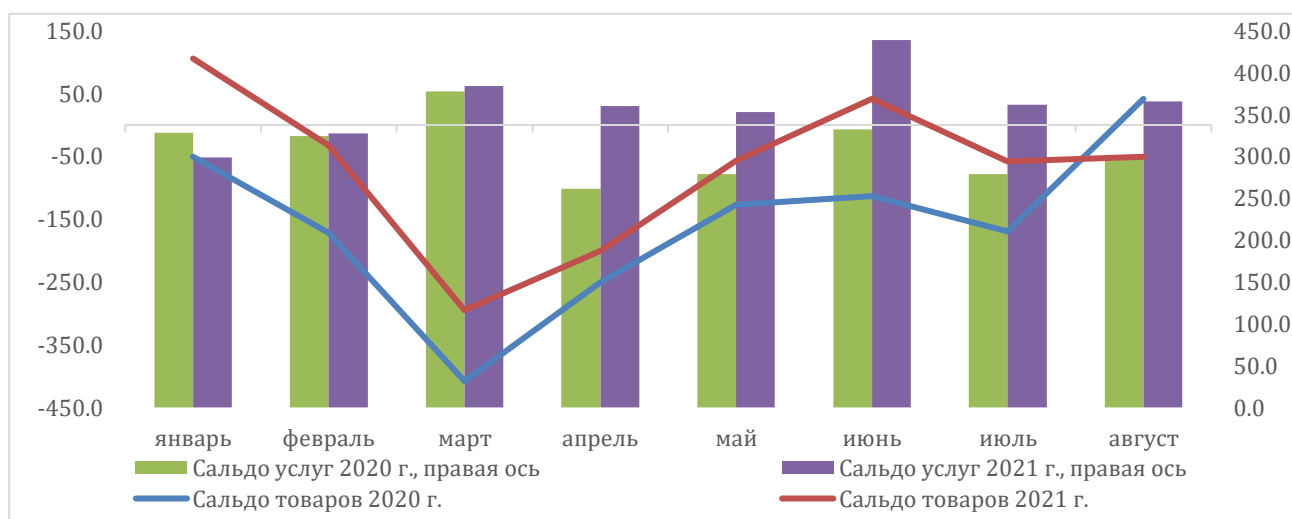
проявляются столь агрессивно и растянуты во времени. Несмотря на отрицательное воздействие пандемии, политическую напряженность в стране и введение санкций, ситуация на валютном рынке на протяжении 2020 – первой половины 2021 гг. оставалась относительно спокойной за исключением скачков курса национальной валюты в 2020 году. Но данные колебания были вызваны больше краткосрочными факторами, такими как снижение цен на нефть и ослабление курса российского рубля в марте 2020 года и усиление политической напряженности после президентских выборов. В то же время текущее стабильное состояние валютного рынка может постепенно изменяться на менее устойчивое за счет реализации существующих рисков, основанных на влиянии процессов внутри экономики и внешних причин.

## 2. Внешнеэкономические факторы и режим валютного курса

В январе-сентябре 2021 года, несмотря на ускорение инфляционных процессов, динамика белорусского рубля была достаточно плавной и демонстрировала тенденцию к укреплению. Поддержанию курса национальной валюты в текущем периоде способствовали несколько факторов.

Во-первых, позитивное влияние на валютный рынок оказало улучшение ситуации во внешней торговле. За восемь месяцев 2021 года совокупное положительное сальдо торговли товарами и услугами составило 2.3 млрд. долл. США, что на 1.1 млрд. долл. США больше, чем за аналогичный период 2020 года. Причем данный рост был обусловлен как увеличением положительного сальдо по торговле услугами, так и позитивной динамикой торговли товарами (см. рис. 1).

**РИСУНОК 1: Динамика сальдо товаров и услуг, млн. долл. США.**

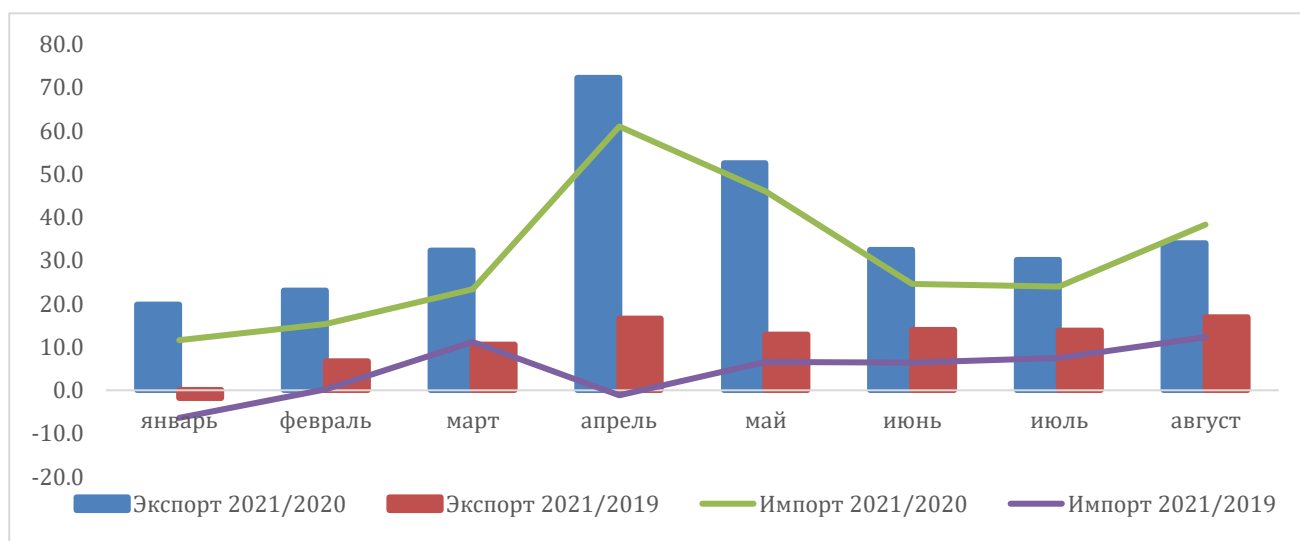


**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [1].

В 2021 году произошло не только улучшение совокупного сальдо товаров и услуг, но и рост объемов внешней торговли как по сравнению с 2020, так и аналогичным периодом 2019 года. Это было во многом обусловлено оживлением экономик ряда стран мира в результате улучшения

эпидемиологической ситуации, снятия карантинных ограничений в 2021 году и необходимостью удовлетворения, в связи с этим, отложенного спроса на товары. Максимальный рост экспорта и импорта товаров по отношению к данным за 2020 года пришелся на апрель-май 2021 года. По отношению к данным в аналогичном периоде 2019 года можно отметить относительно равномерное увеличение объемов экспорта товаров по месяцам на протяжении февраля-августа, что как раз может объясняться ростом мировой экономической активности после выхода экономик ряда стран из локдауна (см. рис. 2).

