

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



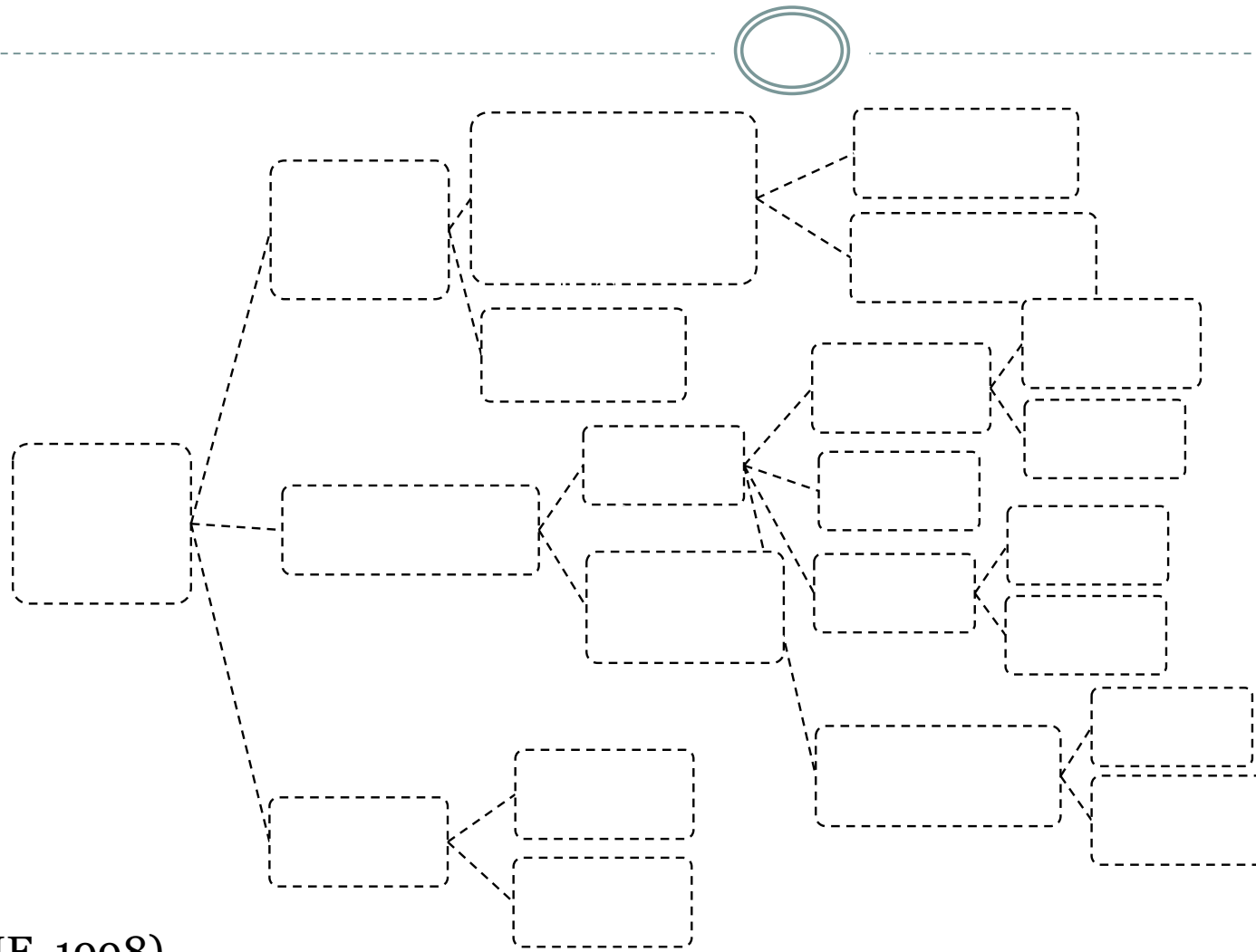
- Для потребителей:
 - Инфляция: при ослаблении национальной валюты импортные товары вырастают в цене.
 - Реальный доход: становятся менее доступными товары и поездки за рубежом.
- Для производителей:
 - Укрепление рубля делает менее конкурентными экспортоориентированные отрасли, так как делает товары, 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 \ капиталальные потоки
- График погашений внешнего долга банковского и корпоративного секторов
- Структура сбережений домашних хозяйств
- Ожидания экономических агентов

