

Валютный рынок

План.

1. Понятие валютного рынка. Его функции и участники.
2. Виды валют и валютных курсов.
3. Регулирование валютного курса.
4. Валюта и валютные ресурсы Российской Федерации.

Понятие валютного рынка и его функции

Валютный рынок – сфера экономических отношений, где осуществляются операции по покупке, продаже и обмену иностранной валюты и платежных документов, выраженных в иностранной валюте.

Функции валютного рынка

1. Своевременное осуществление международных расчетов.
2. Регулирование валютных курсов.
3. Диверсификация валютных резервов.
4. Страхование валютных рисков.
5. Получение прибыли участниками рынка в виде разницы курсов валют.

Валютный рынок Forex

Стратегически важные моменты торговых суток

21.00 Веллингтон

23.00 Сидней

24.00 Токио

01.00 Сингапур

1.30 Шанхай, Гонконг

7.00 Лондон

9.00 закрытие Сингапура. Конец азиатской сессии.

11.00-13.00 Завершение торговых оборотов на нефтяных торговых площадках (Дубаи, Катар, Эмираты)

13.30 открытие бирж США, Канады (Нью-Йорк, Торонто, Чикаго)

15.30 закрытие европейской сессии.

20.00 закрытие американской сессии.

Участники валютного рынка

1. Коммерческие банки
2. Центральные банки
3. Фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции
4. Компании, осуществляющие зарубежные вложения активов
5. Валютные брокерские фирмы
6. Частные лица

Мировой, региональный и национальный валютные рынки

На мировом валютном рынке осуществляются сделки с валютами, широко используемыми в мировом платежном обороте (Лондон, Нью-Йорк, Токио).

На региональных валютных рынках осуществляются операции с определенными конвертируемыми валютами (сингапурский доллар, саудовский реал и т.п.).

На национальном валютном рынке совершается ограниченный объем сделок с определенными валютами и который обслуживает валютные потребности одной страны.

Паритет покупательной способности валют

Паритет покупательной способности валют – такое соотношение валют, при котором за соответствующие суммы этих валют можно приобрести приблизительно равный товар или услугу в сопоставимых странах.

Для сопоставления экономики страны в целом необходимо знать ППС не только по рыночным потребительским товарам и услугам, но и по инвестиционным товарам, а также по нерыночным услугам.

Виды валют и валютных курсов

Неконвертируемая валюта – валюта государства, которое как ее эмитент ограничивает или запрещает обмен ее на иностранную валюту по текущим операциям платежного баланса. Иначе, это государственная валютная монополия. Сужение государственного вмешательства начинается с установления свободного обмена на иностранные валюты по текущим операциям платежного баланса. Это **частично конвертированная** валюта.

Свободно конвертируемая валюта свободно обменивается для операций с капиталом.

Свободно конвертируемые валюты

Азия (6)

Сингапурский, гонконгский, австралийский, новозеландский доллар. Южнокорейская вона. Японская йена.

Африка (2)

Южноафриканский рэнд. Израильский шекель.

Латинская Америка (1)

Мексиканское песо.

Северная Америка (2)

Американский доллар. Канадский доллар.

Северная Европа (3)

Шведская, датская, норвежская крона.

Европа (3)