**РИСУНОК 2: Динамика внешней торговли товарами по отношению к соответствующему периоду указанного года, в %.**

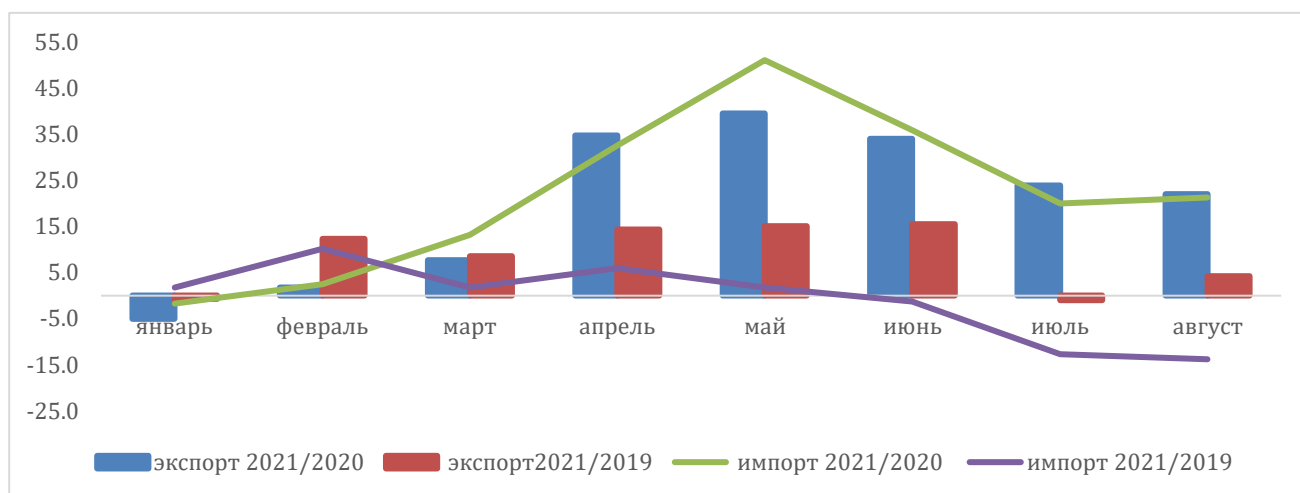


**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [1].

Что касается сферы услуг, то ежемесячный объем экспорта в апреле-августе 2021 года превышал на 20–40% соответствующий период предыдущего года. По сравнению с 2019 годом динамика была не столь высокой. Ежемесячный объем импорта услуг с июня по август 2021 года демонстрировал отрицательную динамику по отношению к аналогичному периоду 2019 года. Из рисунка 3 видно, что наиболее активный рост экспорта и импорта услуг в 2021 по отношению к 2020 году пришелся на апрель-июнь. Если посмотреть на динамику торговли в 2021 по отношению к 2019 году, то можно отметить менее равномерные колебания экспорта и импорта услуг по сравнению с динамикой внешней торговли товарами. Это может быть связано с отменой/введением ряда ограничений на экспорт и импорт услуг (например, на транспортные и туристические услуги) в зависимости от текущей эпидемиологической ситуации. Позитивный вклад в рост экспорта услуг безусловно внес сектор «Информация и связь». По итогам января — сентября 2021 года он обеспечил 0.7% прироста ВВП. Это второй по значимости сектор по вкладу в рост ВВП страны, который показывает постоянные темпы роста и является экспортоориентированным. За 8 месяцев 2021 года экспорт

компьютерных услуг составил 1.9 млрд. долл. США, что на 24.1 п.п. больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года [1;2].

**РИСУНОК 3: Динамика внешней торговли услугами по отношению к соответствующему периоду указанного года в %.**



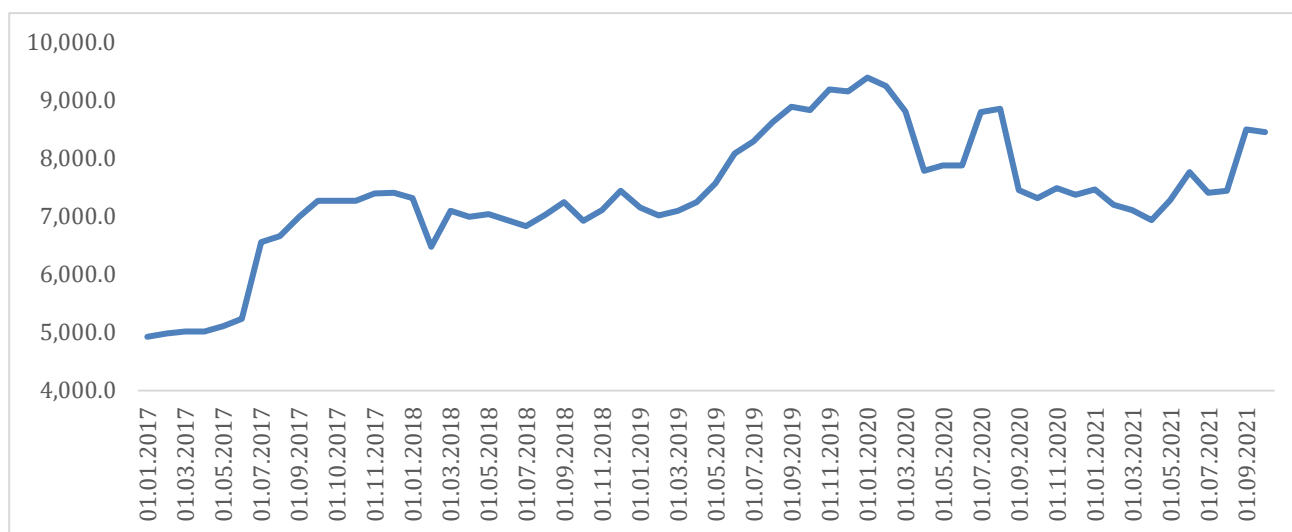
**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [1].

В целом рост положительного сальдо во внешней торговле в январе-августе 2021 года по сравнению с результатами в январе-августе 2020 и 2019 гг. благоприятно отразился на поведении субъектов хозяйствования на валютном рынке. За январь-сентябрь 2021 года субъекты хозяйствования - резиденты продали на чистой основе иностранной валюты на сумму 557.8 млн. долл. США [3].