Режимы валютного курса



Источник: (IMF, 1998)

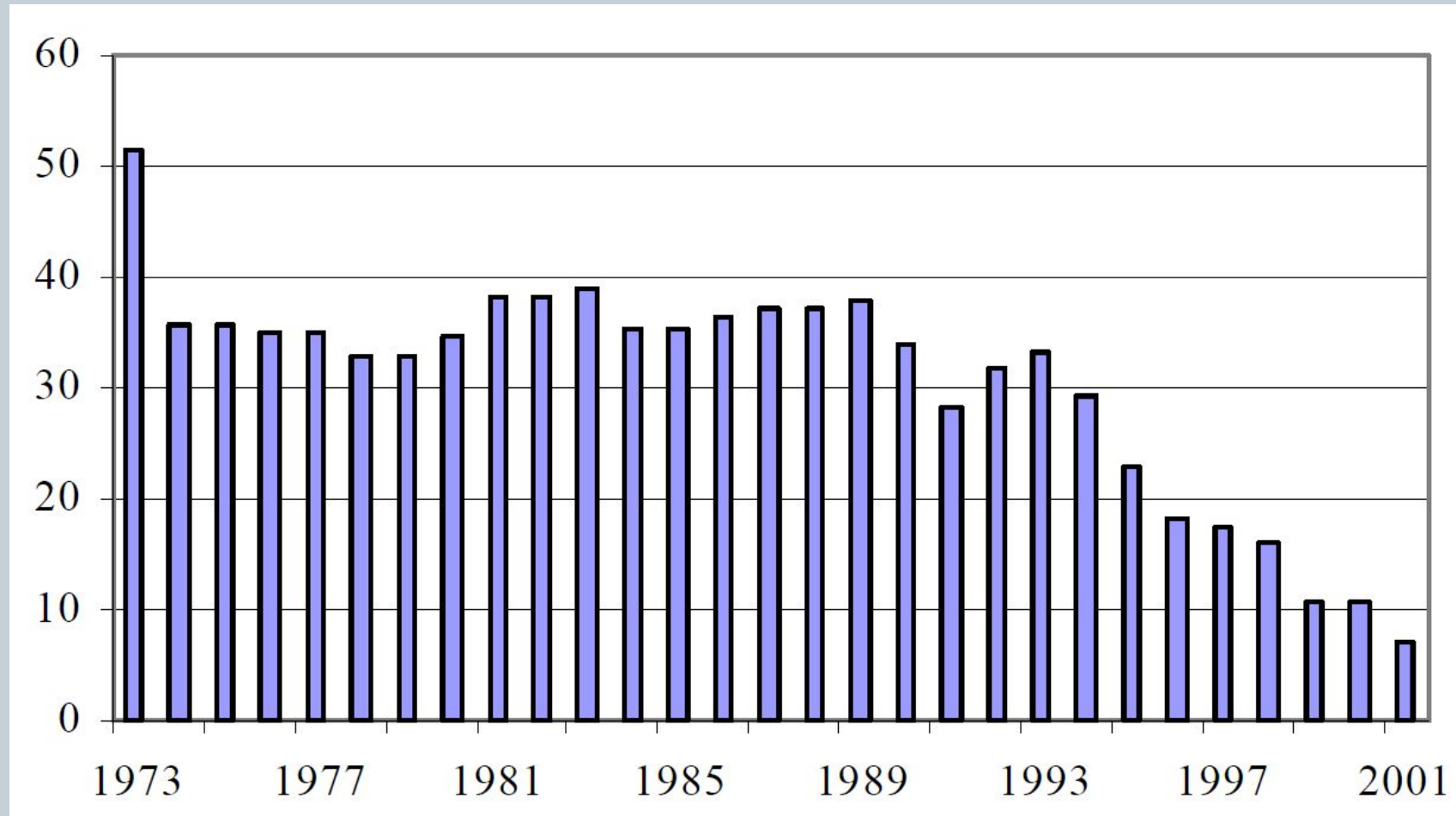
Де факто и де юре классификация



