



Южно-Уральский государственный университет

# Международные валютные отношения и валютный рынок

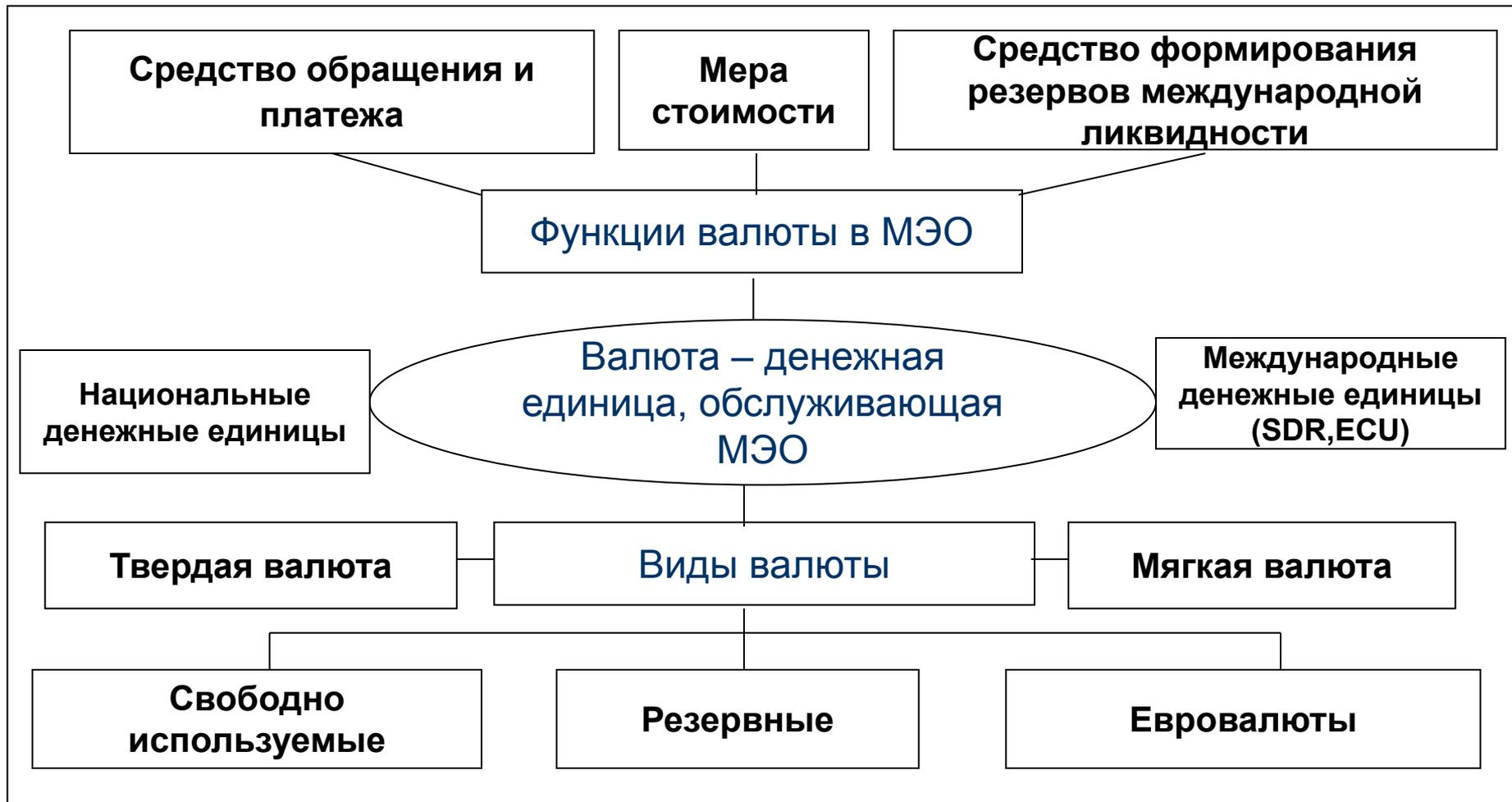
## Тема 2 . Валюта и ее виды. Конвертируемость валют

Моцаренко Наталья Васильевна  
доцент кафедры «Экономическая  
теория, мировая и региональная  
экономика»

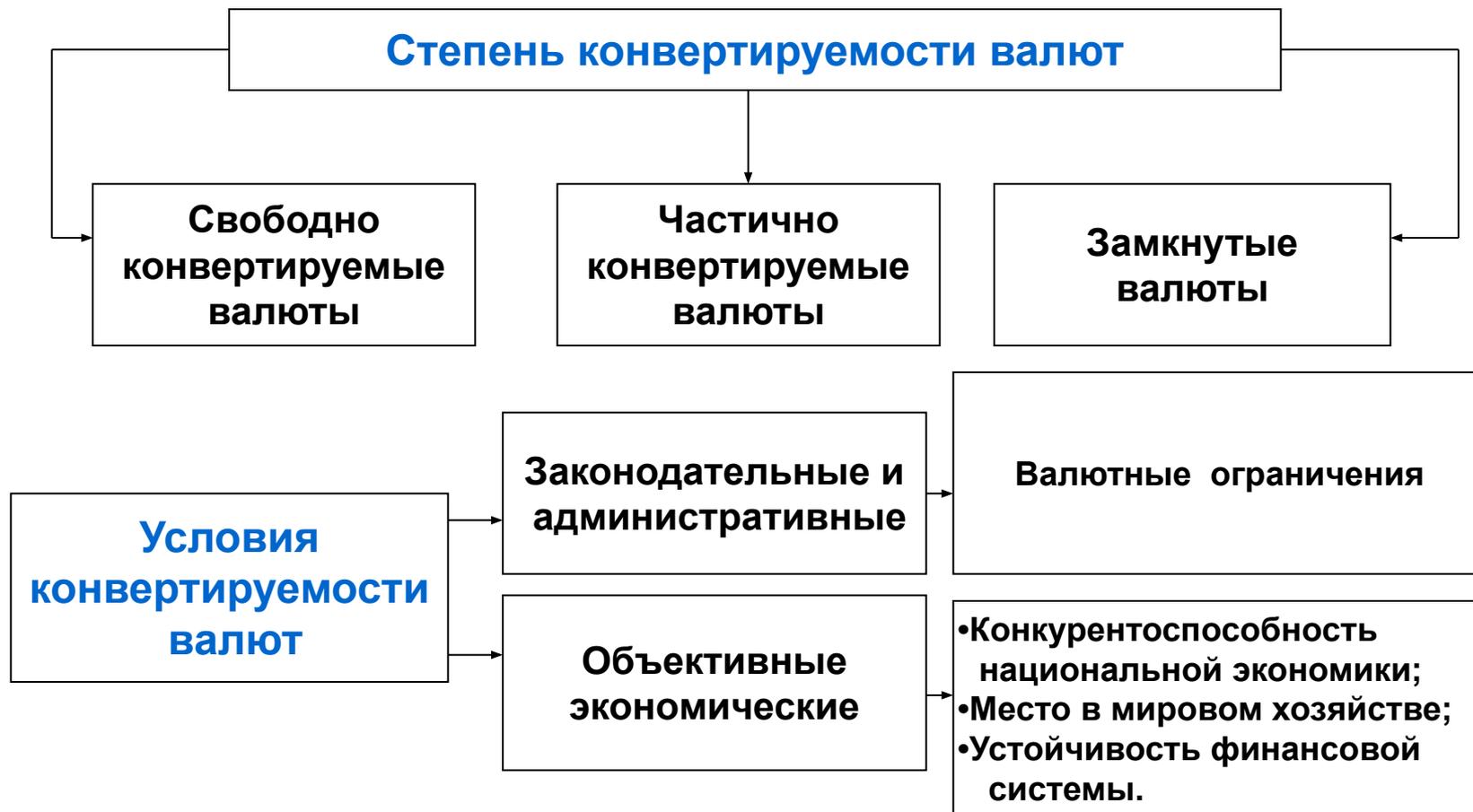
Челябинск  
2014

1. Сущность и классификация валют
2. Конвертируемость валют
3. Официальные международные резервы, их функции и структура