*Вторым фактором, который поддерживал стабильность в валютной сфере, являлся режим валютного курса. Начиная с 2015 года Национальный банк придерживался свободного курсообразования. В рамках текущей валютной политики регулятор может влиять на результаты торгов на Белорусской валютно-фондовой бирже. Однако действия его ограничены покупкой или продажей валюты для сдерживания именно резких краткосрочных конъюнктурных колебаний валютных курсов. Такая валютная политика, с одной стороны, позволяет избежать постепенного нарастания дисбаланса между официальным и рыночным курсом белорусского рубля в условиях изменения долгосрочных валютных трендов. С другой стороны, такая валютная политика предотвращает дополнительное давление на валютный курс белорусского рубля со стороны экономических субъектов, вызванного их негативными ожиданиями в период действия краткосрочных факторов, которые не оказывают серьезного воздействия на динамику курса в долгосрочном периоде.*

Политика свободного курсообразования, благоприятная ситуация во внешней торговле и внешнее финансирование способствовали поддержанию золотовалютных резервов страны (далее - ЗВР) (см. рис. 4).

**РИСУНОК 4: Динамика международных резервных активов Республики Беларусь, млн. долл. США.**



**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [4].

На протяжении января-августа 2020 года наблюдались колебания золотовалютных запасов страны, которые были спровоцированы повышенным спросом со стороны экономических субъектов на иностранную валюту в марте и августе 2020 года. Однако осенью 2020 года ситуация стабилизировалась. После некоторого снижения ЗВР в начале 2021 года их рост продолжился. Если на начало 2021 года их размер был равен 7468.5 млн. долл. США, то по состоянию на 1 октября 2021 года он составил 8459.9 млн. долл. США. Одним из основных факторов роста резервов в текущем году являлось выделение финансовой поддержки со стороны МВФ на борьбу с негативными последствиями пандемии. Положительная динамика ЗВР страны также определялась низким спросом на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке. Вместе с тем позитивные тенденции на валютном рынке могут постепенно ослабевать. *Во-первых*, негативное влияние на валютный рынок может оказывать изменение ситуации во внешней торговле. В краткосрочной перспективе существует риск усиления антиковидных мер и ограничений, которые будут вводить некоторые страны в зимний период 2021/2022 гг. из-за ухудшающейся эпидемиологической ситуации, что может негативно отразиться на объемах отечественного экспорта товаров и услуг.

В среднесрочном периоде существуют риски усиления санкционного давления и истощения потенциала роста внешней торговли за счет оживления мировой экономики после постепенной отмены ограничений из-за пандемии. Что касается сферы услуг, то здесь также может наблюдаться сокращение роста объемов экспорта в связи с возможным сужением сектора ИКТ из-за релокации части офисов и специалистов в другие страны, а также уменьшением уровня загруженности новыми иностранными проектами белорусских подразделений международных ИТ компаний в связи с возросшими рисками для иностранных заказчиков и формированием более

благоприятных условий работы ИТ компаний в других юрисдикциях (например, в Украине или Польше).

*Во-вторых*, сохранение номинального укрепления курса белорусского рубля к основным валютам на фоне ускоряющейся инфляции может негативно отразиться на конкурентоспособности белорусских товаров и услуг на внешних рынках. Так, с начала 2021 по 31 октября 2021 года белорусский рубль укрепился к американской валюте на 6.06%, к евро – более чем на 10.88%, в целом к корзине валют – на 4,8%. Снижение средневзвешенного курса доллара США к белорусскому рублю в сентябре 2021 года по отношению к декабрю 2020 года составило 2.3%, а евро – 5.1%. В этом же периоде инфляция составила 7.5% [5;6;7]. Вместе с тем текущее укрепление не оказывает пока существенного влияния на результаты внешней торговли, так как происходит в рамках компенсации падения курса белорусского рубля к доллару и евро в 2020 году. В ближайшие несколько месяцев на динамику курса белорусского рубля будет по-прежнему оказывать влияние изменение курса российского рубля к основным мировым валютам.

*Третьим фактором*, который может ухудшить ситуацию на валютном рынке, является *негативный прогноз суверенных рейтингов Беларуси*, которые присваиваются основными рейтинговыми агентствами (Fitch, S&P, Moody's). Кроме того, в августе 2021 года рейтинговое агентство Fitch отозвало рейтинги Буларусбанка и Белинвестбанка в связи с введением санкций Евросоюза [8; 9; 10]. Наконец, прогнозирование рецессии экономики страны в 2022 году со стороны Всемирного банка, ожидание слабого роста ВВП в 2022 году на уровне 0,5% со стороны МВФ и 0,4% - со стороны Евразийского банка развития (ЕАБР) также опосредованно может оказывать негативное влияние на инвестиционную активность [11;12;13]. Сами по себе рейтинги и прогнозы не накладывают каких-либо ограничений на страну, но их ухудшение или негативные прогнозы вместе с политическими и репутационными рисками могут вести к росту стоимости и сложности нахождения финансирования на внешних рынках, что также может отразиться на уровне золотовалютных резервов и привести к росту спроса на иностранную валюту. Привлечение внешних заимствований усложняется также на фоне рисков введения дополнительных санкций со стороны ЕС и США.

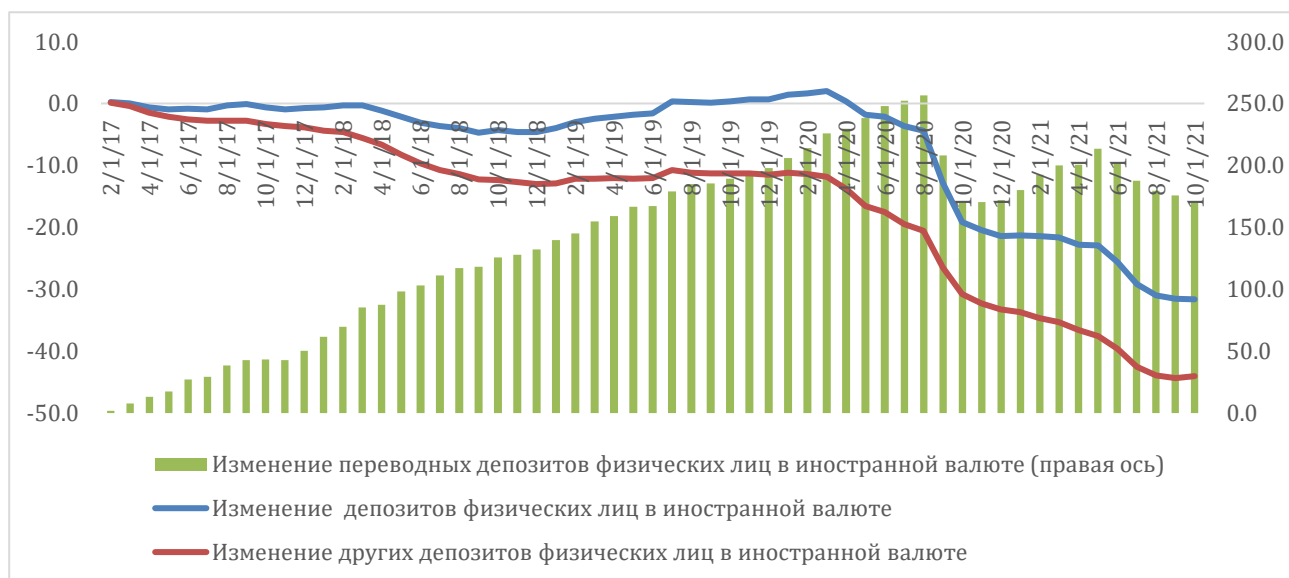
### **3. Тенденции на депозитном рынке**

