

ВАЛЮТНЫЙ КУРС КАК ЭЛЕМЕНТ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

ФИКСИРОВАННЫЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС

унифицированная система валютных курсов на основе официальных, согласованных странами-членами МВФ валютных паритетов, выраженных в золоте и долларах США. Рыночные курсы национальных валют поддерживаются на уровне $\pm 2,25\%$ колебаний по отношению к паритету

Фиксация
как
одной
валютной
управление
валютной

Фиксация курса национальной валюты к золоту и долларам США, которой, как правило, является привязка курса национальной валюты к наиболее часто применяемой иностранной валюте, международным расчетам. При этом устанавливается соотношение в определенном объеме денежной

Официально устанавливаемые пределы колебания валютного курса, когда государство принимает на себя обязательства по их соблюдению

Фиксация курса национальной валюты к курсам коллективных денежных единиц, таким как СДР, или к различным корзинам валют стран – основных торговых

**ПЛАВАЮЩИЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС –
МЕХАНИЗМ УСТАНОВЛЕНИЯ И ПОДДЕРЖАНИЯ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ,
ПРИ КОТОРОМ ОН СВОБОДНО ИЗМЕНЯЕТСЯ В РЕЗУЛЬТАТЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ
СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ**

Большинство стран, осуществляющих политику свободного плавания своих валют, придерживаются тем не менее политики управляемого плавания, в рамках которого центральные банки стран периодически вмешиваются в работу валютного рынка с целью поддержания курса собственной валюты при сильных колебаниях в определенный момент времени

СМЕШАННЫЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС –

СОЧЕТАЕТ В СЕБЕ ЭЛЕМЕНТЫ ФИКСИРОВАННОГО И ПЛАВАЮЩЕГО ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ.

ПРИМЕРОМ являются курсы национальных валют стран **Европейского валютного союза**

(1979-1999 гг.), которые были фиксированы к **1 ЭКЮ**, а через него, соответственно, жестко привязывались друг к другу, но по отношению к валютам стран, не входящих в **ЕВС**, находились в свободном плавании

Большинство стран, осуществляющих политику свободного плавания своих валют, придерживаются тем не менее политики управляемого плавания, в рамках которого центральные банки стран периодически вмешиваются в работу валютного рынка с целью поддержания курса собственной валюты при сильных колебаниях в определенный момент времени

Реальный валютный курс

- Показывает обменный курс валют, действующий в настоящий момент времени на валютном рынке страны
- *Выделяют номинальный эффективный валютный курс-индекс валютного курса, рассчитанный как соотношение между национальной валютой и валютами других стран, взвешенный в соответствии с удельным весом этих валют в валютных операциях данной страны*
 - Это номинальный валютный курс, скорректированный с учетом инфляции в странах. Для оценки уровня инфляции используют индексы цен, отражающие степень изменения общего уровня цен в стране. Чаще всего применяется индекс потребительских цен, который лучше всего отражает уровень инфляции в стране.
- *Выделяют реальный эффективный валютный курс - номинальный эффективный валютный курс с поправкой на изменение уровня цен или других издержек производства, характеризующий динамику реального валютного курса данной страны к*

- **Номинальный валютный курс:** $E_n = C_f / C_d$
(формула для прямой котировки, для обратной она перевертывается)

- E_n – номинальный валютный курс;
- C_f – иностранная валюта;
- C_d – национальная валюта.

Используется для определения валютного курса в настоящем.

- **Реальный валютный курс:** $E_r = E_n \times P_f / P_d$
(формула для прямой котировки, для обратной она перевертывается)

- E_r – реальный валютный курс рубля;
- E_n – номинальный валютный курс рубля;
- P_f – индекс цен корзины товаров в зарубежной стране;
- P_d – индекс цен корзины товаров в своей страны.