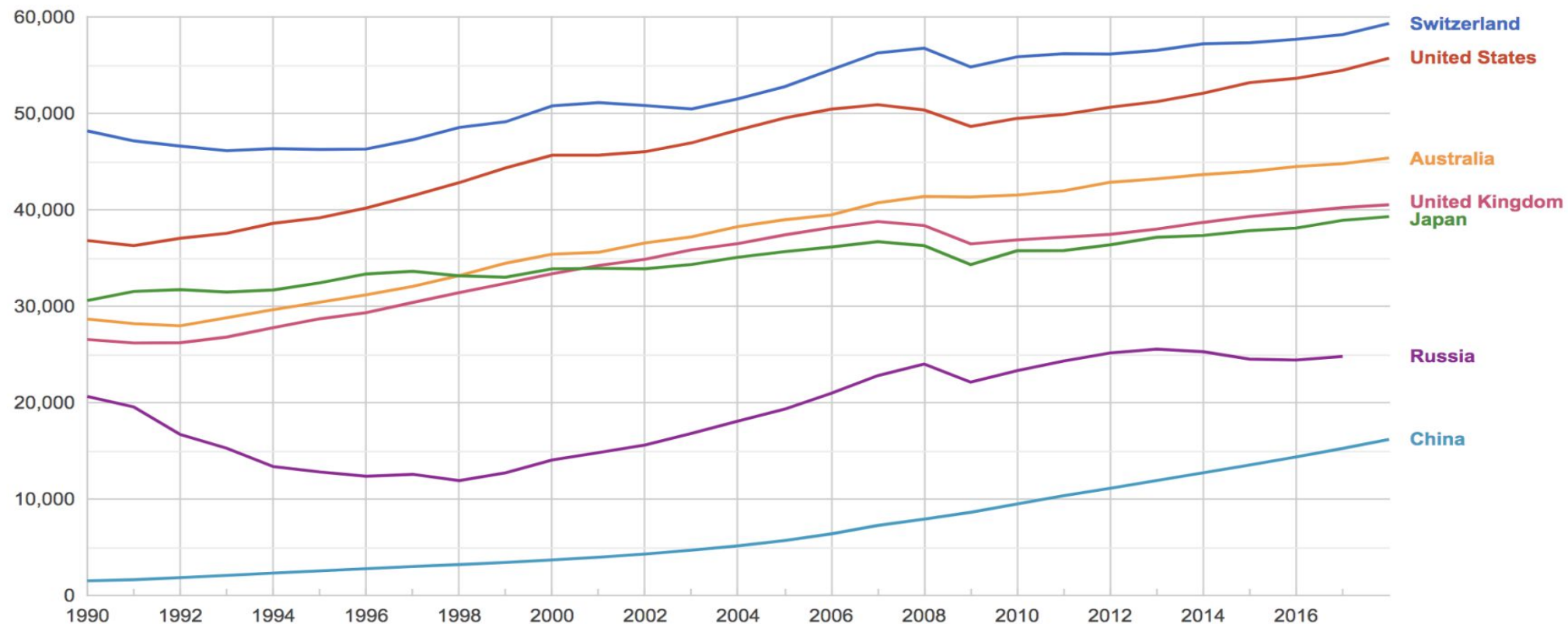
Евро, британский фунт, швейцарский франк.

Резервные валюты: доллар, евро, йена, брит.фунт, швейц.франк,юань

- Условия приобретения статуса мировой валюты
- *Экономические условия:*
 - а) обеспечивающие формирование международного спроса на валюту:
 - - объем ВВП страны и ее доля в мировом продукте;
 - - объем экспорта товаров и услуг, доля в мировом экспорте;
 - - объем и глубина национального финансового рынка;
 - б) подтверждающие стабильность валюты и возможность ее поддержания:
 - - уровень инфляции в стране-эмитенте,
 - - отсутствие резких колебаний валютного курса,
 - - размер и структура международных резервов.
- *Институциональные и организационные условия:*
 - - полная конвертируемость национальной валюты.

ВВП на душу населения по ППС

GDP per capita, PPP (constant 2011 international \$)

