Экономическая теория, модуль 2

Лекция 15. Системы обменного курса

План лекции

- Факторы спроса и предложения на иностранную валюту
- Фиксированный обменный курс
- Свободно плавающий обменный курс
- Управляемое плавание.
- Резервный фонд и Фонд национального благосостояния РФ
- Эволюция мировой валютной системы

Факторы спроса и предложения на иностранную валюту

- инфляционные ожидания экономических субъектов (если инфляция в России выше, чем в США, то будет расти спрос на доллары и снижаться спрос на рубли);
- относительные реальные (номинальные минус темп инфляции) процентные ставки (капитал размещается там, где ставки выше);
- изменения в потоках экспорта и импорта (импорт порождает спрос на валюту, экспорт – предложение валюты).

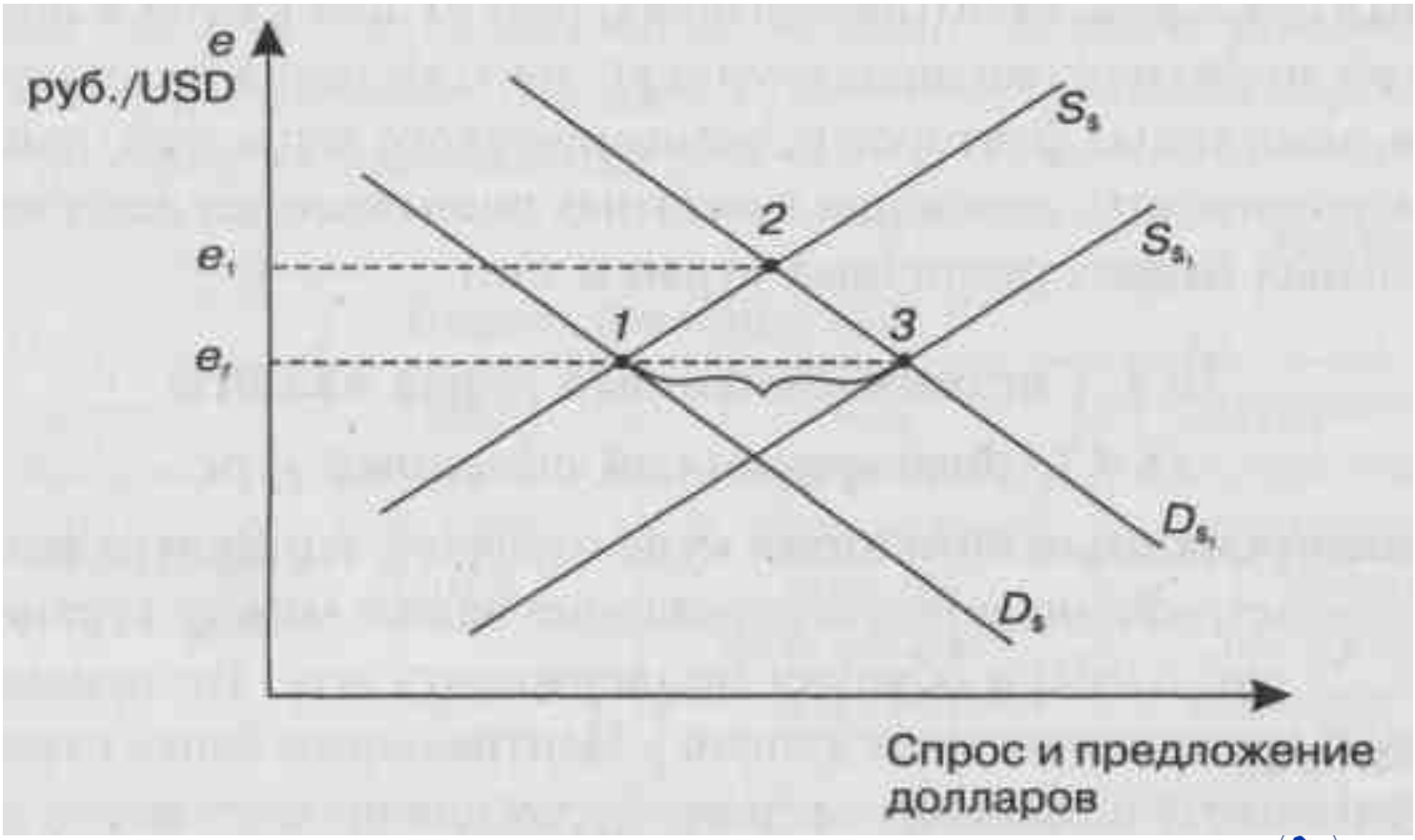
Системы обменного курса валюты

- Фиксированный обменный курс
- Свободно плавающий обменный курс
- Управляемое, или «грязное», плавание

Фиксированный обменный курс

- Центральный банк устанавливает и поддерживает официальное соотношение валют (покупает и продает валюту по установленному курсу).
- Центральный банк и правительство не обеспечивают *стабильность спроса и предложения* на иностранную валюту.