ДЛЯ РАСЧЕТА ЭФФЕКТИВНОГО ВАЛЮТНОГО КУРСА ПО МЕТОДОЛОГИИ МВФ НЕОБХОДИМО:

- Выбрать базовый год, к которому будут пересчитаны все индексы валютных курсов.
- Выбрать способ усреднения валютного курса за год.
- Определить какие страны можно считать основными торговыми партнерами данного государства.
- Определить удельный вес каждой из них в торговом обороте этого государства.
- Рассчитать индексы среднегодовых обменных курсов национальной валюты к валюте стран – главных торговых партнеров по отношению к базовому году.
- Взвесить их по удельному весу этих стран в торговом обороте данной страны.

РЕАЛЬНЫЙ ЭФФЕКТИВНЫЙ КУРС НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ ЯВЛЯЕТСЯ ОСНОВНЫМ ПОКАЗАТЕЛЕМ, КОТОРЫЙ ХАРАКТЕРИЗУЕТ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ СТРАН НА МИРОВОМ РЫНКЕ.

Если он повышается, то конкурентные позиции стран на мировом рынке ухудшаются: экспорт становится дороже и сокращаются его объемы; импорт становится более дешевым и его объемы увеличиваются.

Если номинальный курс выше реального – курс национальной валюты завышен. Это приводит к удорожанию отечественных товаров.

Если реальный курс выше номинального – повышается привлекательность отечественных товаров на внешнем рынке и внутреннем рынке.

Фактический
валютный курс

- Устанавливает центральная валютная биржа страны.
- По этому курсу совершаются правительственные расчеты

- Курс по которому резиденты данной страны могут осуществлять расчеты с нерезидентами. Обычно такой курс предлагают основные участники валютного рынка – коммерческие банки.

РЕЖИМЫ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ

- ТВЕРДАЯ ФИКСАЦИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА:
 - без отдельного законного платежного средства, или использование иностранной валюты для внутреннего обращения;
 - валютный совет (поддержание твердого обменного курса национальной валюты к иностранной).

- МЯГКАЯ ФИКСАЦИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА:
 - с условной привязкой;
 - со стабилизационным соглашением;
 - со скользящей привязкой;
 - со скользящим соглашением;
 - с валютным коридором.

РЕЖИМЫ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ (продолжение)

- ПЛАВАЮЩИЕ РЕЖИМЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА:
 - свободное плавание валютного курса;
 - управляемое плавание валютного курса.

- Центральные банки могут использовать ПРОЧИЕ РЕЖИМЫ :
 - таргетирование валютного курса (установление официального обменного курса национальной валюты для режимов фиксированного курса);
 - таргетирование денежной массы (агрегатов M1 и M2);
 - Таргетирование инфляции (установление целевого показателя инфляции в среднесрочной перспективе с обязательством достичь его);
 - Прочие «якоря» для монетарной политики.