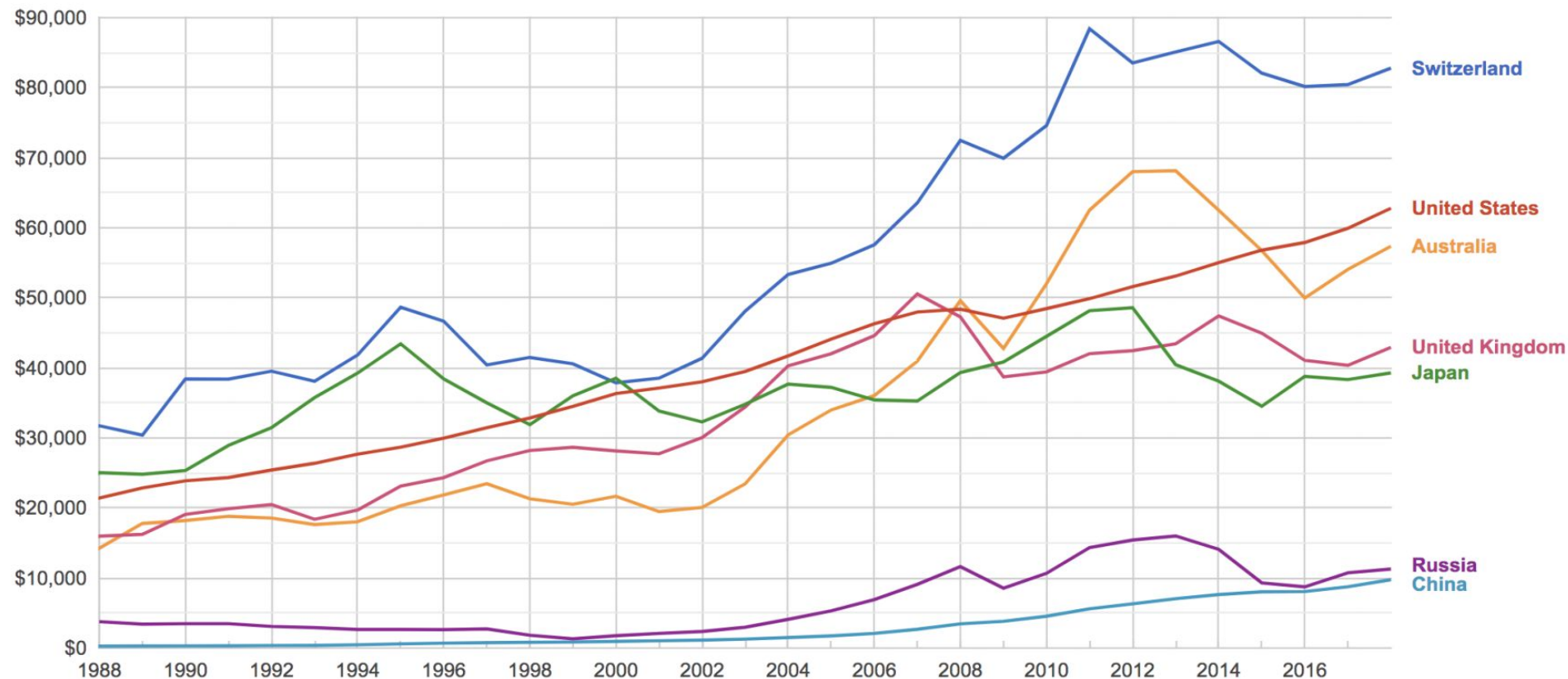


Data from [World Bank](#) Last updated: Apr 8, 2020

©2014 Google - [Help](#) - [Terms of Service](#) - [Privacy](#) - [Disclaimer](#) - [Discuss](#)

ВВП на душу населения в долл.США

GDP per capita (current US\$)



Data from [World Bank](#) Last updated: Apr 8, 2020

©2014 Google - [Help](#) - [Terms of Service](#) - [Privacy](#) - [Disclaimer](#) - [Discuss](#)