- Фиксированный курс поддерживается с помощью ***валютных интервенций***: ЦБ покупает или продает иностранную валюту из международных резервов, если на валютном рынке обменный курс отклоняется от фиксированного уровня.



- Если фактически нац.валюта дешевеет, начинается ее спекулятивная скупка ради перепродажи.
- В такой ситуации правительству и ЦБ приходится проводить девальвацию.
- Девальвация – официально объявленное снижение курса национальной валюты в условиях системы фиксированного обменного курса.
- Девальвация на время решает проблемы равновесия торгового и платежного баланса. Она удешевляет и увеличивает экспорт и делает более дорогим импорт.
- девальвация отечественной валюты невыгодна импортерам и выгодна экспортерам.

- Ревальвация – официально объявленное повышение курса национальной валюты в условиях системы фиксированного обменного курса.
- С точки зрения импортеров и экспортеров ситуация будет прямо противоположна девальвации: в выигрыше окажутся импортеры и в проигрыше – экспортеры.

Преимущества фиксированного курса

- снижается неопределенность при принятии решений экономическими агентами;
- дисциплинирует монетарные власти страны, побуждая их проявлять сдержанность в отношении расширения денежного предложения, а также наращивания государственных расходов в условиях плохой собираемости налогов;
- снижает инфляционные ожидания экономических агентов при условии доверия к правительству, так как фиксированный курс позволяет рассчитать будущие издержки производства и возможную прибыль с большей точностью, нежели в условиях свободно плавающего обменного курса.

Недостатки фиксированного курса

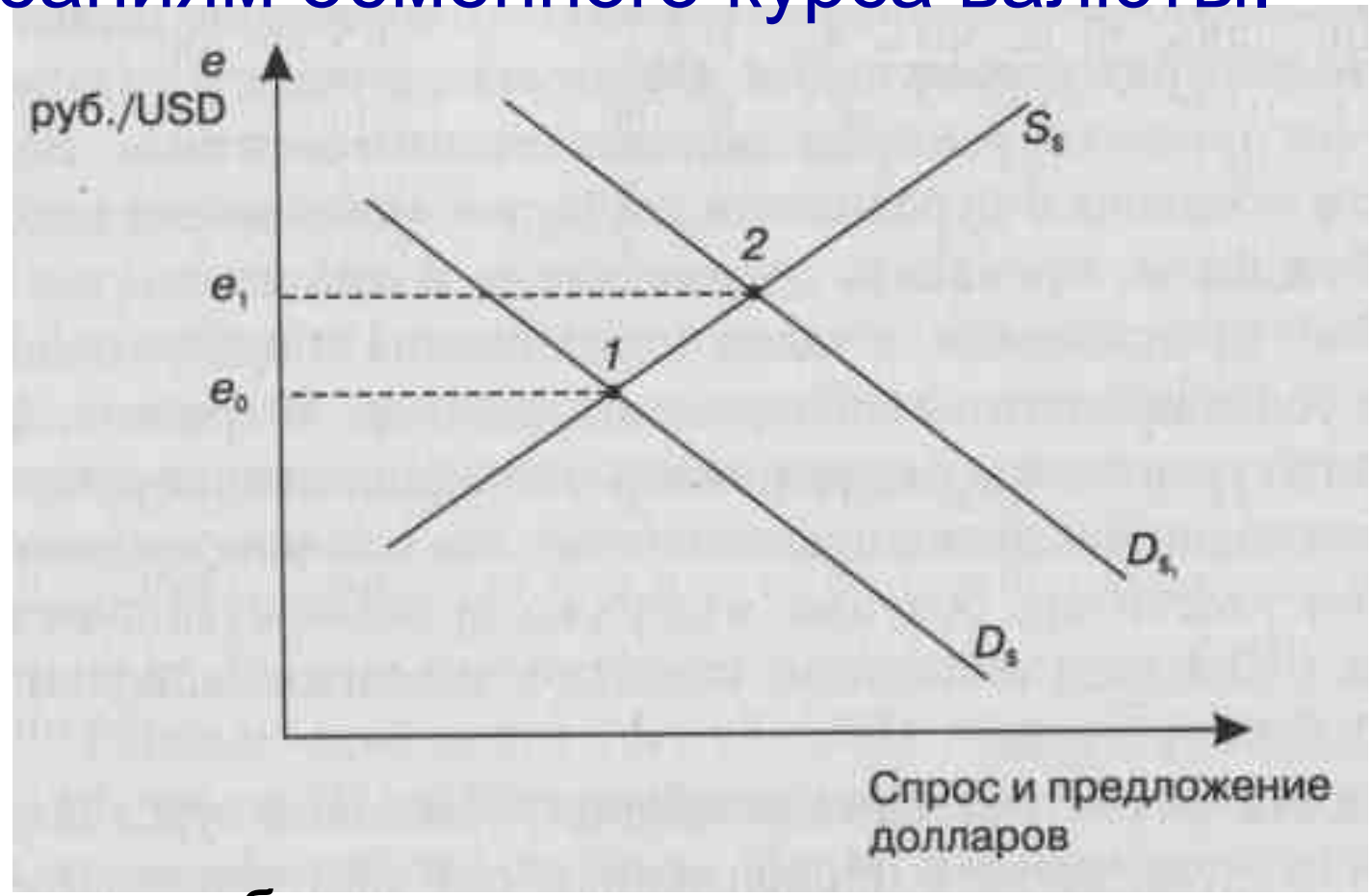
- чрезмерно жесткая кредитно-денежная политика чревата спадами в экономике;
- валютные интервенции приводят к истощению золотовалютных резервов Центрального банка;
- правительство должно принимать меры прямого контроля над экспортом и импортом, ограничивая последний протекционистскими барьерами;
- введение административного регулирования: принятие законов об обязательной продаже всей (или части) валютной выручки экспортеров Центральному банку.