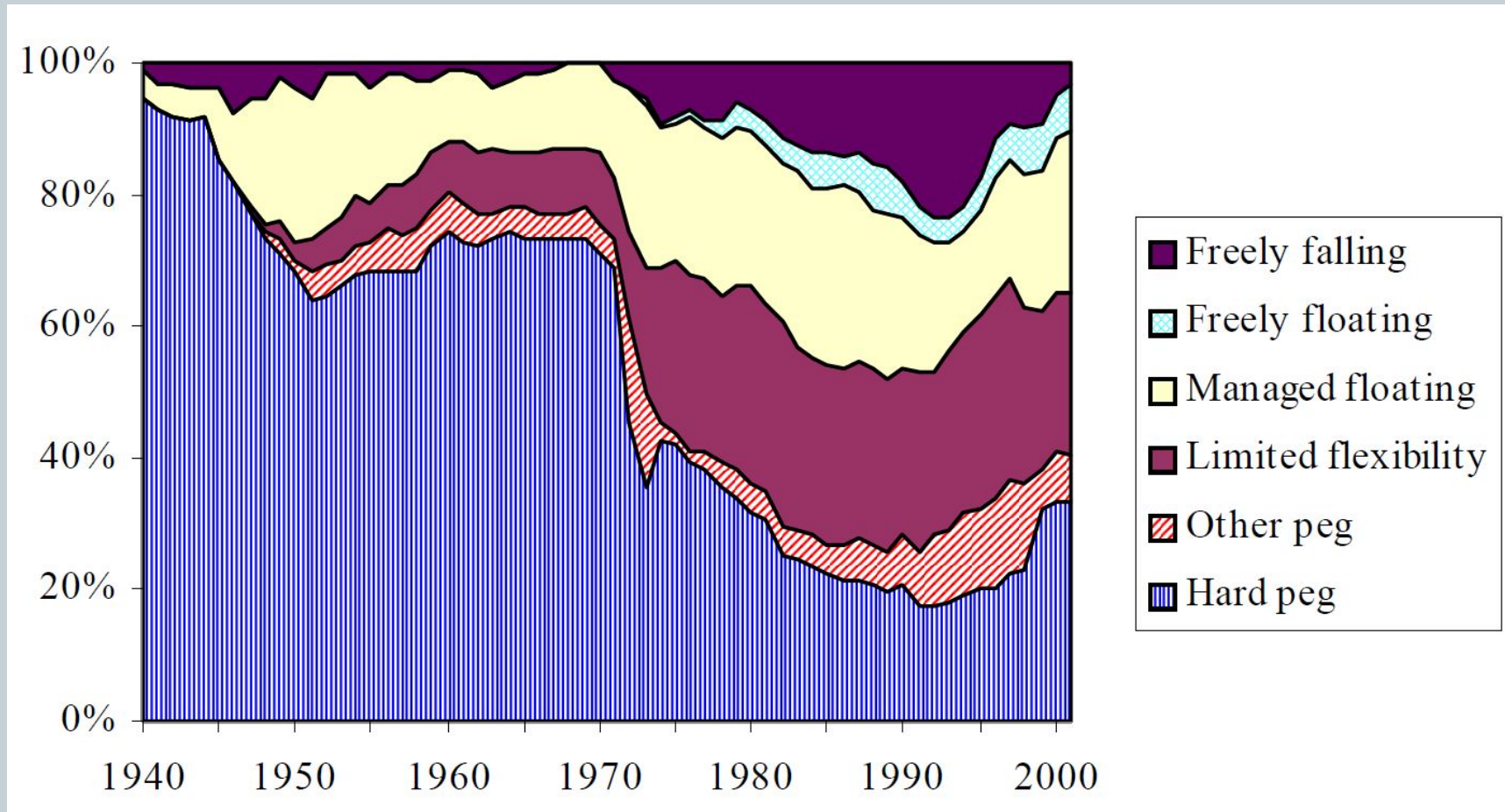
Де факто классификации МВФ пре-1990ые:

- 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**