

# Мировые экономические проблемы и научно- технический прогресс



АГОПОВ ОВАНЕС МИХАЙЛОВИЧ

# Тема 16. Международные валютно-финансовые отношения (Часть I)

## План занятия:

- Характеристики финансовой системы
- Типы валютных курсов
- Режимы валютных курсов
- Курсовая политика ЦБ в России



# Как охарактеризовать финансовую систему?



(Carney, 2009):

- Режимом валютных курсов
- Потоками капитала
- Набором институтов, правил и конвенций, регулирующих ее функционирование

Режим

Золотой  
стандарт

Бреттон-вудская  
система

Режим

валютных курсов  
Фиксированная привязка  
к золоту

Закрепленные курсы с  
возможностью  
корректировок

Набор

институтов  
Неформальные rules  
of the  
game/рыночное  
регулирование

Формальный орган  
регулирования  
системы МВФ

# Типы валютных курсов

4

- Номинальный курс:  $e_n$
- Реальный валютные курсы:  $e_r = e_n * \frac{I_d}{I_f}$
- Курс согласно ППС:  $e_{ppp} = \frac{b_f}{b_d}$
- Монетарный курс:  $e_M = \frac{M2}{fr}$

$I_f$  - темп роста цен за рубежом,

$I_d$  - темп роста цен в домашней экономике,

$b_f$  - стоимость корзины товаров за рубежом,

$b_d$  - стоимость корзины товаров в домашней экономике,

$M2$  – денежная масса в широком определении,

$fr$  – золотовалютные резервы домашней экономики.

# Реальный эффективный курс рубля



- Рассчитывается как средневзвешенный реальный обменный курс валют основных внешнеторговых партнеров.
- В качестве весов используются доли соответствующих стран во внешнеторговом обороте.
- В расчете участвуют обменные курсы валют стран – основных торговых партнеров России