Структура мировых резервов

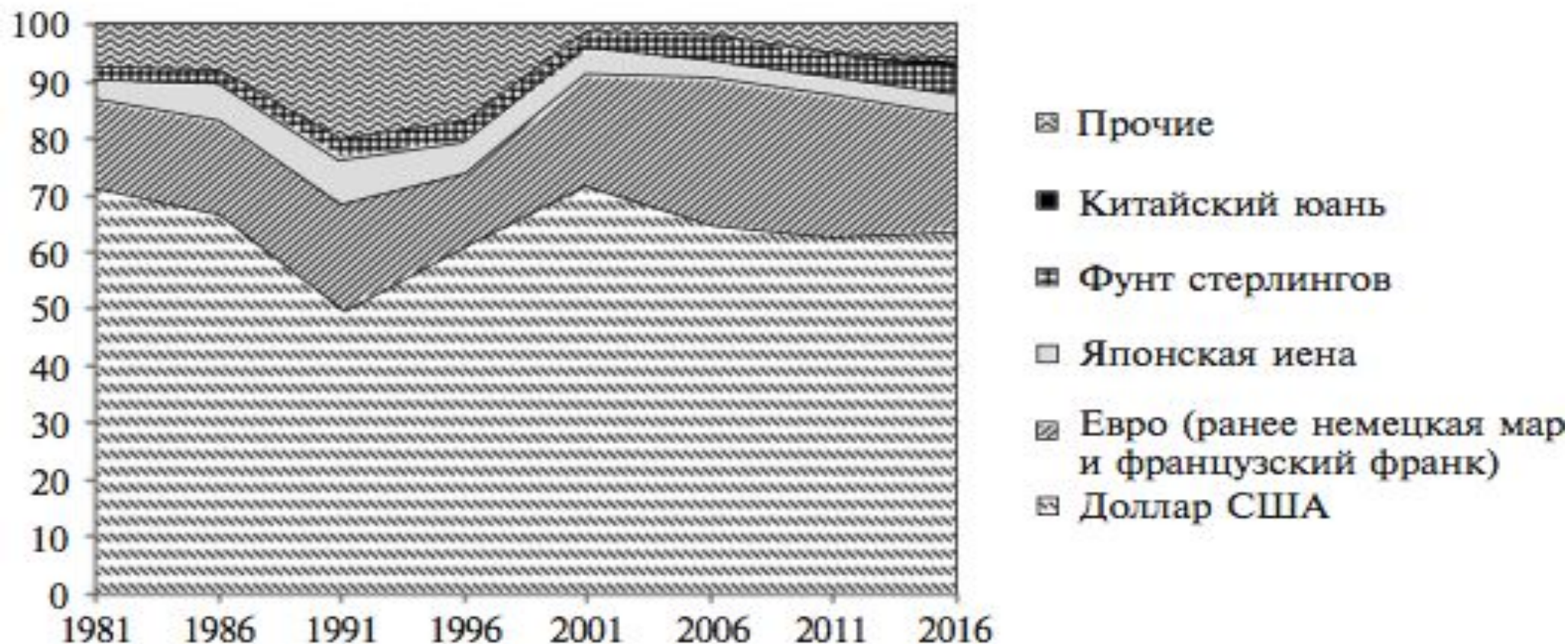


Рис. 3. Структура детализированных мировых валютных резервов в 1981–2016 гг., %

Классификация видов обменных курсов

Признак	Виды валютного курса
Участники сделки	Курс продавца, курс покупателя
Используемый режим	Фиксированный, плавающий, смешанный (валютное управление)
По учету инфляции	Номинальный, реальный
Способ установления	Официальный, рыночный
Вид валютных сделок	Курс текущих сделок (спот), срочных сделок (форвард)

Валютное управление

1. Объем денежной массы страны полностью определяются ее валютными резервами.
2. Устанавливается жесткий, неизменный курс национальной валюты к валюте страны-ориентира.
3. %-ная ставка устанавливается на уровне той страны, чья валюта выбрана в качестве ориентира.
4. Денежное предложение в ответ на изменение спроса на деньги не меняется
5. Денежная масса отражает возможности экспортных отраслей, но не потребности экономики в платежных средствах.
6. Страна лишается сеньоража.
7. ЦБ теряет функцию кредитора в последней инстанции.
8. Приводит к снижению инфляции и к падению производства.

Котировки и позиции

Прямая котировка означает, что определенная постоянная сумма иностранной валюты используется для выражения изменяющейся суммы национальной валюты.

Москва на Нью-Йорк $1\text{USD}=73\text{ RUR}$ в Москве

Основой **косвенной котировки** служит единица национальной валюты.

Лондон на Нью-Йорк $1\text{ GBP} = 1,64\text{ USD}$ в Лондоне

Кросс-курс – цена одной валюты в единицах другой валюты, исходя из их соотношения с третьей валютой.

Длинная открытая позиция – ситуация, когда количество купленной валюты больше проданной.

Короткая открытая позиция – ситуация, когда количество купленной валюты меньше проданной.