Результаты внешней торговли, возможности привлечения иностранных инвестиций, займов, кредитов и международной финансовой поддержки представляют собой внешние факторы, которые воздействуют на валютный рынок и определяют стабильность не только национальной валюты, но и монетарной системы в целом. В то же время существуют ряд внутренних аспектов, которые являются важными составляющими работы национального финансового, в том числе валютного, рынка.

Прежде всего это касается депозитов населения. Если предприятия и организации должны держать свои деньги как в национальной, так и в иностранной валюте в банках, то население таких обязательств не имеет. Изменение ожиданий в обществе сразу отражается на динамике банковских вкладов граждан, так как происходит коррекция потребительского, сберегательного и инвестиционного поведения исходя из существующих рисков.

Действительно, если посмотреть на динамику депозитов за последние 4 года, то можно отметить ряд изменений. Во-первых, произошло существенное сокращение объема срочных депозитов населения в иностранной валюте. Тенденция снижения наметилась еще 4 года и стала более заметна начиная с весны 2020 года. С одной стороны, эта динамика связана с политикой девальютизации, которую проводит Национальный банк. Последние несколько лет уровень ставок по срочным банковским вкладам в иностранной валюте не превосходил 1–2 процентов годовых, что снижало заинтересованность населения в банковских валютных сбережениях на длительные сроки. По состоянию на начало октября 2021 года объем прочих валютных депозитов граждан сократился по отношению к началу января 2020 года на 37%, а по отношению к началу 2017 года – на 44,1%. Исходя из того, что основной отток срочных инвалютных депозитов населения за исследуемый период пришелся на 2020- август 2021 гг. можно отметить, что пандемия и политическая напряженность ослабили стимулы для формирования валютных накоплений населением в коммерческих банках.

**РИСУНОК 5: Динамика депозитов физических лиц в иностранной валюте по отношению к данным на 01.01.2017, в %.**

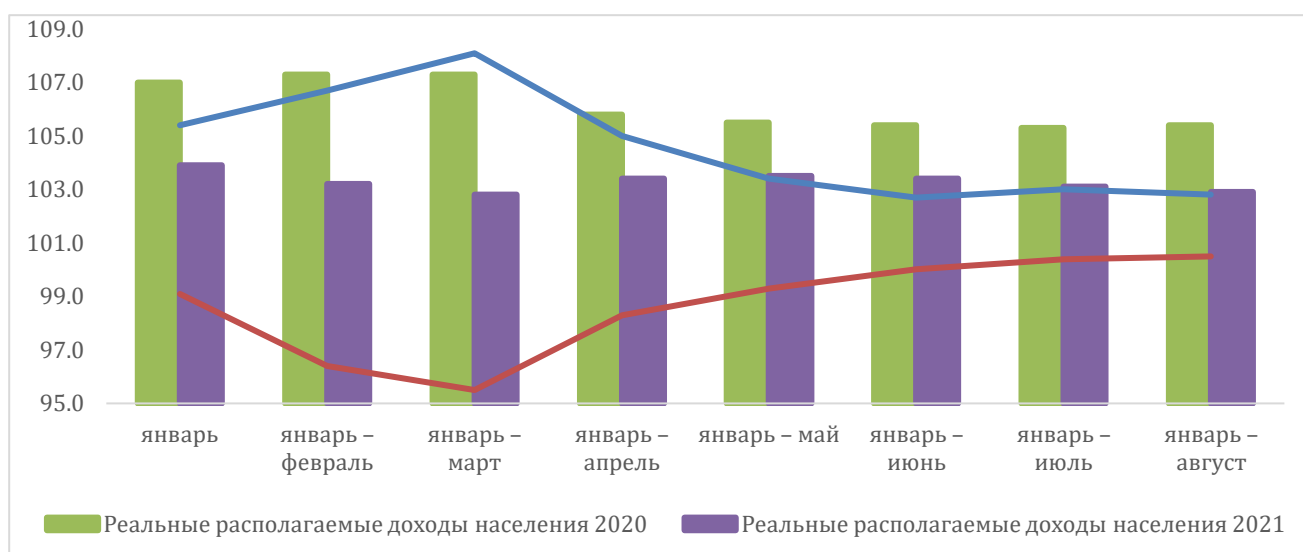


**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [16].

Одновременно, с 2017 года наблюдался плавный рост переводных депозитов в иностранной валюте, который приостановился к осени 2020 года (см. рис. 5). Как следует из графика, с начала 2021 года отмечалось

кратковременное восстановление положительной динамики инвалютных депозитов до востребования. На наш взгляд это связано с тем, что из-за возросших рисков население не готово было вкладывать валютные ресурсы на длительные сроки в безотзывные вклады. Однако с июня текущего года переводные валютные вклады стали сокращаться. На начало октября их объем сравнялся с уровнем начала октября 2020 года. С одной стороны, на данную динамику повлиял отпускной сезон и нежелание граждан размещать иностранную валюту в банках практически бесплатно. С другой стороны, в связи с замедлением динамики роста реальных доходов населения больше сбережений тратилось на текущие потребности (см. рис. 6).