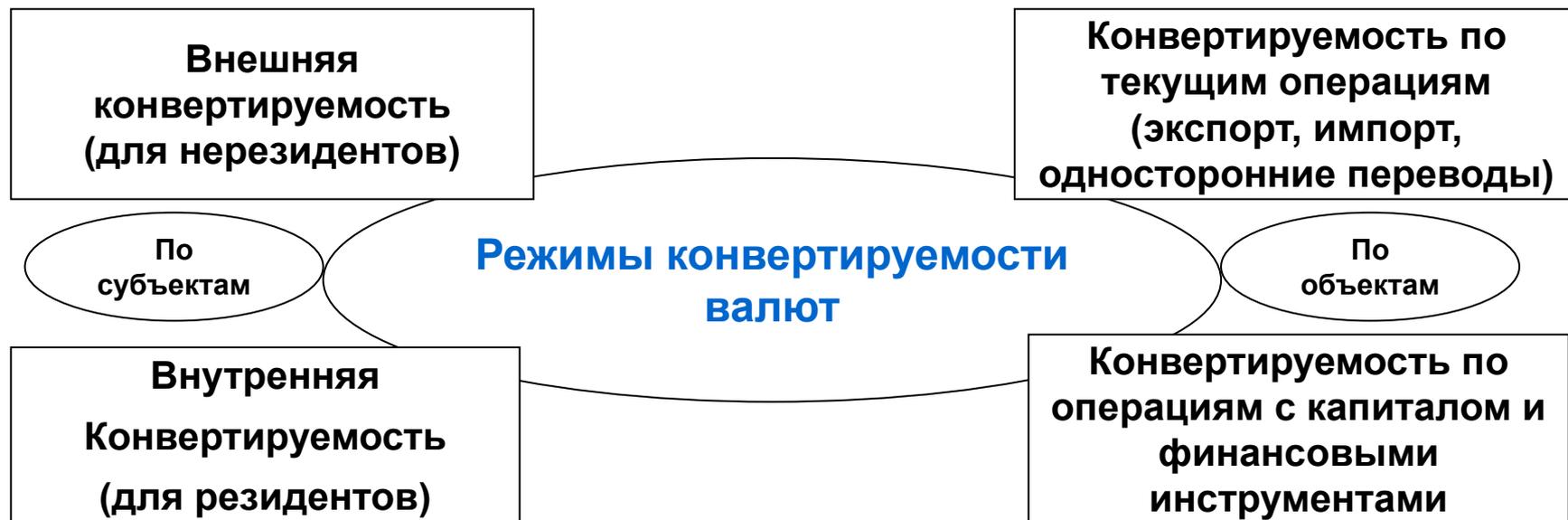
### 1. Сущность и классификация валют



2. Конвертируемость валют



## 2. Конвертируемость валют



## 3. Официальные международные резервы

**Официальные международные (золотовалютные) резервы**

– это высоколиквидные внешние финансовые активы и монетарное золото, которые находятся под контролем органов денежно-кредитного регулирования и могут быть использованы для финансирования дефицита платежного баланса и для воздействия на курс национальной валюты.

**Функции официальных золотовалютных резервов:**

- обеспечение международной ликвидности страны;
- поддержание устойчивости национальной валюты.

**Международная ликвидность** – способность страны своевременно выполнять обязательства по платежам и расчетам в приемлемой для иностранных партнеров форме.

**Международная ликвидность** – это также общепризнанные средства международных платежей и расчетов.

## 3. Официальные международные резервы

Объем и структура международных резервов РФ млрд. долл. США

	01.01.14	01.12.14
<b>Международные резервы</b>	<b>509,6</b>	<b>418,9</b>
В том числе :		
<b>Валютные резервы:</b>	<b>469,6</b>	<b>373,7</b>
<b>1. Резервные активы в иностранной валюте (наличная валюта; депозиты в зарубежных банках; ценные бумаги зарубежных эмитентов)</b>	<b>456,4</b>	<b>361,4</b>
<b>2. СДР (специальные права заимствования)</b>	<b>8,8</b>	<b>8,3</b>
<b>3. Резервная позиция в МВФ</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>
<b>Монетарное золото</b>	<b>40,0</b>	<b>45,2</b>

- Валютные активы Банка номинированы: в долларах США (44,7%), евро (40,3%), фунтах стерлингов (9,9%), канадских долларах (2,3%) японских иенах (1,0%), СДР (1,0%)
- Географическое распределение активов Банка России в резервных валютах : США – 33,8%; %; Франция – 28%; Германия – 19,4%; Великобритания – 9,4% Канада – 2,3%; Международные ФИ – 1,6; 1,4; прочие – 5,3%

### 3. Официальные международные резервы

Валютная структура международных резервов



Географическая структура международных резервов



## 3. Официальные международные резервы

Проблемы управления официальными золотовалютными резервами:

- достаточность международных резервов;
- приоритеты политики управления резервами (сохранность, ликвидность, доходность);
- диверсификация валютных резервов.

### Критерии достаточности резервов

1. Покрытие резервами определенного числа месяцев импорта товаров и услуг (минимальное значение – 3 месяца);
2. Покрытие годового объема выплат по внешнему долгу страны без осуществления новых внешних заимствований (критерий Гвидотти);
3. Одновременное покрытие резервами определенного числа месяцев импорта товаров и услуг и годового объема выплат по внешнему долгу страны (критерий Редди).



Южно-Уральский государственный университет

# Международные валютные отношения и валютный рынок

## Тема 3. Валютный курс и факторы его определяющие

Моцаренко Наталья Васильевна  
доцент кафедры «Экономическая  
теория, мировая и региональная  
экономика»

Челябинск  
2014

- 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования**
- 2. Динамика обменных курсов. Теория паритета покупательной способности валют и паритета процентных ставок**
- 3. Номинальный и реальный обменный курс. Эффективный курс национальной валюты**
- 4. Режимы валютного курса**

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Валютный (обменный) курс** – это цена одной валюты, выраженная в другой валюте.

Обменный курс обычно выражается как количество национальной валюты за единицу иностранной:  $e = 45,00$  руб./долл.

$\uparrow e \rightarrow$  курс национальной валюты снижается (курс иностранной валюты к национальной растет)

$\downarrow e \rightarrow$  курс национальной валюты растет (курс иностранной валюты к национальной снижается)

Рыночный обменный курс определяется в результате взаимодействия спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную.