# Значение динамики курса валюты для экономики



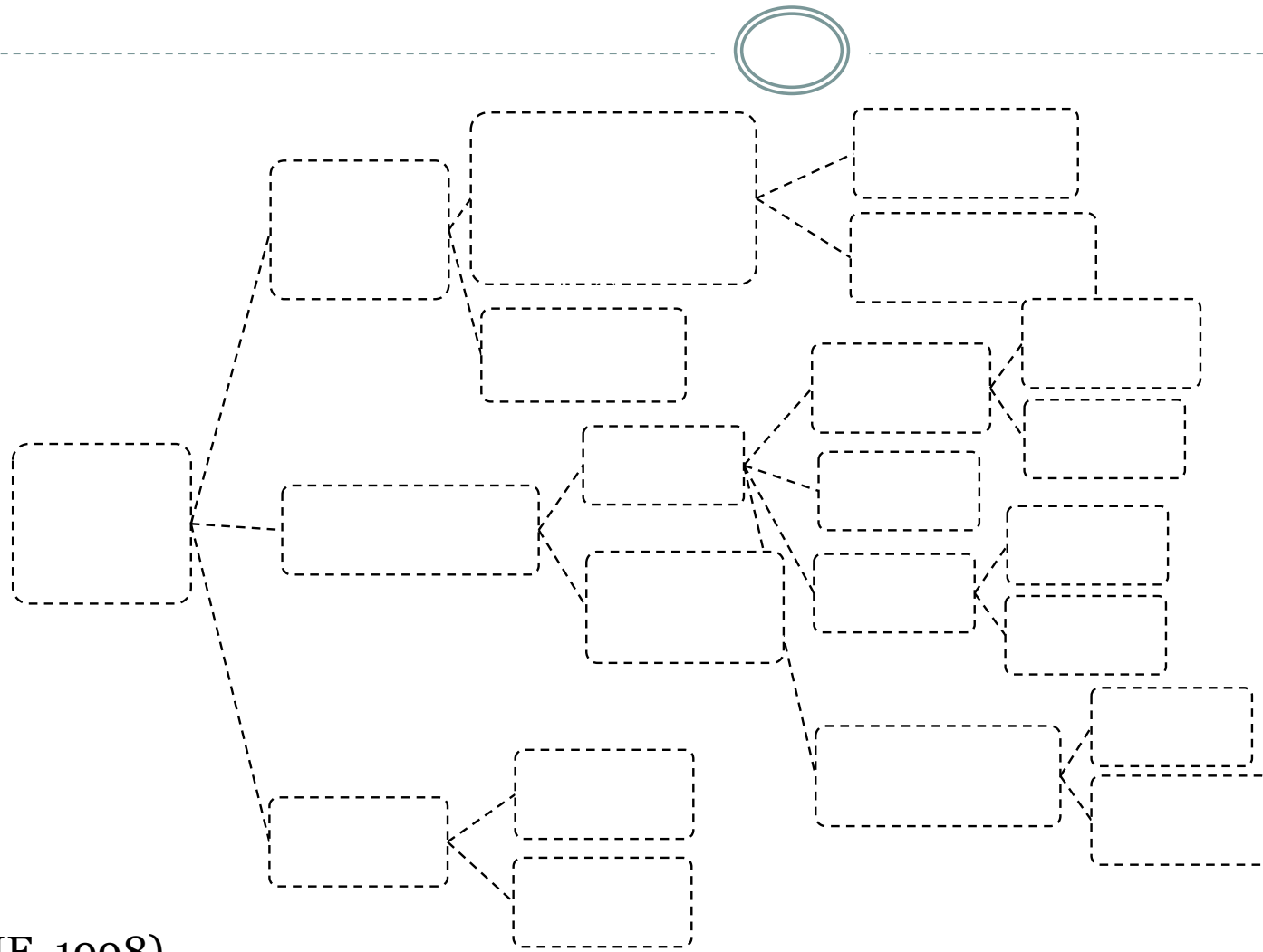
- Для потребителей:
  - Инфляция: при ослаблении национальной валюты импортные товары вырастают в цене.
  - Реальный доход: становятся менее доступными товары и поездки за рубежом.
- Для производителей:
  - Укрепление рубля делает менее конкурентными экспортоориентированные отрасли, так как делает товары, произведенные внутри страны, более дорогими для потребителей за рубежом.
  - Увеличивает конкуренцию для производителей внутри страны, так как иностранные аналоги становятся более доступными.
- Для инвесторов:
  - Укрепление рубля добавляет к доходности, получаемой нерезидентами по рублевым активам, и наоборот.
  - Волатильность обменного курса увеличивает требуемую инвесторами премию за валютный риск и увеличивает стоимость заимствования для национальных предприятий.

# Основные факторы динамики обменного курса рубля



- Цены на нефть и профицит текущего счета платежного баланса РФ
- Уровень процентных ставок \ капитальные потоки
- График погашений внешнего долга банковского и корпоративного секторов
- Структура сбережений домашних хозяйств
- Ожидания экономических агентов

# Режимы валютного курса



Источник: (IMF, 1998)