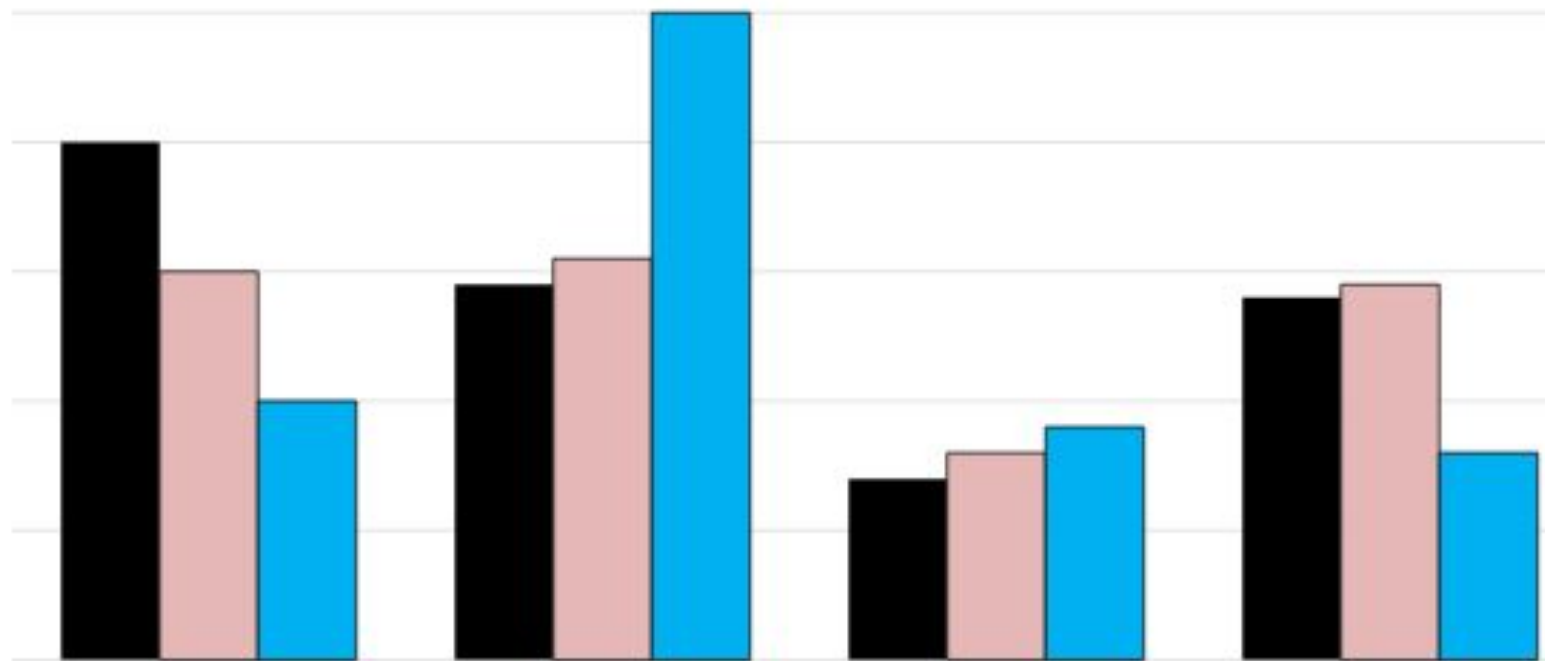
Изменение валютного курса

Для плавающего валютного курса	Для фиксированного валютного курса
Обесценение валюты – снижение стоимости валюты при режиме плавающего валютного курса	Девальвация валюты – законодательное снижение курса валюты или центрального паритета при режиме фиксированного валютного курса
Подорожание валюты – увеличение стоимости валюты при режиме плавающего валютного курса	Ревальвация валюты - законодательное повышение курса валюты или центрального паритета при режиме фиксированного валютного курса

Факторы, влияющие на валютный курс

Структурные	Конъюнктурные
Темп инфляции	Деятельность валютных рынков и спекулятивные валютные операции
Состояние платежного баланса	Степень использования определенной валюты на еврорынке и в международных расчетах
Разница процентных ставок в разных странах	Ускорение или задержка страной международных платежей
Конкурентоспособность товаров страны на мировом рынке и ее изменение	Степень доверия к валюте на национальных и мировых рынках
Валютная политика	Спекулятивные валютные операции
Степень открытости экономики	Кризисы. Войны. Стихийные бедствия
	Прогнозы (политические, экономические)
	Цикличность деловой активности в стране и на основных международных рынках