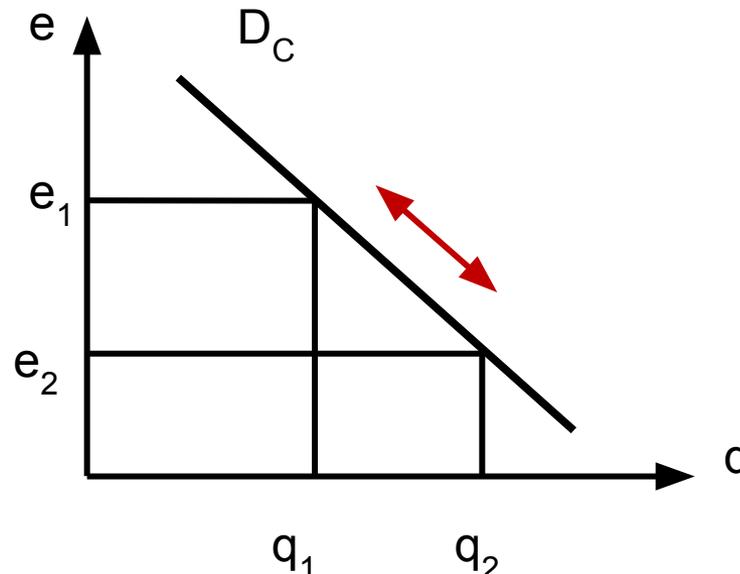
## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

***Спрос на валюту формируется в результате:***

- импорта товаров и услуг в страну;
- оттока капитала из страны.

***Спрос, как правило, выражает обратную зависимость между курсом иностранной валюты и ее количеством***

График спроса на иностранную валюту, как правило, имеет вид:



## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Отрицательный наклон линии спроса на иностранную валюту объясняется 2-мя причинами:

1. Влиянием изменений текущего обменного курса на объем импорта в страну:

$$\uparrow e \rightarrow \text{IM} \downarrow \rightarrow D_c \downarrow$$

$$\downarrow e \rightarrow \text{IM} \uparrow \rightarrow D_c \uparrow$$

Снижение курса национальной валюты делает импорт менее конкурентоспособным и снижает его объем. В результате спрос на иностранную валюту сокращается

Повышение курса национальной валюты стимулирует увеличение импорта в страну. В результате спрос на иностранную валюту растет.

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

2. Влиянием изменений **текущего обменного курса** на сравнительную доходность отечественных и иностранных активов и величину оттока капитала из страны.

Для сравнения доходность национальных и иностранных активов выражается в одной валюте (национальной валюте резидента). При этом оценивается **ожидаемая доходность**:

$$r_{f/d}^* = r_f + e^*$$

где  $r_{f/d}^*$  – ожидаемая доходность иностранных активов, выраженная в национальной валюте. Складывается из двух компонентов:

$r_f$  – внутренняя (собственная) доходность иностранных активов (например, процент по долларовому депозиту);

$$e^* = \frac{e^* - e}{e} \text{ – ожидаемый темп обесценения национальной валюты}$$

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Пример:**

Текущий курс 50 руб./долл., инвесторы ожидают, что к концу периода инвестирования курс рубля снизится до 55 руб./долл. По рублевому депозиту выплачивают 12%, по долларовому – 5%

$$\Delta^* = \frac{55,00 * -50,00}{50,00} = 0,1(10\%) \quad r^*_{f/d} = 5\% + 10\% = 15\%$$

В этом случае выгоднее размещать деньги на долларовом депозите

Если при прежних ожиданиях текущий курс рубля на рынке снизится до 53 руб./долл., то:

$$\Delta^* = \frac{55,00 * -53,00}{53,00} = 0,037(3,7\%) \quad r^*_{f/d} = 5\% + 3,7\% = 8,7\%$$

Становится выгоднее вкладывать деньги в рублевый актив. Отток капитала из страны сокращается. Повышение текущего курса национальной валюты действует в обратном направлении

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Вывод:**

- снижение курса национальной валюты при прочих равных условиях сокращает отток капитала из страны и уменьшает спрос на иностранную валюту в обмен на национальную:

$$\uparrow e \rightarrow r_{f/d}^* \downarrow \rightarrow \text{Отток капитала} \downarrow \rightarrow D_c \downarrow$$

- повышение курса национальной валюты при прочих равных условиях стимулирует отток капитала и увеличивает спрос на иностранную валюту:

$$\downarrow e \rightarrow r_{f/d}^* \uparrow \rightarrow \text{Отток капитала} \uparrow \rightarrow D_c \uparrow$$

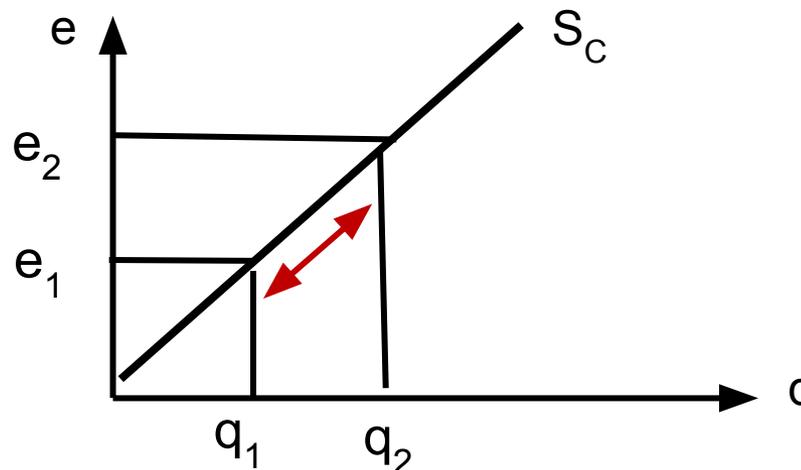
## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

*Предложение иностранной валюты формируется в результате:*

- импорта товаров и услуг в страну;
- оттока капитала из страны.

*Предложение, как правило, выражает прямую зависимость между курсом иностранной валюты и ее количеством*

График спроса на иностранную валюту, как правило, имеет вид:



## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Положительный наклон линии предложения иностранной валюты в обмен на национальную объясняется двумя причинами:**

**1. Влиянием изменений текущего обменного курса на объем экспорта из страны:**

**- снижение курса национальной валюты делает экспорт более конкурентоспособным и увеличивает его объем;**

$$\uparrow e \rightarrow EX \uparrow \rightarrow S_c \uparrow$$

**- повышение курса отрицательно влияет на величину экспорта.**

$$\downarrow e \rightarrow EX \downarrow \rightarrow S_c \downarrow$$

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

2. Влиянием изменений **текущего обменного курса** на сравнительную доходность отечественных и иностранных активов и величину притока капитала в страну.