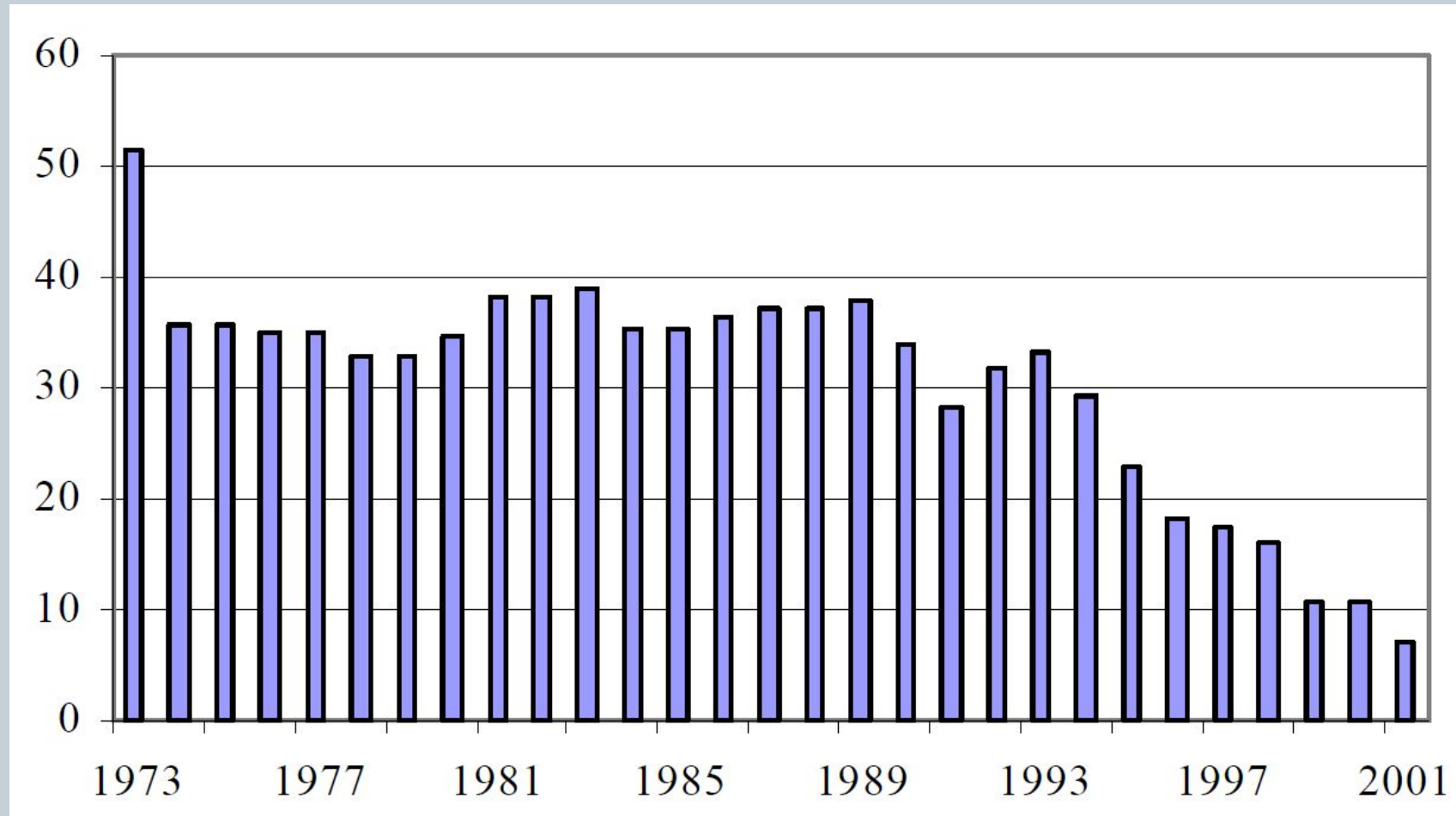
# Де факто и де юре классификация



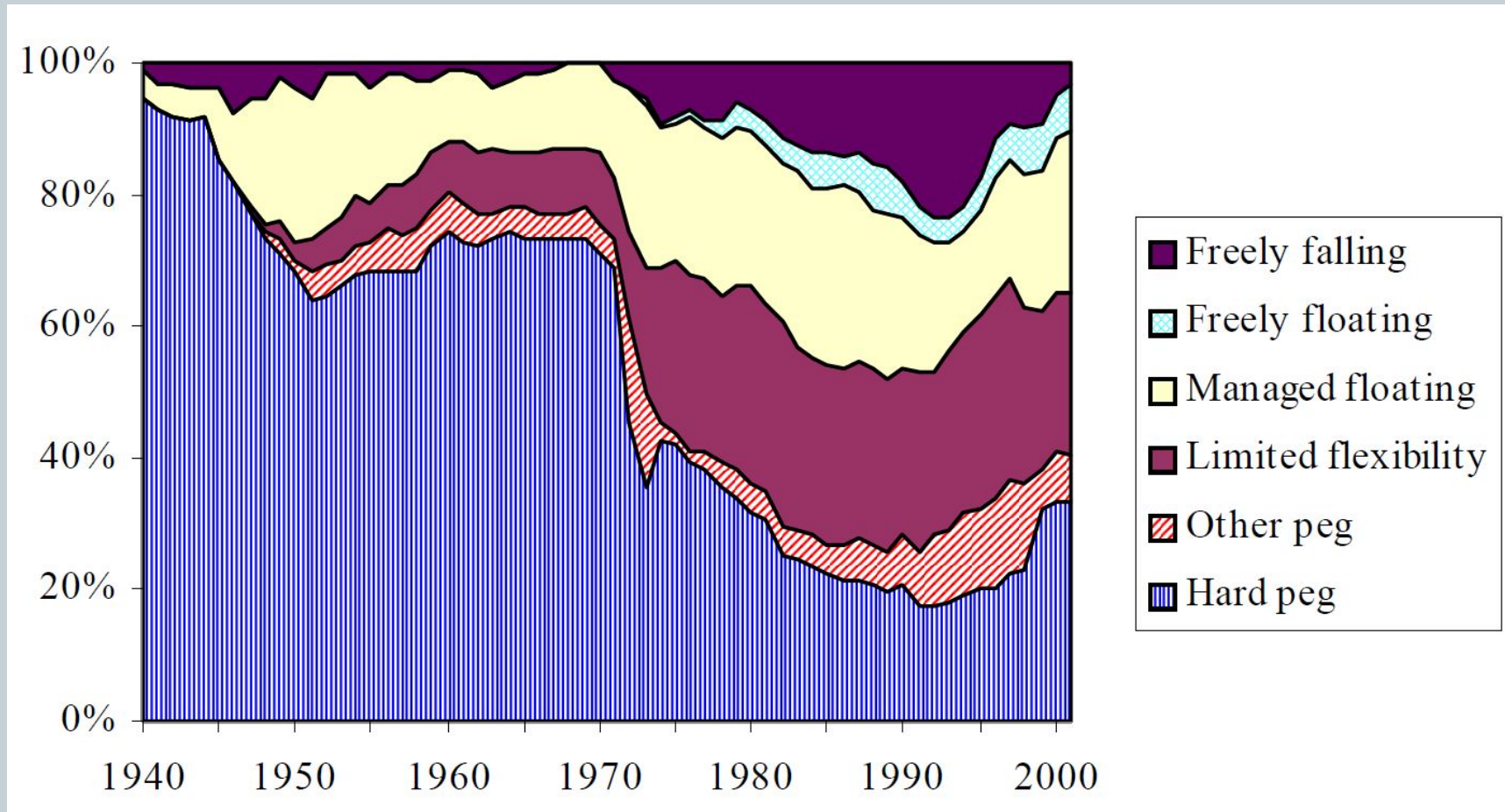
Де факто классификации МВФ пре-1990ые:

- Жесткая привязка
  - Ограниченное плавание (обычно внутри интервала)
  - Режимы со свободным плаванием
- + 15 более мелких категорий.

# Количество стран с параллельными рынками валют



# Да факто классификация режимов



# Задачи курсовой политики



- Сглаживание резких колебаний курса к корзине основных мировых валют;
- Сокращение прямого вмешательства в процессы курсообразования;
- Создание механизмов управления валютным риском.

# История подходов Банка России к валютной политике



- **1989-1991** Становление валютного рынка (множественность валютных курсов).
- **1992-1994** Практически неуправляемый плавающий курс российского рубля.
- **1995-1998** Политика валютного коридора
- **1998-2005** Монопривязка валютных интервенций к доллару США (позволяет установить ориентир для инфляционных ожиданий)
- **2005-2008** Политика контролируемого процесса укрепления реального эффективного курса рубля. Введение нового операционного ориентира – бивалютной корзины в феврале 2005.
- **2008-2009** Валютная политика выполняет подчиненную роль в контексте антикризисной политики поддержания ликвидности и кредитной активности банковской системы.
- **2009-2014** Акценты на повышение гибкости процессов управления курсом.
- **2014-по наст. время** Смешанная стратегия

**THE END**



**Спасибо за  
Внимание**