**РИСУНОК 6: Динамика реальных располагаемых денежных доходов населения и розничный товарооборот в сопоставимых ценах к соответствующему периоду предыдущего года, в %.**



**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального статистического комитета [14].

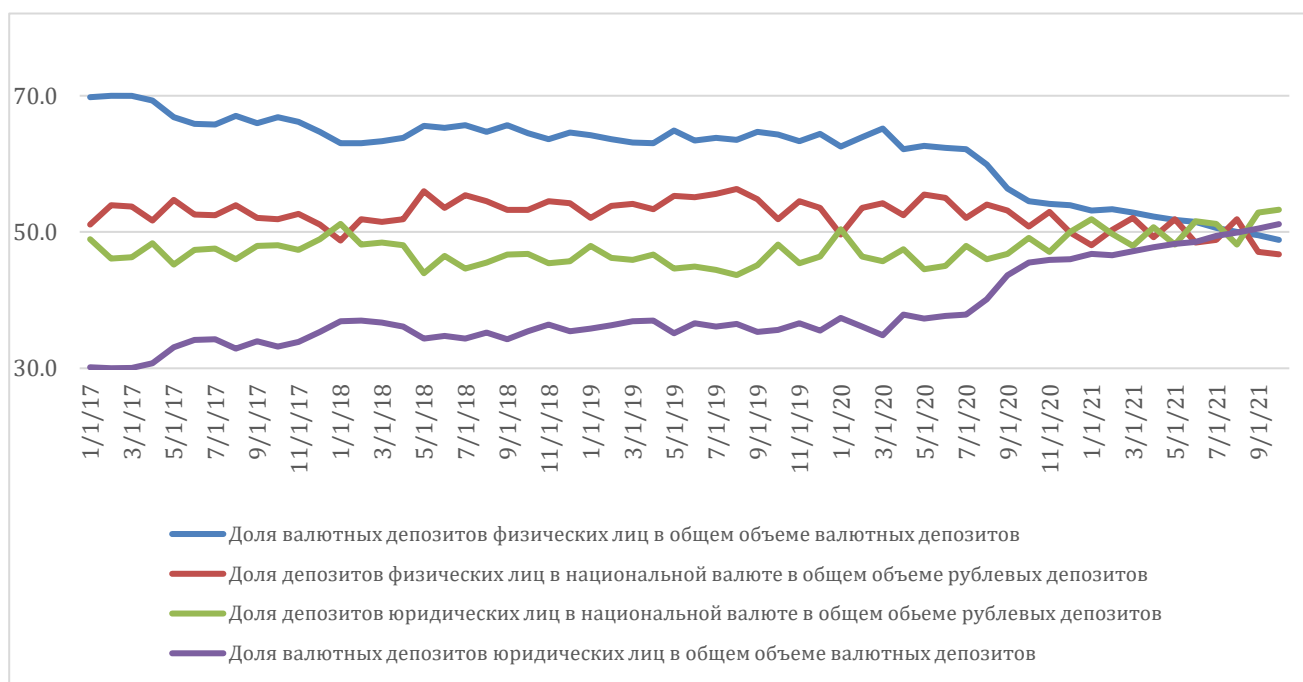
На фоне оттока переводных депозитов в сентябре 2021 года впервые с начала 2020 года отмечался незначительный рост срочных валютных вкладов, на что оказал воздействие рост процентных ставок. Так, максимальная доходность по некоторым валютным депозитам составила 5.25% годовых по состоянию на конец октября 2021 года. Ряд банков вынужден был за пару месяцев практически удвоить проценты прежде всего по срочным безотзывным инвалютным вкладам физических лиц с целью приостановки оттока средств и привлечения новых вкладчиков. При этом *совокупный объем* валютных депозитов населения продолжил сокращаться [15].

Таким образом, если на протяжении 2017–2019 гг. на динамику валютных вкладов основное влияние оказывала политика Национального банка, то уже начиная с 2020 года более активное снижение валютных вкладов было обусловлено экономическими рисками, связанными с пандемией, политической напряженностью при сохранении до лета 2021 года низкой доходности по данным сберегательным инструментам.



С учетом отрицательной динамики банковских сбережений граждан и роста объема валютных вкладов предприятий изменилась сама структура банковских валютных депозитов. Доля вкладов населения в иностранной валюте в общем объеме инвалютных депозитов снизилась с почти 70% на начало 2017 г. до 48.8% на начало октября 2021 года. Соответственно доля инвалютных депозитов предприятий увеличилась с 30% до 51.2% за период (см. рис. 7).

**РИСУНОК 7: Доля депозитов физических и юридических лиц в общем объеме депозитов в разрезе валют, в %.**



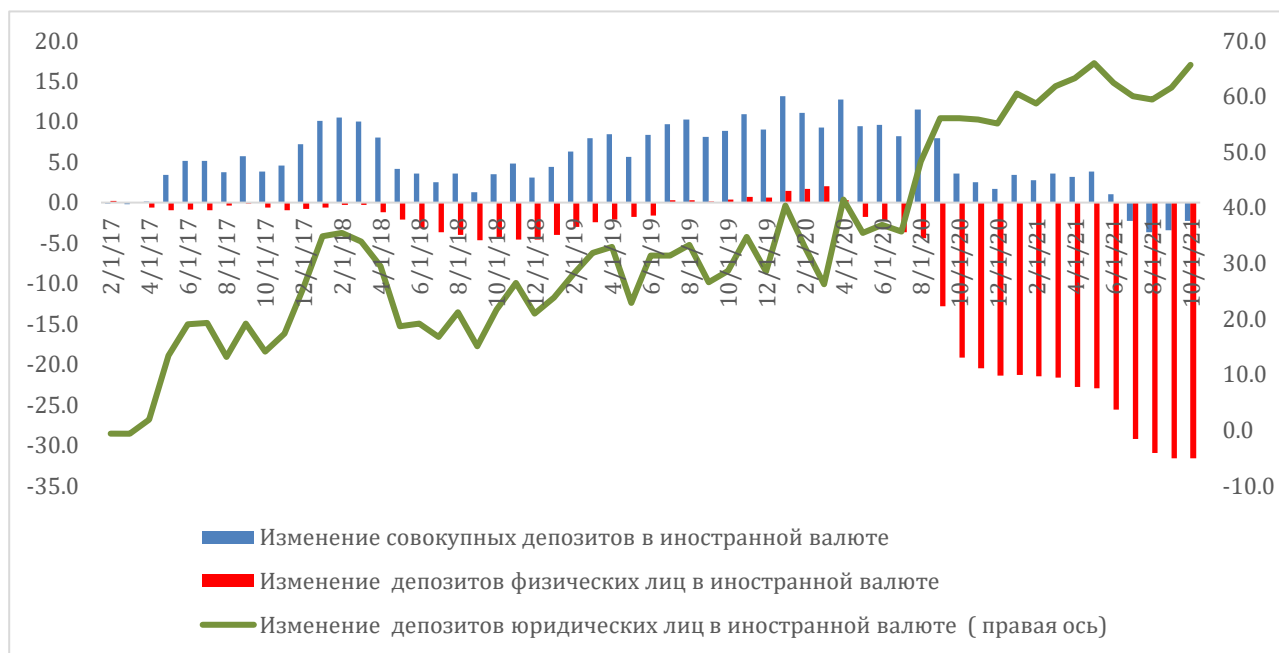
**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [16].