Классификация режимов валютных курсов МВФ

1. Жесткая форма фиксированного валютного курса (Панама, Сальвадор, Эквадор, Сан-Марино).
2. Валютный курс Еврозоны (Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия, Франция).
3. Фиксированный валютный курс (Болгария, Босния и Герцеговина, Гонконг, Бруней).
4. Фиксация к корзине валют (Ботсвана, Ливия, Мальта, Марокко, Фиджи).
5. Ползущая привязка (Боливия, Гондурас, Коста-Рика, Никарагуа, Тунис).
6. Фиксация в рамках коридора (Дания, Кипр, Словения, Венгрия, Тонга).
7. Фиксация в ползущем коридоре (Беларусь).
8. Жестко управляемое валютное плавание (Бангладеш, Камбоджа, Египет, Индонезия, Иран, Ямайка, Молдова, Судан).
9. Самостоятельный валютный курс (Уругвай, Израиль, Сомали, США, Турция, Сьерра-Леоне, Малави, Шри-Ланка, Йемен, Австралия, Бразилия, Канада, Чили, Колумбия, Исландия, Ю.Корея, Мексика, Н.Зеландия, Норвегия, Филиппины, Польша, ЮАР, Швеция, Албания, Армения, Конго, Мадагаскар, Танзания, Уганда, Япония, Либерия, Швейцария).

Фиксированный курс

1. Инфляция минимальна, т.к. финансовая дисциплина, но тогда нельзя финансировать бюджетный дефицит через эмиссию.

Фикс.курс → инфл.=0 → если дефицит бюдж., то он покрывается продажей облигаций, ростом налогов и падением госрасходов. Но рост выпуска облигаций → рост % → приток иностранного капитала → влияние на фиксированный курс

2. Валютные интервенции для поддержания фиксированного курса.

Фикс.курс → валютные интервенции → изменение резервов банка и денежной базы → изменение предложения денег.

Политика стерилизации – падение вал.резервов → рост кредитования в экономике → кредиты комм.банков на валютный рынок → падение курса нац. валюты → падение валютных резервов.

3. Международная мобильность капиталов.

Если иностранные инвесторы считают курс завышенным, они уходят с рынка капиталов → падение спроса на национальную валюту → нужно поднимать процентные ставки, что плохо для производства

Гибкий курс

1. Высокие темпы инфляции → частые девальвации валюты → недоверие к правительству.

2. Мобильность капитала между странами → необходимы крупные резервы в центральном банке.

3. Гибкий курс и количество участников валютного рынка.

Если валютные рынки невелики по объему участников, когда даже небольшое число сделок порождает исключительно сильные краткосрочные колебания валютного курса.

Использование режима валютного курса де-юре и де-факто (плавающий: фиксированный)

Год	Де-юре	Де-факто
1990	34,6%:65,4%	20%:80%
1998	55,5%:44,5%	36%:64%
2014	Стали публиковать фактическое положение дел	34%:66%

Регулирование валютного курса

1. Валютные интервенции и валютный коридор
2. Бивалютная корзина
3. Опасности плавной девальвации
4. Режим валютного курса в России
5. Таргетирование инфляции

Валютные интервенции

Целевые интервенции необходимы как постоянный канал формирования денежного предложения.

Приграничные интервенции проводятся сверх установленного целевого объема.

Вербальные интервенции – психологическое воздействие на участников рынка со стороны организаторов ДКП.

Явные интервенции – сброс или покупка необходимого количества валюты Центробанком.

Скрытые интервенции проводит Центробанк через коммерческие банки – агенты ЦБ, которые выходят на рынок от своего имени.

**Параметры операционного внутридневного коридора допустимых значений
стоимости бивалютной корзины, по состоянию на 31 декабря 2013 года**

Границы коридора	Ширина коридора, руб.	Объем интервенций, направленных на сглаживание колебаний курса рубля*, млн дол. США в день	Объем операций, связанных с пополнением (расходом) суверенных фондов**, млн дол США в день
Верхняя граница операционного коридора: 40,05 руб.	0,95	-400	+ Определяется в зависимости от объема операций по покупке (продаже) Федеральным казначейством иностранных валют у Банка России (Банку России)
	1,00	-200	
«Технический» диапазон	0,10	0	
«Нейтральный» диапазон	3,00	0	
	1,00	+200	
Нижняя граница операционного коридора: 33,05 руб.	0,95	+400	

* «+» — покупка валюты Банком России, «-» — продажа валюты Банком России.

** Объем указанных операций не зависит от положения рублевой стоимости бивалютной корзины внутри операционного интервала. Исключение составляет «технический» диапазон, в котором Банк России не совершает никаких операций.

Бивалютная корзина

Бивалютная корзина – это термин, который обозначает валютный ориентир Центрального Банка России, основанный на отношении рубля к евро и доллару.