Пример на слайде 16 демонстрирует влияние изменений текущего курса не только на отток, но и на приток капитала в страну:

-снижение курса национальной валюты при прочих равных условиях стимулирует приток капитала в страну и увеличивает предложение иностранной валюты в обмен на национальную

$$\uparrow e \rightarrow r_{f/d}^* \downarrow \rightarrow \text{Приток капитала} \uparrow \rightarrow S_C \uparrow$$

-повышение курса национальной валюты при прочих равных условиях сокращает приток капитала и уменьшает предложение иностранной валюты в обмен на национальную

$$\downarrow e \rightarrow r_{f/d}^* \uparrow \rightarrow \text{Приток капитала} \downarrow \rightarrow S_C \downarrow$$

**1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования**

**Анализ спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную позволяет проследить каналы влияния обменного курса национальной валюты на состояние национальной экономики: экспорт, импорт, потоки капитала.**

**Как снижение, так и повышение курса национальной валюты может оказывать как положительное, так и отрицательное влияние на экономику.**

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Обесценение национальной валюты:**

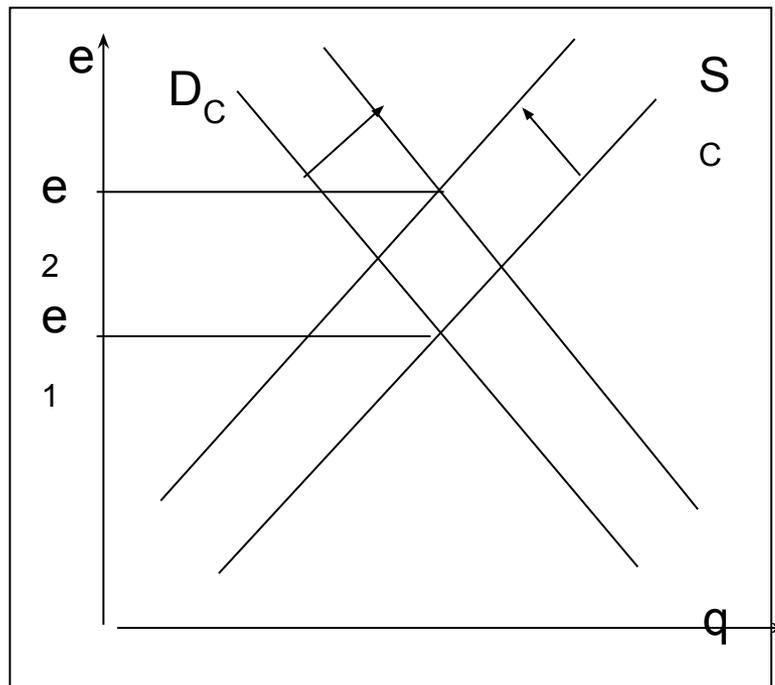
- стимулирует спрос на отечественную продукцию (сдерживает импорт, способствует росту экспорта) и содействует экономическому росту;
- ведет к росту цен на импортную продукцию и усиливает инфляцию.

**Повышение курса национальной валюты:**

- сокращает спрос на отечественную продукцию (способствует росту импорта и сдерживает экспорт) и негативно влияет на экономический рост;
- сдерживает инфляцию, вызывая снижение цен на импорт.

## 1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

**Рыночный обменный курс в каждый данный момент определяется взаимодействием спроса и предложения на рынке:**



Изменение валютного курса происходит в результате воздействия внешних (неценовых) факторов спроса и предложения, которые на графике выражаются в виде сдвигов линий спроса и предложения:

$D_C$   $\leftarrow$   $\rightarrow$  рост объема спроса

$D_C$   $\leftarrow$   $\rightarrow$  сокращение объема спроса

$S_C$   $\leftarrow$   $\rightarrow$  рост объема предложения

$S_C$   $\leftarrow$   $\rightarrow$  сокращение объема предложения

**1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования****Факторы, влияющие на динамику валютных курсов**

**Краткосрочные** – определяют конъюнктурные колебания спроса и предложения на валютном рынке, в результате различных шоков экономического и политического характера: изменение ожиданий участников рынка, предпочтений потребителей, меры денежно-кредитной политики, автономные (не связанные с валютным курсом) изменения экспорта и импорта и др.

**Среднесрочные** – обусловлены, прежде всего, состоянием платежного баланса страны (см. тему 4).

**Долгосрочные** – связаны с изменением фундаментальных характеристик национальной экономики, приводящих к изменению ее положения в мировом хозяйстве (темпы экономического роста, уровень производительности труда, отраслевая структура экономики, стабильность денежного сектора, «глубина» валютного рынка и других финансовых рынков и т.п.)

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППСт

**В теории паритета покупательной способности валют (ППСп) закономерности изменения валютных курсов рассматриваются с точки зрения условий международной торговли (мирового товарного рынка).**

**Исходная предпосылка теории:**

**Закон единой цены**, согласно которому одинаковые товары, продаваемые на разных рынках должны иметь одинаковые цены, если они выражены в одной валюте

$$P_{di} = e \cdot P_{fi}$$

где  $P_{di}$  – цена  $i$ -того товара на рынке данной страны;

$P_{fi}$  – цена  $i$ -того товара на зарубежном рынке.

**Из закона единой цены следует, что обменные курсы должны определяться соотношением цен товаров в соответствующих странах.**

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

Распространение закона единой цены на всю массу торгуемых товаров позволяет сформулировать **условие абсолютного паритета** покупательной способности:

Курсы валют определяются соотношением рыночной стоимости корзины торгуемых товаров в стране и за границей:

$$e = \frac{P_d}{P_f}$$

где:  $P_d$  – рыночная стоимость корзины товаров в данной стране;

$P_f$  – рыночная стоимость той же корзины товаров за границей.

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

На практике используется условие **относительного паритета покупательной способности валют**, которое определяет как должен меняться обменный курс двух валют в зависимости от соотношения темпов изменения уровня цен в соответствующих странах:

$$e_{t+1} = e_t \cdot \frac{i_d}{i_f}$$

где:  $i_d$  – индекс цен за определенный период (год) в данной стране;  
 $i_f$  – индекс цен за тот же период за границей.

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППСт

Условие относительного ППСп может быть также выражено через темпы изменения обменного курса и темпы инфляции:

$$\frac{\Delta e}{e} = \pi_d - \pi_f$$

где:  $\pi_d$  - темп инфляции в данной стране

$\pi_f$  - темп инфляции в зарубежной стране

Согласно теории паритета покупательной способности валют валюта той страны, в которой инфляция выше, с течением времени должна обесцениваться относительно валюты страны с более низкой инфляцией. Курс должен меняться в меру разницы темпов инфляции.

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППСт

Пример:  $e_0 = 30,00$  руб./долл.;  $i_d = 1,1$ ;  $i_f = 1,05$ .

Условие относительного ППСп валют определяет, каким должен быть курс к концу рассматриваемого периода:

$$e_1 = e_0 \frac{i_d}{i_f} = 30,00 \cdot \frac{1,1}{1,05} = 31,43$$

Если курс валюты снижается в большей мере, чем требует ППСп, то она считается недооцененной рынком, в меньшей мере – переоценивается рынком.

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

**В теории паритета процентных ставок (ППст)** закономерности изменения валютных курсов рассматриваются с точки зрения условий мирового финансового рынка.

Основные положения теории ППСп включают:

**Условие равенства доходности национальных и иностранных активов:**

$$r_d = r_{f/d} = r_f + \text{рис}$$

где  $r_d$  и  $r_f$  – процентная ставка в стране и за границей.