Изменение структуры валютных вкладов было ожидаемым с учетом предпринимаемых мер в области девальютизации со стороны Национального банка. В тоже время, проблемой является то, что несмотря на рост валютных депозитов юридических лиц в течение сентября 2020 – сентября 2021 гг. по отношению к началу 2017 года, динамика совокупных банковских вкладов в иностранной валюте в последние 4 месяца отчетного периода демонстрировала отрицательную динамику (см. рис. 8). На начало октября 2021 года сокращение совокупных валютных сбережений в банковской системе по отношению к началу 2017 года составило 2.3 %, а по отношению к началу 2021 года – 13.6%. Как было отмечено выше, значительное сокращение инвалютных пассивов в банковской системе произошло за счет снятия валютных сбережений физическими лицами с начала 2020 года по сентябрь 2021 года в размере 2.46 млрд. долл. США [16].

Сдерживание более быстрого снижения совокупных инвалютных депозитов происходит за счет активного роста вкладов юридических лиц. В то же время при ухудшении ситуации во внешней торговле данная положительная тенденция может замедлиться, что увеличивает риск нехватки валютных средств в банковской системе. Поднятие процентных

ставок положительно влияет на динамику валютных вкладов граждан, но рост процентов сдерживается высокой нормой обязательного резервирования на уровне 17%. В настоящее время размер стоимости инвалютных безотзывных депозитов вернулся примерно на уровень 2017 года. Но в отличие от начала 2017 года банки привлекают инвалютные ресурсы при более высоком значении нормы обязательного резервирования, то есть стоимость средств в иностранной валюте для банков значительно увеличилась.

**РИСУНОК 8: Изменение депозитов в иностранной валюте по отношению к 01.01.2017 г., в %.**



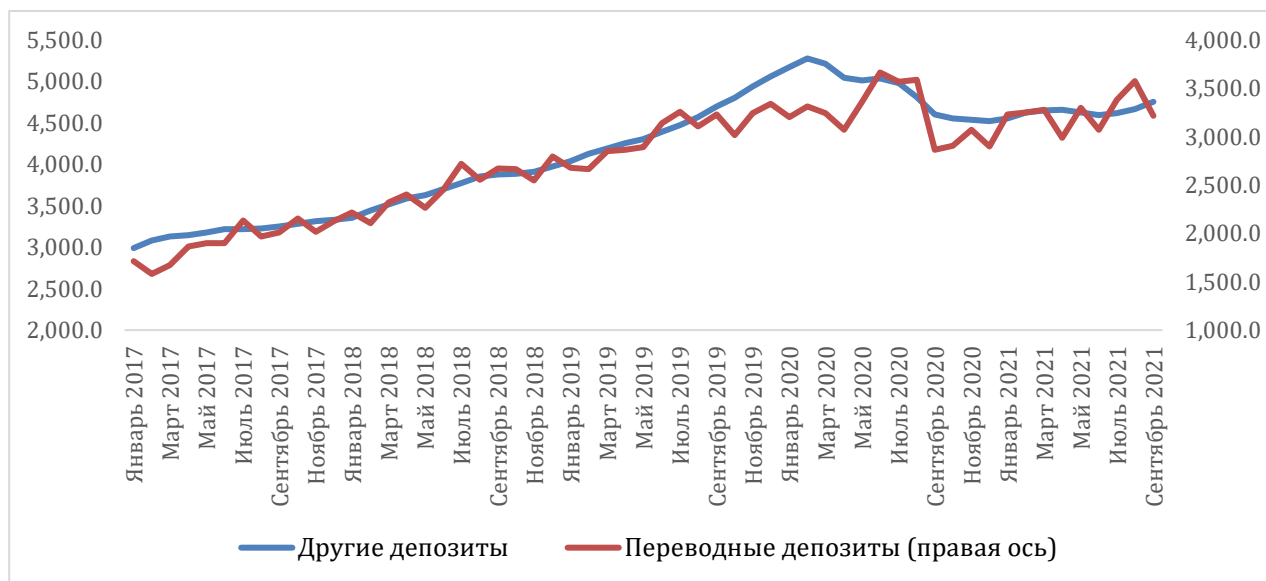
**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [16].

Исходя из динамики валютных депозитов и стремления Национального банка снизить уровень валютизации экономики можно было бы предположить, что часть валютных депозитов граждан трансформировалась в рублевые инвестиционные и сберегательные инструменты. С учетом того, что в Беларуси финансовый рынок недостаточно развит, то оптимальным вариантом трансформации валютных сбережений был бы их перевод в банковские вклады в национальной валюте.

Действительно, данный процесс можно было наблюдать на протяжении 2017–2019 гг. В этот период происходило плавное увеличение как срочных, так и переводных рублевых депозитов населения в номинальном выражении. Однако в 2020 году их рост приостановился (см. рис. 9). В целом, исходя из динамики средней денежной массы, с января 2017 по сентябрь 2021 года срочные вклады граждан в национальной валюте возросли почти на 60%, а переводные депозиты – более чем на 90%. В то же время с января 2020 по сентябрь 2021 года сокращение других вкладов населения в национальной валюте составило

8.1%, а номинальное увеличение депозитов до востребования равнялось 4.4%.

**РИСУНОК 9:** Динамика рублевых депозитов населения в номинальном выражении, млн рублей



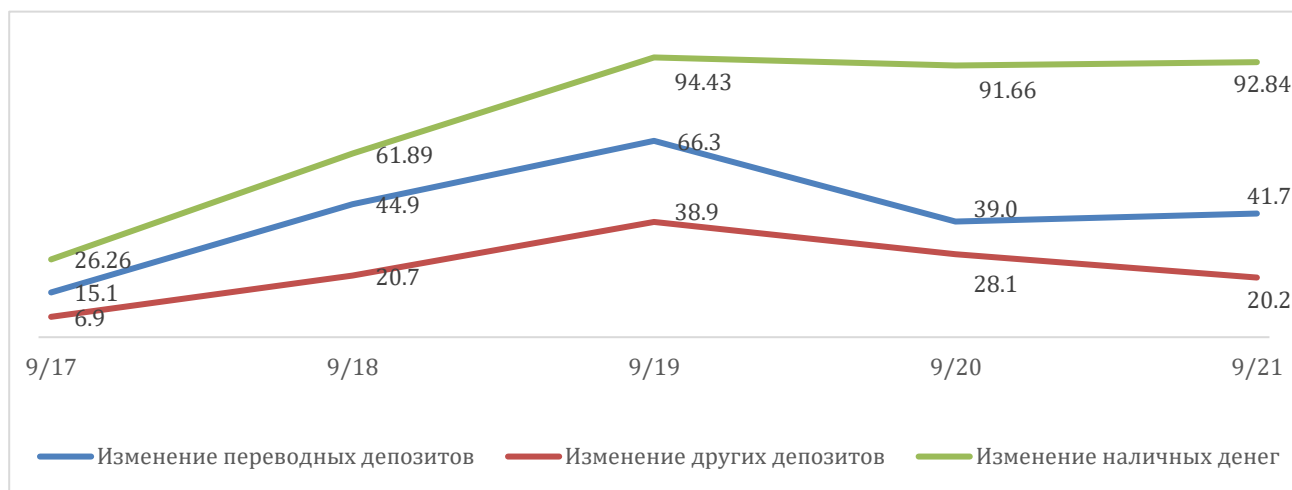
**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка [16].