Категории стран по степени гибкости валютного курса



развивающиеся страны

приграничные к
развивающимся
странам

страны со средним и
низким уровнем
дохода

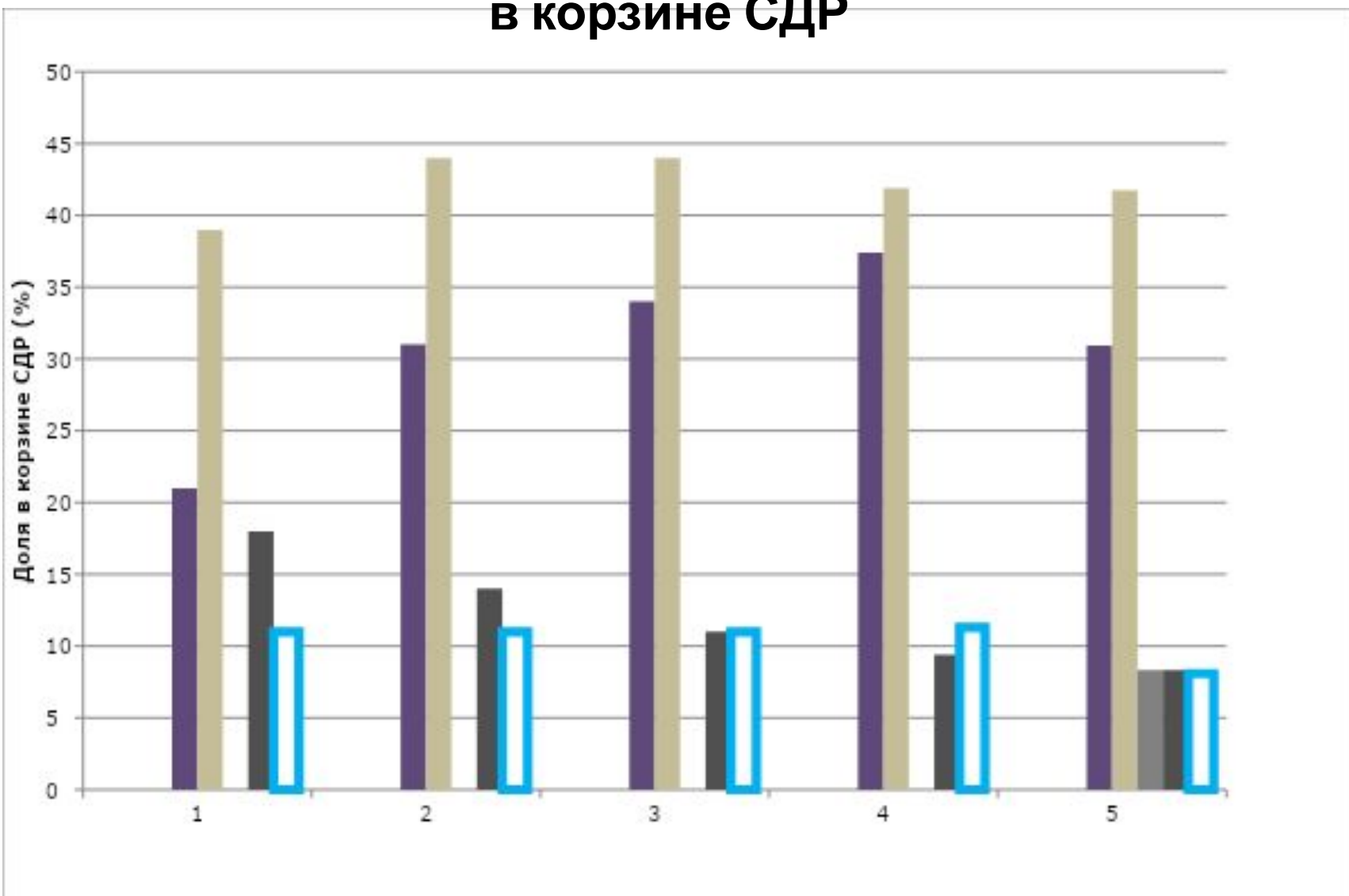
страны развитые

■ плавающий ■ колеблющийся ■ фиксированный

Состав корзины СДР (2016 год)

Валюта	Доля в корзине СДР (%)
Доллар США	41,73
Евро	30,93
Китайский юань	10,92
Японская йена	8,33
Фунт стерлингов	8,09