Если равенства доходностей нет, то активизируется движение капитала между странами, что влияет на спрос и предложение валют и, следовательно, на обменные курсы. Из условия равенства доходностей видно, что обменные курсы должны меняться таким образом, чтобы компенсировать различия номинальных процентных ставок:

$$= \text{рис}_d - r_f$$

## 2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

Из теории паритета процентных ставок (ППст) следует общее правило изменения обменных курсов:

**Обменный курс валюты той страны, в которой номинальные процентные ставки выше, с течением времени должен снижаться, валюта обесцениваться.**

**Обменный курс валюты той страны, в которой номинальные процентные ставки ниже, с течением времени должен повышаться, валюта должна подорожать.**

Например, если в настоящее время номинальные ставки доходности финансовых активов в России в среднем составляют 12%, а в Европе 7%, то есть основания для дальнейшего снижения курса рубля к евро.

## 3. Номинальный и реальный обменные курсы

**Номинальный валютный курс** – это цена одной валюты в единицах другой валюты, сложившаяся на рынке в данный момент времени. Номинальный курс выражает пропорцию в обмене валют.

**Реальный валютный курс** – номинальный обменный курс, скорректированный на соотношение индексов цен (темпов роста цен) в соответствующих странах.

$$e_R = e_N \cdot \frac{i_f}{i_d}$$

Реальный валютный курс представляет собой относительную цену потребительских корзин двух стран т.е. пропорцию в обмене товарами. Реальный курс непосредственно влияет на экспорт и импорт страны.

## 3. Номинальный и реальный обменные курсы

Пример:  $e_0 = 30,00$  руб./долл.;  $i_d = 1,1$ ;  $i_f = 1,05$

Исходя из имеющихся данных определим, каким будет реальный курс рубля к доллару

Рассмотрим следующие ситуации: (1)  $e_1 = 31,43$ .

$$e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 31,43 \cdot \frac{1,05}{1,1} = 30,00$$

В данном случае текущий курс изменился в соответствии с условиями паритета покупательной способности. Поэтому реальный курс валют остался прежним. Это значит, что соотношение покупательной способности валют не изменилось. Изменение номинального курса не повлияют на экспорт и импорт страны

## 3. Номинальный и реальный обменные курсы

$$(2) e_1 = 32,40$$

$$e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 32,40 \cdot \frac{1,05}{1,1} = 30,93$$

**Рубль обесценился в большей мере, чем требовали условия паритета. Поэтому номинальный курс оказался заниженным, а реальный курс снизился. Такое изменение будет способствовать росту экспорта и снижению импорта**

## 3. Номинальный и реальный обменные курсы

$$(3) e_1 = 30,80$$

$$e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 30,80 \cdot \frac{1,05}{1,1} = 29,04$$

**В данном случае рубль обесценился в меньшей мере. Чем требовали условия паритета. Поэтому номинальный курс оказался завышенным, а реальный курс вырос. Такая динамика курса приведет к сокращению экспорта и росту импорта в страну.**

## 3. Номинальный и реальный обменные курсы

**Эффективный курс национальной валюты** – средневзвешенный курс национальной валюты к корзине иностранных валют. Рассчитывается как в номинальном, так и в реальном выражении.

В качестве весов для курса отдельных валют используются доли стран во внешнеторговом обороте страны.

По методике Банка России в корзину включаются валюты 36 стран, доля которых в совокупности составляет около 90% внешнеторгового оборота РФ

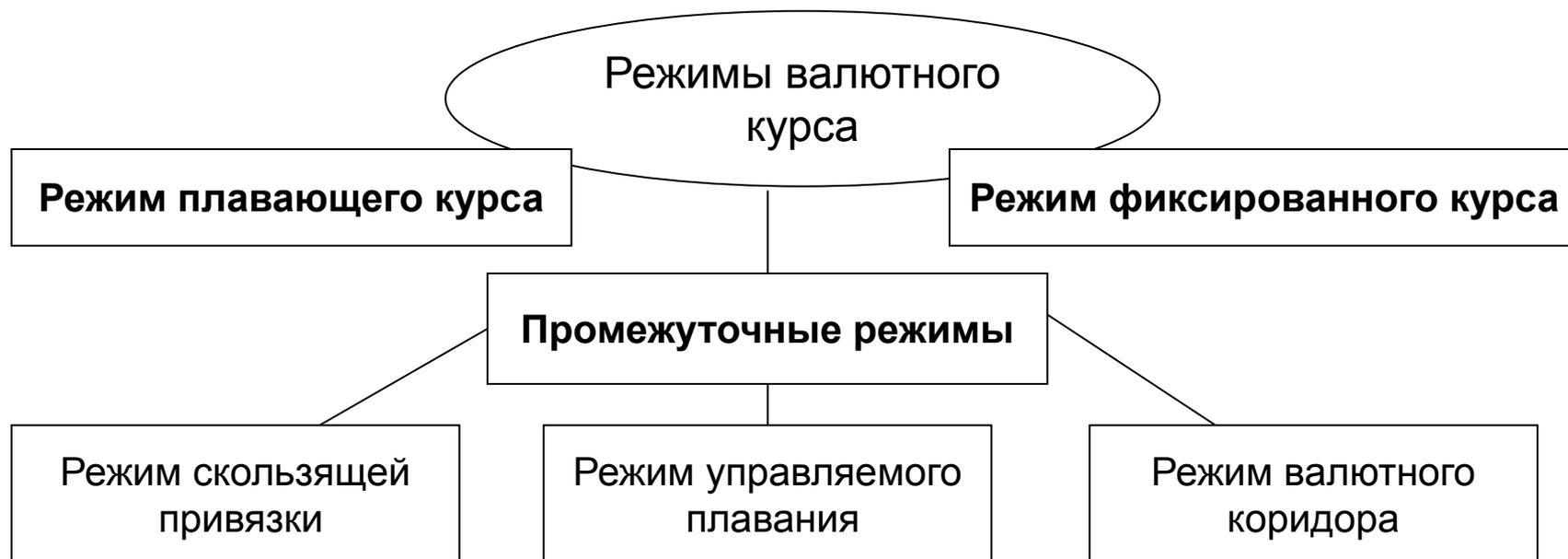
**Доли торгового оборота России с основными торговыми  
партнерами в общем торговом обороте России,  
использованные при расчете  
индексов номинального и реального курсов рубля**

<b>Германия</b>	<b>10,88</b>	<b>Англия</b>	<b>3,57</b>	<b>Словакия</b>	<b>1,36</b>	<b>Бразилия</b>	<b>0,94</b>
<b>Нидерланды</b>	<b>9,77</b>	<b>Франция</b>	<b>3,41</b>	<b>Испания</b>	<b>1,34</b>	<b>Болгария</b>	<b>0,84</b>
<b>Италия</b>	<b>7,81</b>	<b>Швейцария</b>	<b>3,37</b>	<b>Австралия</b>	<b>1,32</b>	<b>Эстония</b>	<b>0,77</b>
<b>Китай</b>	<b>7,26</b>	<b>Финляндия</b>	<b>3,35</b>	<b>Литва</b>	<b>1,24</b>	<b>Греция</b>	<b>0,76</b>
<b>Украина</b>	<b>6,14</b>	<b>Казахстан</b>	<b>3,25</b>	<b>Бельгия</b>	<b>1,22</b>	<b>Португалия</b>	<b>0,38</b>
<b>Беларусь</b>	<b>5,05</b>	<b>Япония</b>	<b>3,14</b>	<b>Кипр</b>	<b>1,16</b>	<b>Ирландия</b>	<b>0,28</b>
<b>Турция</b>	<b>4,31</b>	<b>Корея</b>	<b>2,25</b>	<b>Швеция</b>	<b>1,10</b>	<b>Словения</b>	<b>0,22</b>
<b>США</b>	<b>3,87</b>	<b>Венгрия</b>	<b>2,06</b>	<b>Индия</b>	<b>0,99</b>	<b>Мальта</b>	<b>0,12</b>
<b>Польша</b>	<b>3,77</b>	<b>Чешская Республика</b>	<b>1,57</b>	<b>Румыния</b>	<b>0,97</b>	<b>Люксембург</b>	<b>0,06</b>

## 4. Режимы валютного курса

**Режим обменного курса – это способ, которым устанавливается и корректируется курс национальной валюты.**

**Выбор режима обменного курса является одной из составляющих валютной (курсовой) политики.**



#### 4. Режимы валютного курса

**Плавающие курсы** обменный курс формируется на рынке в результате взаимодействия спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную. // Официальный курс устанавливается Центральным банком на основе рыночных котировок в целях учета и налогообложения.