- Система фиксированного обменного курса чаще встречается в странах с развивающимися рынками и странах с переходной экономикой. Страны же с рыночной экономикой, как правило, используют системы свободного плавания валюты или управляемого плавания.

Свободно плавающий обменный курс

- Центральный банк допускает свободное колебание обменного курса под воздействием рыночного спроса и предложения на валютном рынке.
- При плавающем курсе ЦБ не проводит валютных интервенций и, следовательно, его золотовалютные резервы не изменяются *(AR* = 0).

Платежный баланс уравновешен благодаря колебаниям обменного курса валюты.



Изменения обменного курса в условиях системы свободного плавания называются обесценением и удорожанием валюты.

Плавающий обменный курс

- автоматически регулирует дефицит/профицит платежного баланса путем обесценения/удорожания отечественной валюты.
- усиливает неопределенность в международных сделках, поскольку колебания спроса и предложения на валютном рынке достаточно сложно прогнозировать, а ЦБ не гарантирует стабильности сложившегося на данный момент равновесного обменного курса.

- Обесценение национальной валюты ведет к удорожанию импортных товаров, а вслед за этим возникает угроза повышения общего уровня цен в стране.
- Совершенно свободное плавание – скорее теоретическая абстракция, чем реальная действующая система обменного курса. На практике страны с рыночной экономикой используют систему управляемого плавания.

Управляемый обменный курс, или «грязное» плавание

- ЦБ не фиксирует обменный курс, но допускает валютные интервенции для предотвращения резких колебаний обменного курса.
- Система управляемого плавания в некоторых странах предполагает (как при системе фиксированного курса), обязательную продажу части валютной выручки экспортеров ЦБ.
- В настоящее время и в России, и в США, и в Японии, и в странах ЕС действуют системы управляемого плавания.

- «Грязное» плавание означает, что центральные банки должны управлять краткосрочными спекулятивными изменениями курсов валют своих стран.
- Это способ достижения краткосрочной стабильности на валютном рынке.

Стерилизованные валютные интервенции, или стерилизацией

- Если ЦБ покупает у экспортеров доллары, то расплачивается отечественной валютой – рублями. Эмиссия рублей в связи с покупкой иностранной валюты увеличивает денежную базу 1 (наличные деньги), а благодаря действию денежного мультипликатора – и денежную массу. Это может привести к инфляции.
- Чтобы нейтрализовать воздействие валютных интервенций на предложение денег в стране, ЦБ проводит равные по объему валютным интервенциям, но противоположные по направленности сделки с внутренними активами (например, государственными облигациями).