Динамика изменения доли валют в корзине СДР



СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СДР И ЭКЮ

Критерий	СДР (с января 1970 г.)	ЭКЮ (март 1979 г. – декабрь 1988 г.)
1. Эмитент	Международный валютный фонд	1) Европейский фонд валютного сотрудничества (выпуск официальных ЭКЮ), с 1994 г. – Европейский валютный институт; 2) частные банки (выпуск частных или коммерческих ЭКЮ)
2. Характер эмиссии и принцип распределения	Неэластичный. Заранее решением МВФ устанавливается сумма на определенный период. СДР распределяются пропорционально размеру квоты страны в капитале МВФ	Относительно эластичный. Сумма эмиссии корректировалась в начале квартала и распределялась в зависимости от изменения официальных золотодолларовых резервов стран – членов ЕВС
3. Форма денег	Безналичная	Безналичная
4. Способ эмиссии и форма использования	Запись на счета центральных банков и безналичные перечисления по ним (записи в бухгалтерских книгах)	Запись на счета центральных банков (или коммерческих банков) и безналичные перечисления по ним
5. Объем эмиссии	Незначителен	Значителен: транши квартальных выпусков ЭКЮ колебались от 45 млрд до 55 млрд единиц. Эмиссия частных ЭКЮ в несколько раз больше

6. Обеспечение	Отсутствует. До 1974 г. золотое содержание СДР имело формальный характер	Эмиссия обеспечивалась предварительным переводом 20% официальных золотодолларовых резервов центрального банка страны – члена ЕВС в ЕФВС (с 1998 г. – в Европейский валютный институт)
7. Метод определения условной стоимости	Вначале стоимостной паритет единицы СДР фиксировался в долларах США волевым решением МВФ; с 20 июля 1974 г. определялся на базе корзины 16 валют, с 1981 г. – пяти валют (доллар США, марка ФРГ, иена, французский франк, фунт стерлингов), с 1999 г. – четырех валют*	Оценка ЭКЮ на базе корзины 12 валют стран – членов ЕВС. Пересмотр центральных курсов раз в пять лет или по требованию любой страны – члена ЕВС
8. Режим валютного курса	Индивидуально плавающий валютный курс	Совместное плавание курса 12 валют в пределах $\pm 2,25\%$, с августа 1993 г. $\pm 15\%$
9. Функции	Масштаб валютных соизмерений, международное платежное и резервное средство	Масштаб валютных соизмерений, международное платежное и резервное средство

<p>10. Сфера использования</p>	<p><i>Узкая.</i> В основном в официальном секторе (центральные банки стран – членов МВФ; 10 международных организаций)</p>	<p><i>Широкая.</i> В официальном (центральные банки ЕС; международные и региональные организации) и частном секторах (банки, фирмы)</p>
<p>11. Процентные ставки за хранение (использование) сверх установленных странам лимитов</p>	<p>Средневзвешенная процентных ставок по краткосрочным финансовым инструментам в странах, валюты которых входят в корзину СДР</p>	<p>Средневзвешенная официальных учетных ставок центральных банков ЕС</p>
<p>12. Пределы восстановления и обязательного приема</p>	<p>Пределы восстановления странами на своих счетах СДР (30% в 1970–1978 гг.; 15% с 1979 г.) отменены с мая 1981 г. Лимит обязательного приема СДР страной от других стран – 200% выделенной ей суммы</p>	<p>Отсутствие лимита восстановления ЭКЮ на счетах стран-членов и их приема от других стран</p>

Теории валютного курса

Теории, основанные на связи валютного курса с частными макроэкономическими показателями	Фундаментальные теории валютного курса, рассматривающие совокупность макроэкономических показателей страны
<p>1. Теория единой цены</p> <p>2. Теория паритета покупательной способности</p> <p>3. Теория процентных ставок</p> <p>4. Теория ОПЗ</p> <p>5. Денежная теория</p> <p>6. Общая теория валютного курса</p>	<p>1. Теория макроэкономического равновесия</p> <p>2. Теория платежного баланса</p>

Теория единой цены

$$E = P_f / P_d$$

□ P_f - цена продукта на внешнем рынке, выраженная в иностранной валюте.