Если проанализировать динамику рублевых депозитов в сентябре соответствующего года по отношению к январю 2017 года по средней денежной массе в реальном выражении (с учетом ИПЦ), то можно отметить кумулятивный рост рублевых вкладов населения на протяжении 2017 -2019 гг. В сентябре 2019 по отношению к январю 2017 года срочные вклады граждан в национальной валюте возросли почти на 40%, а переводные депозиты – более чем на 66%. Однако в сентябре 2021 года данный показатель уже был равен по срочным вкладам - плюс 20.2%, а по вкладам до востребования – плюс 41.7% (см. рис. 10). Снижение роста к базовому периоду объясняется прежде сокращением срочных банковских вкладов физических лиц на протяжении 2020–2021 гг. Так, другие рублевые депозиты в реальном выражении уменьшились в сентябре 2021 г. по отношению к январю 2020 года на 19.7% (снижение по отношению к декабрю 2020 г. составило 2.2%), а переводные вклады – на 12.1% (прирост в реальном выражении по отношению к декабрю 2020 года составил 3.4%) [16; 17].

Отрицательная динамика по рублевым вкладам в реальном выражении в 2021 году наблюдалась на фоне стабильного курса белорусского рубля и его постепенного укрепления. При этом объем наличных денег в обороте рос в реальном выражении на протяжении 2017–2019 гг. и сохранялся примерно на одном и том же уровне по отношению к базовому периоду последние 3 года. Данные тенденции свидетельствуют о снижении заинтересованности граждан в размещении рублевых ресурсов в банках на длительные сроки с 2020 года. Несмотря на усиление оттока валютных вкладов населения в 2020–2021 гг. их трансформация в рублевые вклады была приостановлена.

На фоне избытка рублевой ликвидности финансовые учреждения не стремились значительно повышать доходность рублевых вкладов, что вместе с ускорением инфляционных процессов и существующими экономическими рисками может поддерживать отрицательную динамику по срочным рублевым вкладам населения в реальном (и даже в номинальном) выражении в ближайшей перспективе.

**РИСУНОК 10: Динамика рублевых депозитов физических лиц и наличных денег в обороте по отношению к январю 2017 г. в реальном выражении, в %.**



**Источник:** собственная разработка на основе данных Национального банка и Национального статистического комитета [17; 18].

Таким образом, в 2020 – сентябре 2021 гг. наблюдалась общая тенденция сокращения как валютных, так и срочных рублёвых депозитов населения. Снижение данных показателей могло бы быть более существенным, однако наличие безотзывных вкладов способствовало более плавному их изменению. Кроме того, банки вынуждены были поднять ставки по срочным валютным депозитам для предотвращения их дальнейшего снижения. Влияние пандемии на экономику страны, рост инфляции, а также политическая напряженность привели к тому, что трансформация валютных вкладов населения в рублевые депозиты в рамках процессов девальютизации была приостановлена с 2020 года.

#### 4. Основные выводы

В целом на конец октября 2021 года валютный рынок Беларуси функционировал достаточно стабильно. Вместе с тем данное состояние было достигнуто благодаря как позитивным, так и негативным тенденциям в экономике и денежной сфере. Следует понимать, что ситуация на валютном рынке может ухудшиться в результате реализации одного или нескольких существующих рисков. Однако, в отличие от предыдущих валютных кризисов, текущие проблемы сложнее поддаются выявлению и прогнозированию. Исходя из проведенного анализа можно сделать следующие выводы о процессах в

экономике и денежной сфере и их дальнейшей динамики, которые оказывают влияние на валютный рынок страны:

1. Сальдо торговли товарами и услугами в январе-сентябре 2021 года составило плюс 2.3 млрд. долл. США, что на 1,1 млрд. долл. США больше по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. Вместе с тем в среднесрочной перспективе положительная динамика во внешней торговле Беларуси может ослабнуть. На это может оказывать влияние снижение эффекта от оживления экономик ряда стран в результате: отмены антиковидных ограничений при одновременном введении новых ограничительных мер некоторыми странами из-за ухудшения эпидемиологической ситуации в зимний период 2021/2022 гг.; возможного замедления роста экспорта сектора ИКТ из-за релокации части специалистов и переноса центров разработки в другие юрисдикции; введения в действие новых санкций ЕС и США.
2. Золотовалютные резервы являются своего рода «подушкой безопасности» при реализации кризисных явлений в экономике и росте спроса на иностранную валюту. В текущем 2021 году политика плавающего валютного курса, продажа иностранной валюты населением и предприятиями, а также выделение финансовой поддержки МВФ на борьбу с последствиями пандемии способствовали стабилизации и росту золотовалютных резервов страны. В то же время в среднесрочной перспективе существуют риски снижения золотовалютных запасов при условии ухудшения ситуации во внешней торговле и отсутствии (ограниченности) внешнего финансирования. Возможная финансовая поддержка со стороны России снижает вероятность существенного сокращения резервов в ближайшей перспективе.
3. Негативные прогнозы по суверенным рейтингам Беларуси (Fitch, Moody's, S&P), отзыв агентством Fitch рейтингов отдельных государственных банков, ухудшение оценки роста экономики в 2022 году международными организациями, а также существующие политические и репутационные риски являются основанием для выбора более осторожной стратегии потенциальными иностранными инвесторами, что может привести к сложностям привлечения внешних финансовых ресурсов в иностранной валюте по приемлемой стоимости как субъектами хозяйствования, так и государством.
4. Сокращение валютных вкладов населения происходило на протяжении 2017 – августа 2021 гг. До 2020 года основная причина снижения срочных валютных депозитов была связана с политикой девальютизации центробанка, которая одновременно стимулировала рост рублевых депозитов граждан. Однако, ускоренное снижение валютных вкладов в 2020 – сентябре 2021 гг. было в основном вызвано реакцией населения на возросшие риски из-за пандемии и политической напряженностью. Увеличение ставок по валютным безотзывным вкладам практически в два раза в августе-сентябре 2021 года замедлило отток совокупных валютных депозитов населения. Вместе с тем такие факторы как риски введения новых санкций,

замедление роста реальных доходов населения, негативные экономические ожидания продолжат оказывать воздействие на сберегательные предпочтения граждан<sup>1</sup> в ближайшей перспективе.