- Например, ЦБ в случае покупки наличных долларов на сумму 10 млн расплачивается рублями по текущему номинальному обменному курсу (чтобы не допустить повышения номинального обменного курса рубля).
- Денежная база в результате валютной интервенции увеличивается. Для ее стерилизации Центральный банк продает на открытом рынке коммерческим банкам и населению государственные облигации на ту же сумму.
- Покупка гос. облигаций уменьшает резервы коммерческих банков.
- Денежная база, т.е. *C* (наличность) + *R* (резервы), остается неизменной.

- Стабилизационный фонд России создан 1 января 2004 года для снижения зависимости налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики от колебаний мировых цен на сырьевые ресурсы, для сохранения доходов от использования невозобновляемых ресурсов для будущих поколений.
- Стабфонды есть в Норвегии, Омане, Чили, Венесуэле и других странах.
- **Резервный фонд**
- **Фонд национального благосостояния**

- Резервный фонд является частью средств федерального бюджета. Фонд призван обеспечивать выполнение государством своих расходных обязательств в случае снижения поступлений нефтегазовых доходов в федеральный бюджет.
- Резервный фонд способствует стабильности экономического развития страны, уменьшая инфляционное давление и снижая зависимость национальной экономики от колебаний поступлений от экспорта невозобновляемых природных ресурсов.
- Резервный фонд фактически заменил собой Стабилизационный фонд Российской Федерации. В отличие от Стабилизационного фонда Российской Федерации помимо доходов федерального бюджета от добычи и экспорта нефти источниками формирования Резервного фонда также являются доходы федерального бюджета от добычи и экспорта газа.
- Максимальный размер Резервного фонда закреплен на уровне 10 % прогнозируемого на соответствующий финансовый год объема валового внутреннего продукта Российской Федерации.
- http://www1.minfin.ru/ru/nationalwealthfund/statistics/balances/2012/index.php?id4=16276

- Фонд национального благосостояния является частью средств федерального бюджета. Фонд призван стать частью устойчивого механизма пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации на длительную перспективу. Целями Фонда национального благосостояния являются обеспечение софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации и обеспечение сбалансированности (покрытие дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Эволюция мировой валютной системы

- Парижская валютная система
- Генуэзская валютная система
- Бреттонвудская валютная система
- Ямайская валютная система

ПАРИЖСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

С 1867г. до начала 20-х гг. XX в.

Характеристики:
золотой (золото-монетный) стандарт;
режим свободно-плавающих валютных курсов (спрос и предложение).

Золотой стандарт - форма организации валютных отношений, в которой золото используется как денежный товар.
Каждая национальная валюта имела золотое содержание, в соответствии с которым устанавливался ее паритет к другим валютам. Производился **свободный обмен валют на золото**, за которым была признана роль мировых денег.

ГЕНУЭЗСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

С 1922 г. : ***золото-девизный стандарт (в дополнение к золоту использовались девизы - иностранные валюты).***

Золотые паритеты были сохранены, а режим плавающих валютных курсов восстановлен. Некоторое время в отдельных странах (напр., США, Великобритании, Франции) использовался также золотослитковый стандарт.

В первой половине 30-х годов мировая валютная система пережила сильнейшие потрясения, вызванные мировым экономическим кризисом, который охватил и денежно-кредитную сферу.

К началу Второй мировой войны размен банкнот на золото производился фактически только в США.

БРЕТТОНВУДСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Международная конференция в Бреттон-Вудсе (США) в июле 1944г.

В основе золото - девизный стандарт: ***золотые паритеты, связь доллара США с золотом (обменивать американскую валюту на золото могли только центральные банки стран), золото могло использоваться как международное платежное и резервное средство***).

Доллар стал единственной валютой, конвертируемой в золото.

Вторая ***резервная валюта - английский фунт стерлингов.***

Важной особенностью Бреттонвудской системы был переход ***к системе фиксированных валютных курсов***, которые могли отклоняться от установленных пределов лишь в узких пределах (1%) .

Созданы Международный валютный фонд и Международный банк реконструкции и развития

ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

- Кингстон (Ямайка) 1976 г. (вступление в силу в 1978 г.)
- Вместо золото - девизного стандарта был ***введен стандарт СДР (специальных прав заимствования),*** созданных еще в конце 60-х годов и представляющих собой ***международные активы в виде записей на специальных счетах в Международном валютном фонде***.
- В связи с переходом к стандарту СДР юридически завершился процесс **демонетизации золота**, то есть утраты им денежных функций.
- Были отменены золотые паритеты.
- Страны-члены МВФ получили право выбора любого режима валютного курса.