□ P_d - цена продукта на внутреннем рынке, выраженная в национальной валюте.

Теория паритета покупательной способности

Теория абсолютного ППС	Теория относительного ППС
$e = P_f / P_d$, для прямой котировки	$e_{t+1}/e_t = (P_{d,t+1} / P_{f,t+1}) / (P_{d,t} / P_{f,t})$ для обратной котировки

Теория процентных ставок

$$rd - rf = (E1 - E0) / E0,$$

rd - это реальная процентная ставка внутри страны,

rf - реальная процентная ставка за рубежом,

E - реальный курс национальной валюты.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТНАЯ ЛИКВИДНОСТЬ СТРАН

Способность страны или группы стран обеспечивать своевременное погашение своих международных обязательств приемлемыми для кредитора платежными средствами.

- **Структура международной валютной ликвидности:**
 - иностранная валюта;
 - счет в СДР;
 - резервная позиция в МВФ;
 - золото

Международные резервы Российской Федерации

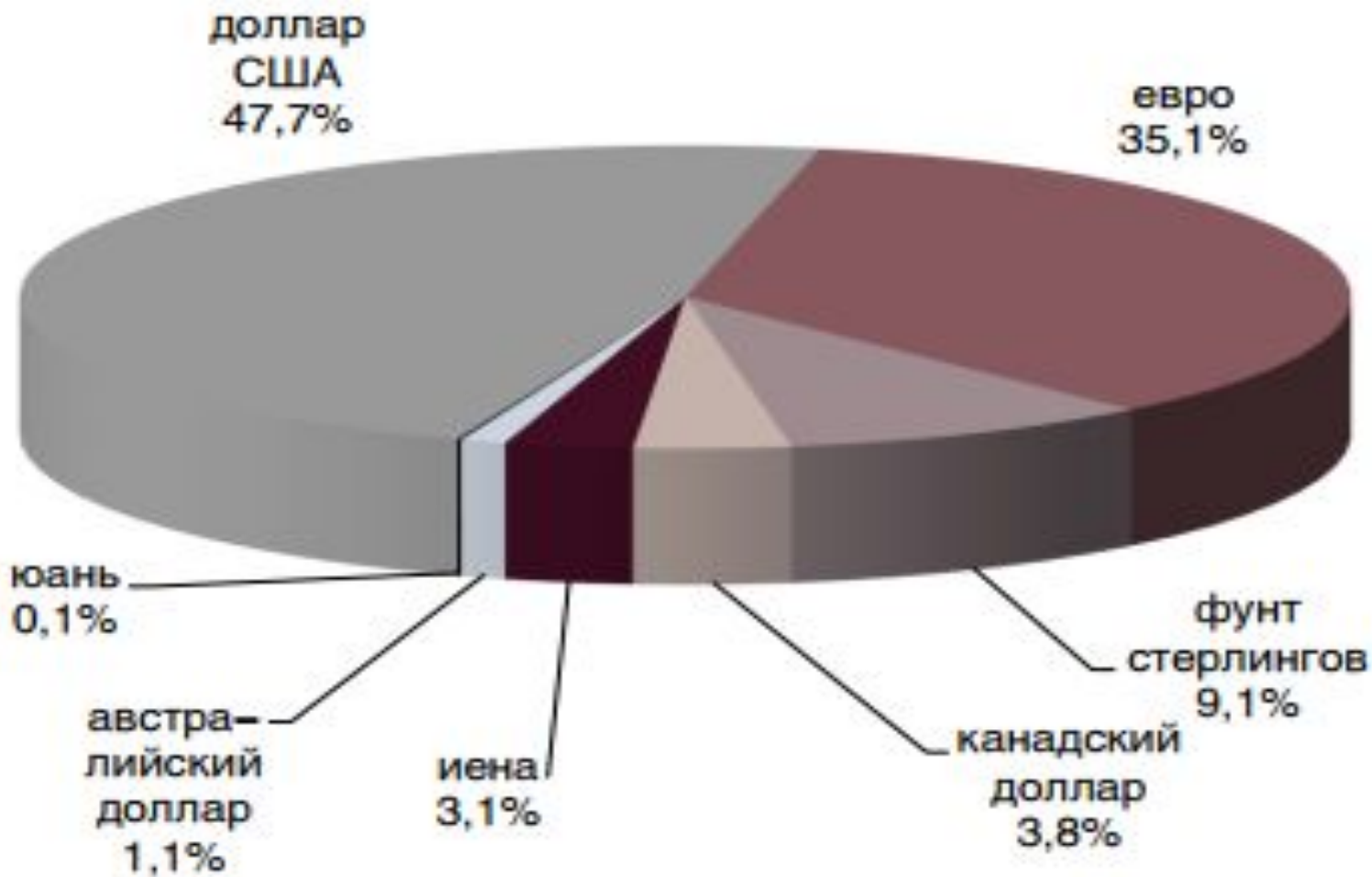
млн долл. США

Дата	Международные резервы	в том числе:					монетарное золото
		валютные резервы	в том числе:				
			иностранная валюта	счет в СДР	резервная позиция в МВФ		
01.09.2017	423 978	350 478	340 669	6 824	2 985	73 500	
01.08.2017	418 447	348 410	338 578	6 801	3 031	70 037	
01.07.2017	412 239	343 469	333 673	6 719	3 078	68 770	
01.06.2017	405 721	336 426	326 658	6 681	3 087	69 295	
01.05.2017	400 998	332 345	322 667	6 619	3 059	68 653	
01.04.2017	397 907	330 337	320 763	6 548	3 026	67 570	
01.03.2017	397 334	330 472	320 921	6 532	3 019	66 863	
01.02.2017	390 585	327 650	318 028	6 557	3 064	62 936	
01.01.2017	377 741	317 548	308 031	6 486	3 031	60 194	