▣ **При свободном плавании** Центральный банк непосредственно не вмешивается в процесс формирования курса и может влиять на курс национальной валюты только косвенными методами, в частности с помощью инструментов денежно-кредитной политики (процентные ставки).

▣ **При грязном плавании** денежные власти корректируют рынок в случае возникновения неблагоприятных тенденций. Добиваясь «разворота» текущего тренда // Встречается чаще, чем свободное плавание.

▣ **Режим управляемого плавания** предполагает, что Центральный банк постоянно присутствует на рынке, воздействуя на спрос или предложение с целью сглаживания конъюнктурных колебаний валютного курса. // Применяется, как правило к «слабым» валютам, неустойчивым к воздействию рыночных шоков

## 4. Режимы валютного курса

**Фиксированные курсы**

- **Режим жесткой фиксации:** Центральный Банк устанавливает официальный обменный курс и принимает на себя обязательство удерживать рыночный курс в определенных (достаточно узких) пределах отклонения от фиксированного). // Возможна многосторонняя фиксация, двухсторонняя фиксация, односторонняя фиксация, фиксация к корзине валют.
- **Режим валютного коридора (мягкая фиксация)** – установление пределов колебаний курса без определения центра фиксации. // Использовался в России во второй половине 90-х годов
- **Режим скользящей привязки** - денежные власти устанавливают определенный темп изменения обменного курса национальной валюты в зависимости от значения ключевых макроэкономических индикаторов и пределы колебаний курса

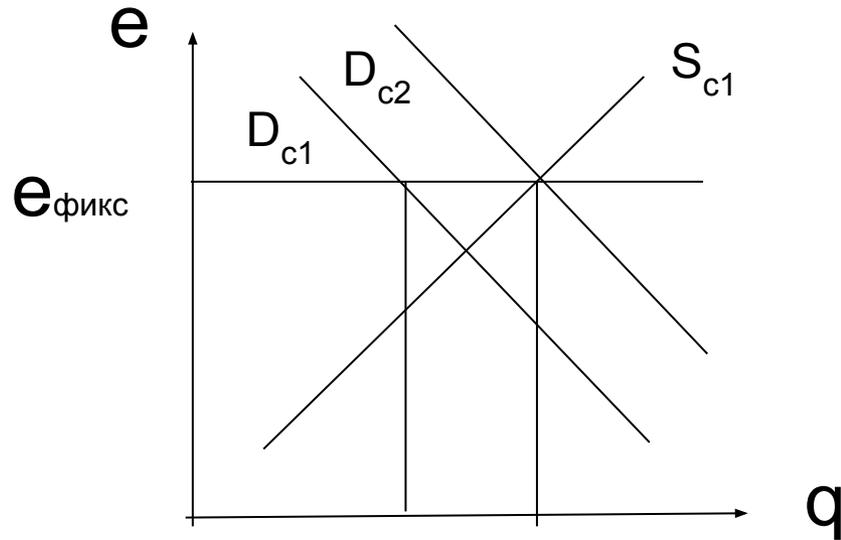
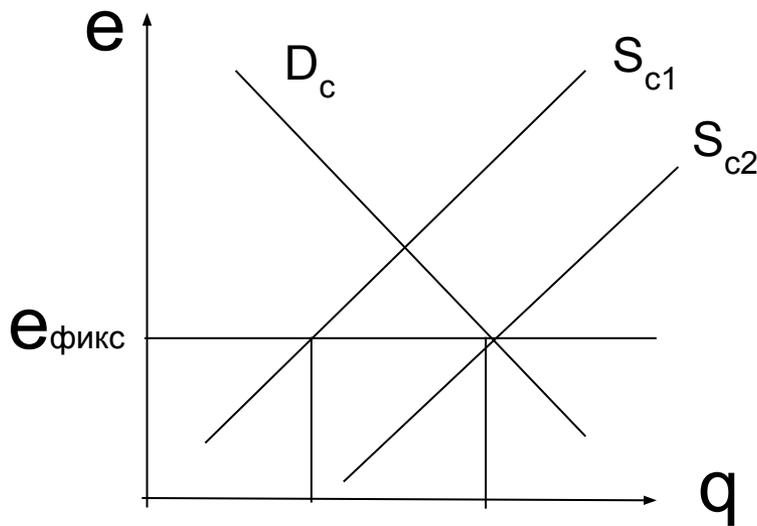
## 4. Режимы валютного курса

**Валютные интервенции**

- Являются средством непосредственного вмешательства Центрального банка в процесс формирования рыночного курса национальной валюты.
- Производятся в форме купли или продажи иностранной валюты в обмен на национальную.
- Продажа иностранной валюты сопровождается сокращением официальных международных резервов. Покупка – увеличивает резервы.
- Интенсивность и периодичность интервенции зависят от принятого режима обменного курса и состояния национальной валюты.

4. Режимы валютного курса

Валютные интервенции ЦБ



**Снижение рыночного курса ИВ относительно уровня фиксации**  
 $e_{\text{рын}} \uparrow \rightarrow$  продажа ИВ ( $S \downarrow$ )  $\rightarrow$  резервы  $\downarrow$

**Повышение рыночного курса ИВ относительно уровня фиксации**  
 $e_{\text{рын}} \downarrow \rightarrow$  покупка ИВ ( $D_c \uparrow$ )  $\rightarrow$  Резервы  $\uparrow$

## 4. Режимы валютного курса

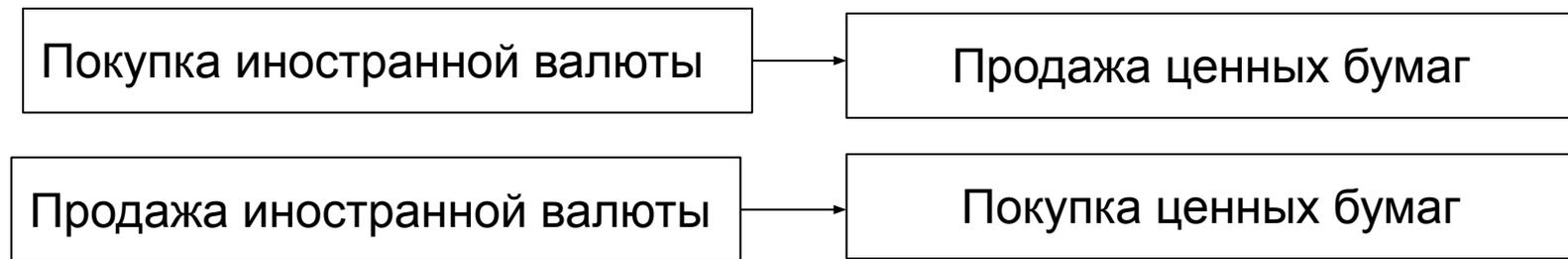
***Влияние валютных интервенций на денежную массу***

Продажа иностранной валюты сокращает денежное предложение.