5. Рост процентных ставок позволил остановить отток валютных депозитов населения. Вместе с тем возможности привлечения средств банками за счет ценовой привлекательности и валютных вкладов ограничен высокой нормой резервирования. В октябре 2021 года размер ставок по валютным депозитам граждан находится на уровне начала 2017 года. Однако в базовом периоде норма резервирования была существенно ниже. Высокий уровень отчислений в фонд обязательных резервов (на конец октября 2021 г. - 17%) и повышение процентов по вкладам физических лиц означает, что валютные ресурсы на внутреннем рынке становятся очень дорогими для банков. Это, в свою очередь, может привести к росту стоимости кредитных средств в иностранной валюте.
6. Рублевые депозиты населения на протяжении 2017–2019 гг. демонстрировали плавный рост. Вместе с тем, начиная с 2020 года наблюдаются изменения в сберегательном поведении граждан. Так, в сентябре 2021 по отношению к январю 2020 года снижение срочных рублевых депозитов по средней денежной массе в номинальном выражении составило 8,1%, а в реальном – 19,7%. Это свидетельствует о том, что в 2020-сентябре 2021 гг. снизилась заинтересованность населения в размещении личных накоплений в рублевые банковские депозиты на длительные сроки. Трансформация валютных вкладов населения во вклады в национальной валюте была приостановлена. Несмотря на то, что в 2021 году сокращение срочных рублевых вкладов замедлилось, в ближайшей перспективе отрицательная динамика рублевых банковских сбережений населения может сохраниться на фоне роста ставок по валютным вкладам, возросшей инфляции, сохранения политической неопределенности и экономических рисков. Снижение мотивации сберегать в белорусских рублях создает риск увеличения спроса на иностранную валюту со стороны граждан.

## Литература

1. Национальный банк Республики Беларусь, Внешняя торговля товарами и услугами Республики Беларусь. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/foreigntrade>.
2. Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Социально-экономическое положение Республики Беларусь в январе-сентябре 2021 г. Режим доступа: [https://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/publications/izdania/public\\_bulletin/index\\_41438/](https://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/publications/izdania/public_bulletin/index_41438/).

---

<sup>1</sup> Сберегательные предпочтения в данной статье означают в какой валюте и где хранят сбережения граждане.

3. Национальный банк Республики Беларусь, октябрь 2021, Информация об операциях СПОТ субъектов хозяйствования-резидентов по покупке-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке Республики Беларусь в январе-сентябре 2021 г.
4. Национальный банк Республики Беларусь, Международные резервные активы Республики Беларусь. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/reserveassets/assets.asp>.
5. Национальный банк Республики Беларусь, Официальный курс белорусского рубля к иностранным валютам и стоимость корзины иностранных валют. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/rates/currencybasket>.
6. Национальный банк Республики Беларусь, Средневзвешенный курс белорусского рубля к иностранным валютам на валютном рынке Республики Беларусь. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/forexmarket/avrexrate>.
7. Национальный статистический комитет Республики Беларусь (Национальный статистический комитет (б)), Потребительские цены. Режим доступа: <https://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/realny-sector-ekonomiki/tseny/potrebitelskie-tseny/>.
8. Агентство S&P сохранило кредитные рейтинги Беларуси на уровне «В» с негативным прогнозом. 21.09.2021, Доступен на: [https://primepress.by/news/ekonomika/agentstvo\\_s\\_p\\_sokhranilo\\_kreditnye\\_reytingi\\_belarusi\\_na\\_urovne\\_v\\_s\\_negativnym\\_prognozom-37748/](https://primepress.by/news/ekonomika/agentstvo_s_p_sokhranilo_kreditnye_reytingi_belarusi_na_urovne_v_s_negativnym_prognozom-37748/)
9. Moody's ухудшило прогноз рейтинга Беларуси. Он опустился со «стабильного» до «негативного», 04.10.2021, Доступен на <https://kursiv.kz/news/mirovaya-ekonomika/2021-10/moodys-ukhudshilo-prognoz-reytinga-belarusi>
10. Fitch подтвердило рейтинги Беларусбанка и Белинвестбанка на уровне «В» с «Негативным» с прогнозом и отозвало их, 23.08.2021, Доступен на [https://primepress.by/news/finansi/fitch\\_podtverdilo\\_reytingi\\_belarusbanka\\_i\\_belinvestbanka\\_na\\_urovne\\_b\\_s\\_negativnym\\_prognozom\\_i\\_otozva-36780/](https://primepress.by/news/finansi/fitch_podtverdilo_reytingi_belarusbanka_i_belinvestbanka_na_urovne_b_s_negativnym_prognozom_i_otozva-36780/).
11. Всемирный банк улучшил прогноз динамики ВВП Беларуси в 2021 г. на 3.4 п.п. до 1.2%, 6 октября 2021 г. Режим доступа: [https://primepress.by/news/ekonomika/vsemirnyy\\_bank\\_uluchshil\\_prognoz\\_dinamiki\\_vv\\_p\\_belarusi\\_v\\_2021\\_g\\_na\\_3\\_4\\_p\\_p\\_do\\_1\\_2-38318/](https://primepress.by/news/ekonomika/vsemirnyy_bank_uluchshil_prognoz_dinamiki_vv_p_belarusi_v_2021_g_na_3_4_p_p_do_1_2-38318/).
12. IMF, World economic outlook October 2021. Recovery during a pandemic. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>.
13. ЕАБР улучшил прогноз по росту ВВП Беларуси в 2021 г на 1.2 п.п. до 2.5%. Режим доступа: <https://eabr.org/press/news/eabr-uluchshil-prognoz-po-rostuvvp-belarusi-v-2021-g-na-1-2-p-p-do-2-5/>.
14. Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Режим доступа: <https://www.belstat.gov.by>.

15. Myfin.by, Вклады. Режим доступа: [https://myfin.by/vklady/v-dollarah?DepositListForm\[currencies\]=1](https://myfin.by/vklady/v-dollarah?DepositListForm[currencies]=1).
16. Национальный банк Республики Беларусь, Широкая денежная масса. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/monetarystat/broadmoney>.
17. Национальный статистический комитет Республики Беларусь. Индекс потребительских цен в Республике Беларусь (за отчетный месяц по отношению к соответствующим месяцам в 2011–2021 гг.). Режим доступа: <https://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/realny-sector-ekonomiki/tseny/potrebitelskie-tseny/operativnye-dannye/indeks-potrebitelskikh-tsen-po-respublike-belarus-za-otchetnyy-mesyats-po-otnosheniyu-k-sootvetstvuyuy/>.
18. Национальный банк Республики Беларусь, Средняя широкая денежная масса. Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/monetarystat/avgbroadmoney>.