01.12.2016	385 288	323 631	314 050	6 530	3 052	61 657	
01.11.2016	390 741	326 310	316 586	6 627	3 097	64 431	
01.10.2016	397 743	332 232	322 354	6 732	3 146	65 512	
01.09.2016	395 198	330 488	320 610	6 725	3 154	64 710	

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ БАНКА РОССИИ ПО ВИДАМ ВАЛЮТ, В %

		доллар США	евро	фунт стерлингов	Прочие
На	31.12. 2012	45,9	39,6	9,0	5,5
На	31.12. 2015	41,7	32,5	8,7	17,1
На	31.12. 2016	40,4	32,2	7,6	19,8

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ ПО ВАЛЮТАМ ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 СЕНТЯБРЯ 2016 ГОДА



ДОСТАТОЧНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВОВ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН

ПО СОСТОЯНИЮ НА 1 ЯНВАРЯ 2017 ГОДА

1	Страна*	Уровень	Место по	Место по	Междуна	Среднемеся
2		достаточно	достаточн	объему	родные	чный
3		сти	ости	резервов	резервы	импорт
4	(1)	(2)=(5)/(6)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Саудовская Аравия***	34	1	4	547,4	16,3
6	Швейцария	23	2	3	679,4	30,0
7	Бразилия	22	3	10	365,0	16,9
8	Китай***	19	4	1	3 098,6	162,3
9	Япония	19	5	2	1 216,9	63,8
10	Тайвань (Китай)***	18	6	5	450,0	24,6
11	<i>Российская Федерация</i>	<i>17</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>377,7</i>	<i>22,2</i>
12	Перу	17	8	29	61,1	3,6
13	Уругвай	16	9	51	13,4	0,9
14	Израиль	13	10	22	98,4	7,3
15	Соединенное королевство	2	51	16	158,5	65,9
16	Франция	2	52	17	146,8	64,6
17	Испания	2	53	28	63,1	30,9
18	Соединенные Штаты***	2	56	6	406,7	226,1
19	Германия	2	57	13	185,3	110,6
20	Австрия	1	58	46	23,4	15,9