Покупка - ведет к росту денежной массы в обращении.

***Стерилизация валютных интервенций***

Для защиты внутреннего денежного обращения от воздействия курсовой политики Центральные банки проводят стерилизацию валютных интервенции в форме операций с государственными ценными бумагами на открытом рынке.



## 4. Режимы валютного курса

*Курсовая политика Банка России проводится в рамках денежно-кредитной политики*

Банк России использует режим управляемого плавления в целях:

- сглаживания резких колебаний обменного курса, не обусловленных действием фундаментальных факторов;
- смягчения влияния внешнеэкономической конъюнктуры на внутренний финансовый рынок;

## 4. Режимы валютного курса

***Целевые ориентиры курсовой политики Банка России***

- До 2008 г. промежуточной целью (таргетируемой переменной) курсовой политики являлся ***реальный эффективный курс рубля***. Банк России устанавливал количественные ориентиры повышения эффективного курса, которые имели достаточно широкий диапазон (в пределах 10%).
- 2011-2013 гг. ЦБ не препятствовал формированию тенденций движения курса рубля, не устанавливал ограничений на уровень валютного курса. Основная задача – снижение волатильности (размаха колебаний) обменного курса

## 4. Режимы валютного курса

*Целевые ориентиры курсовой политики Банка России*

- Операционной целью курсовой политики, начиная с 2005 г. является бивалютный номинальный курс рубля.
- Бивалютный курс – это рублевая стоимость корзины валют, состоящей из евро и доллара США. В настоящее время структура корзины: USD – 55%; EUR – 45%
- В 2014 г. ЦБ устанавливает плавающий операционный интервал бивалютного курса (7 рублей), проводит интервенции как внутри этого интервала, так и за его пределами. В рамках операционного интервала установлен нейтральный интервал (3 рубля). внутри которого интервенции не проводятся.
- В настоящее время банк России отказался от политики плановых инвестиций, т. е. перешел к режиму плавающего курса



Южно-Уральский государственный университет

# Международные валютные отношения и валютный рынок

## Тема 4 . Платежный баланс и валютный курс

Моцаренко Наталья Васильевна  
доцент кафедры «Экономическая  
теория, мировая и региональная  
экономика»

Челябинск  
2014

1. Содержание и принципы составления платежного баланса
2. Структура платежного баланса
3. Состояние платежного баланса и валютный курс

## 1. Содержание и принципы составления платежного баланса

## Содержание

Систематизированная запись **всех** сделок резидентов страны с остальным миром за определенный период времени

## Форма представления

Отражает трансграничное движение товаров, услуг, активов в виде **денежных потоков** (платежей страны за границу и поступлений из-за границы)

## Используется для оценки

- кредитного рейтинга страны
- странового риска
- инвестиционной позиции страны
- состояния национальной экономики

## 1. Содержание и принципы составления платежного баланса

Равновесный ПБ

Поступления  
из-за границы

=

Платежи за  
границу

Пассивный (дефицитный) ПБ

Поступления  
из-за границы

&lt;

Платежи за  
границу

Активный (положительный) ПБ

Поступления  
из-за границы

&gt;

Платежи за  
границу

## 1. Содержание и принципы составления платежного баланса

### ***Правило отражения внешнеэкономических сделок в ПБ:***

Сделка отражается в ПБ со знаком + (по кредиту), если приводит к поступлению платежа из-за границы, со знаком – (по дебету), если требует платежа за границу.

Например: экспортная сделка приводит к поступлению денег из-за границы (+); импортная сделка требует платежа за границу (-).

«Неденежные» сделки (бартер) также отражаются в ПБ, исходя из предполагаемого направления движения денег.

### 1. Содержание, принципы составления платежного баланса

При составлении ПБ действует бухгалтерский **принцип «двойной записи»**: каждая сделка отражается в балансе дважды – по кредиту и по дебету.

Первая запись фиксирует содержание сделки и направление платежа

Вторая показывает как сделка профинансирована (из какого источника), или как размещены полученные средства (в каком активе).

Теоретически совокупный (итоговый) баланс всегда должен иметь нулевое сальдо

## 2. Структура платежного баланса

Платежный баланс РФ (в млрд. долл.)

	2007	2008	2012
<b>Счет текущих операций</b>	<b>+76,2</b>	<b>+102,4</b>	<b>+72,0</b>
Торговый баланс	+130,5	+154,7	+192,3
Баланс услуг	-19,8	-25,0	-46,5
Баланс односторонних переводов и текущих трансфертов	-34,9	-52,2	-73,8
<b>Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами</b>	<b>+85,5</b>	<b>-139,8</b>	<b>-31,8</b>
<i>Счет официальных расчетов</i>	+162,3	-33,4	+40,2
Пропуски и ошибки	-13,4	-11,9	-10,3
<b>Счет официальных резервов</b>	<b>-148,9</b>	<b>+45,3</b>	<b>-30,0</b>

## 3. Состояние платежного баланса и валютный курс

Состояние платежного баланса определяет устойчивое соотношение спроса и предложения на валютном рынке в соответствующем периоде.

$ПБ > 0 \rightarrow$  Предложение ИВ  $>$  Спроса ИВ  $\rightarrow$  Курс иностранной валюты снижается (национальной растет)

$ПБ < 0 \rightarrow$  Предложение ИВ  $<$  Спроса ИВ  $\rightarrow$  Курс иностранной валюты растет (национальной снижается)

Состояние платежного баланса формирует среднесрочную тенденцию изменения обменного курса

## 2. Состояние платежного баланса и валютный курс

От принятого в стране режима обменного курса зависят способы финансирования и корректировки ПБ, а также их последствия для национальной экономики.

**При плавающем курсе** финансирование и корректировка происходит автоматически за счет изменения обменного курса и его влияния на потоки капитала, экспорт и импорт.



## 2. Состояние платежного баланса и валютный курс

**При фиксированном курсе** финансирование дефицита платежного баланса (или поглощение излишка иностранной валюты) обеспечивается за счет изменения официальных валютных резервов (механизм валютных интервенций).

Выравнивание ПБ требует специальных мер по регулированию потоков товаров и капитала. Для этих целей применяются меры внешнеторговой политики (например, таможенные пошлины), валютные ограничения, а также **девальвация или ревальвация** национальной валюты.