Подобное определение применяется с 2005 года и служит одним из активных инструментов проведения валютного контроля на территории страны.

История бивалютной корзины

1.02.2005 – 14.03.2005	0,1 евро и 0,9 доллар США
15.03.2005 – 15.05.2005	0,2 евро и 0,8 доллар США
16.05.2005 – 31.07.2005	0,3 евро и 0,7 доллар США
01.08.2005 – 30.11.2005	0,35 евро и 0,65 доллар США
1.12.2005 – 7.02.2007	0,4 евро и 0,6 доллар США
8.02.2007 – по 2018 год	0,45 евро и 0,55 доллар США

Коридор бивалютной корзины

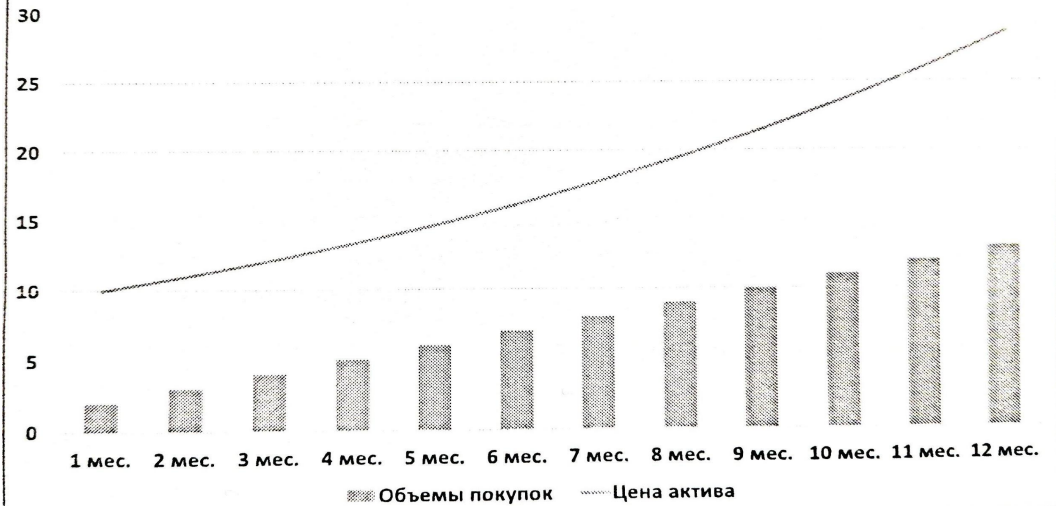
Ежедневно стоимость тех или иных валют меняется, поэтому и был образован так называемый **ценовой коридор**, в котором может двигаться показатель БК. И диапазон цен устанавливается Центральным Банком. Например, увеличение уровней коридора позволяет в критические ситуации не сдерживать курс валюты вручную. Иначе это может привести к критической нагрузке на бюджет страны.

В 2008 г., например, было принято решение расширять допустимый предел коридора бивалютной корзины, что позволило завершить кризис того периода относительно стабильно.