## 2. Состояние платежного баланса и валютный курс

Термины **девальвация и ревальвация** валюты обычно относятся к мерам валютной политики Центрального банка

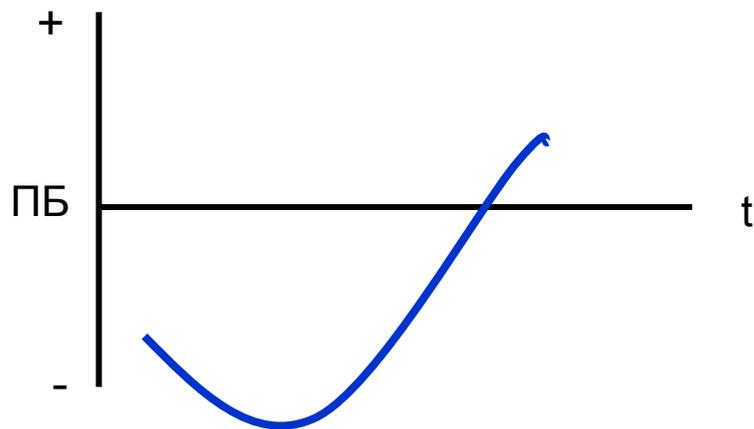
**Девальвация** – это официальное снижение фиксированного курса национальной валюты (или переход Центрального банка к поддержке курса на более низком уровне). Девальвация стимулирует экспорт страны и сдерживает импорт, что способствует выравниванию платежного баланса.

**Ревальвация** – это официальное повышение фиксированного курса национальной валюты (или переход Центрального банка к поддержке курса национальной валюты на более высоком уровне). Ревальвация проводится в целях преодоления положительного сальдо платежного баланса, если Центральный банк считает нецелесообразным накопление валютных резервов.

После девальвации или ревальвации национальной валюты возможно возникновение **эффекта «Джей-кривой»**

## 1. Состояние платежного баланса и валютный курс

Эффект джей-кривой



Эффект джей-кривой состоит в том, что после девальвации (или ревальвации) платежный баланс в течение некоторого времени продолжает ухудшаться. Например, после девальвации продолжает расти дефицит платежного баланса и только спустя некоторое время платежный баланс начинает выравниваться. Причина состоит в том, что экспорт и импорт вначале оказываются неэластичными по цене.

В это время страна вынуждена прибегать к помощи международных организаций (например, МВФ), чтобы профинансировать дефицит платежного баланса. Для этих целей в распоряжении МВФ существуют специальные кредитные механизмы

# МВО

## Тема 5. Международные валютные системы: Эволюция мировой валютной системы

	Парижская валютная система 1867 г.	Генуэзская валютная система 1922 г.	Бреттон-Вудская валютная система 1944 г.	Ямайская валютная система 1978 г.	Европейская валютная система 1979 г.
<b>Стандарт</b>	<b>Золотомонетный (слитковый) стандарт</b>	<b>Золото-девизный стандарт</b>	<b>Золото-девизный (долларовый) стандарт</b>	<b>Стандарт СДР; много валютный стандарт</b>	<b>Стандарт ЭКЮ (1979—1988гг.); евро (с 1999г.)</b>
<b>Роль золота как мировых денег</b>	<b>Золотое содержание</b>			<b>Официальная демонетизация золота</b>	<b>Объединение 20% официальных золото-долл. резервов для обеспечения ЭКЮ</b>
	<b>Золотые паритеты</b>		<b>Валютный паритет к доллару США</b>		
	<b>Золото как основное резервное средство</b>			<b>Золото – высоколиквидный актив</b>	
	<b>Конвертируемость в золото</b>			<b>Дополнительное резервное средство</b>	
	<b>Всех валют</b>	<b>Части валют</b>	<b>Доллара США для Центр. банков</b>		
<b>Режим валютного курса</b>	<b>Свободно плавающие курсы в пределах золотых точек</b>	<b>Свободно плавающие курсы без золотых точек (с 30-х годов)</b>	<b>Фиксированные паритеты и курсы (<math>\pm 1\%</math>)</b>	<b>Свободный выбор режима валютного курса</b>	<b>Фиксация курсов к ЭКЮ (<math>\pm 2,25\%</math>) Коллективное плавание</b>
<b>Институты регулирования</b>	<b>Конференция</b>	<b>Конференция, совещания</b>	<b>МВФ</b>	<b>МВФ, Совещания «в верхах»</b>	<b>ЕФВС ЕВИ ЕЦБ</b>



Южно-Уральский государственный университет

# Международные валютные отношения и валютный рынок

## Тема 6. Валютный рынок и валютные сделки

Моцаренко Наталья Васильевна  
доцент кафедры «Экономическая теория,  
мировая и региональная экономика»

Челябинск  
2014

1. Структура и функции валютного рынка
2. Рыночные котировки валют. Кросс-курсы
3. Валютные сделки и их виды. Курсы наличных и форвардных сделок

## 1. Структура и функции валютного рынка

- **Валютный рынок – это:**

(1) сфера экономических отношений по поводу купли-продажи иностранной валюты и других валютных ценностей (ценных бумаг в иностранной валюте, платежных документов по международным сделкам, срок которых не наступил).

(2) совокупность различных форм организации торговли валютой и валютными ценностями.

- **Валютный рынок играет двойную роль в современной мировой экономике:**

(1) обслуживает международную торговлю, движение капитала, миграцию трудовых ресурсов, обеспечивая платежи и расчеты по сделкам;

(2) является частью международного финансового рынка, на котором денежные средства вкладываются с целью извлечения прибыли.

## 1. Структура и функции валютного рынка



**Участники валютного рынка:** коммерческие банки (маркет мейкеры), брокерские компании, центральные банки, финансовые компании, фирмы реального сектора (экспортеры и импортеры), частные инвесторы (через систему маржинальной торговли), население

## 2. Рыночные котировки валют

**Функции валютного рынка**

- обеспечение средствами платежей и расчетов внешнеэкономических сделок;
- формирование текущего обменного курс валют;
- создание условий для извлечения прибыли посредством конверсионных сделок;
- создание возможности регулирования валютного курса со стороны центральных банков посредством интервенций ;
- предоставление возможностей для хеджирования валютных рисков.

## 2. Рыночные котировки валют

**Котировка валюты** – это способ определения и объявления курса, по которому совершаются рыночные сделки с валютами.

В официальных котировках валют используются обозначения, принятые международным стандартом:

USD – доллар США            CHF – швейцарский франк

GBP – фунт стерлингов    RUR – российский рубль            EUR –

евро            KZT – казахстанский тенге            NOK – норвежская крона

INR – индийская рупия

CNY – китайский юань      UAH – украинская гривна и т. д.

**Обозначение котировки: USD/RUR , где**

валюта слева (USD) – торгуемая валюта (принимается за единицу)

валюта справа (RUR) – валюта котировки (выражает стоимость торгуемой валюты)

**Прямая и косвенная котировка**

## 2. Рыночные котировки валют

Рыночные котировки определяются с точностью до 4-го знака после запятой. Например:

USD/RUR 50,3554

Единица последнего разряда называется **базовым пунктом**. Изменения котировок отображаются в базовых пунктах

**Полная котировка валют** на внебиржевом рынке включает курс покупки и курс продажи, которые определяются со стороны банка, объявляющего котировку:

USD/RUR 50,3554 – 50,3654

При запросе котировки объявляется полная котировка независимо от того, какую операцию предполагает совершить запрашивающая сторона.

Разница между курсом покупки и продажи **называется «спрэд» («маржа»)**. Спрэд обеспечивает покрытие издержек, связанных с обменом валют, и получение банком нормальной прибыли от конверсионных операций.