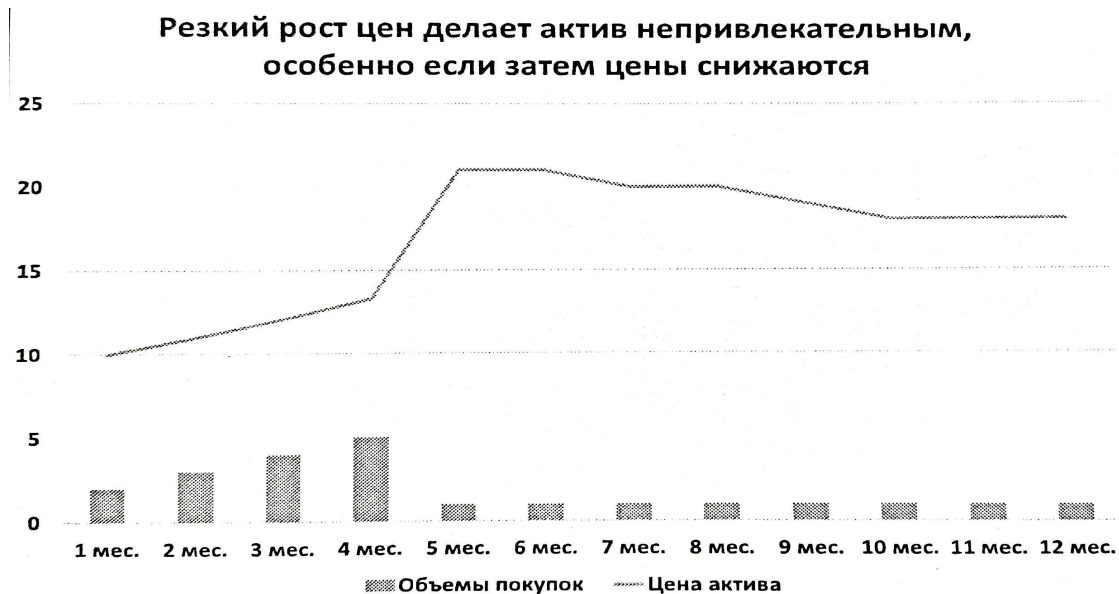
Коридор бивалютной корзины



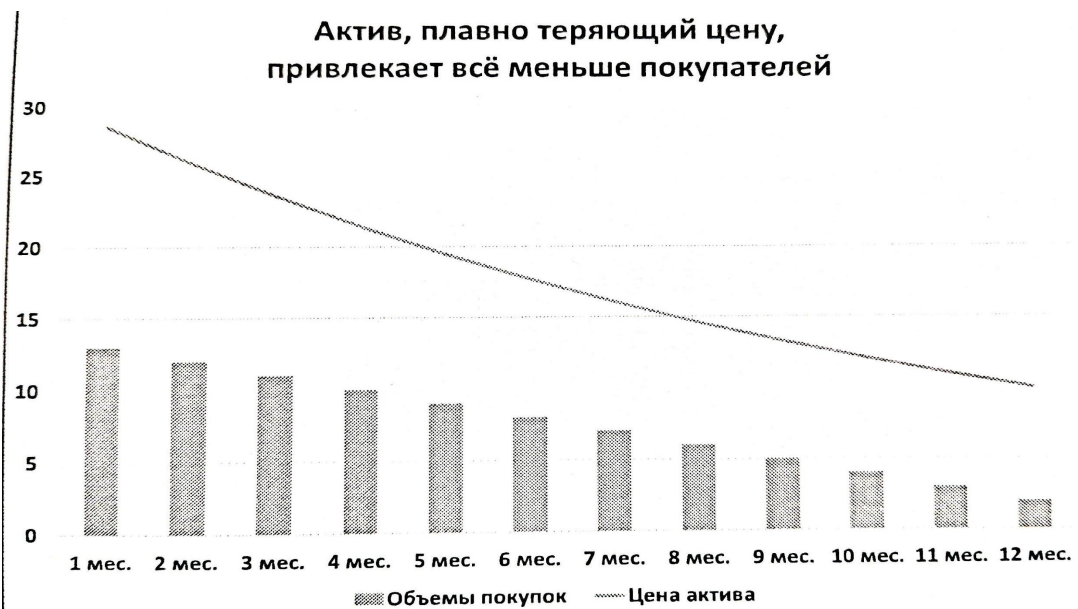
**Актив, растущий в цене плавно,
привлекает всё больше покупателей**



**Резкий рост цен делает актив непривлекательным,
особенно если затем цены снижаются**



**Актив, плавно теряющий цену,
привлекает всё меньше покупателей**



Режимы валютного курса и интервенции Банка России, 1992–2015 годы

Период	Режим валютного курса и его динамика	Примечания
июль 1992 – июнь 1995 г.	Плавающий валютный курс, обесценение с 0,57 до 5,12 RUB/USD	Либерализация валютного рынка, отмена множественности курсов, свободное падение рубля, дефицит валютных резервов, эпизодические интервенции
июль 1995 – август 1998 г.	Горизонтальный и наклонный валютный коридор, удержание курса рубля в пределах 4,45–7,15 RUB/USD	Улучшение торгового баланса, приток краткосрочного иностранного капитала на рынок ГКО, формирование пирамиды госдолга, массированные интервенции для защиты валютного коридора
сентябрь 1998 – январь 2005 г.	Плавание и управляемое плавание рубля, обесценение с 7,91 до 29,25 RUB/USD и последующее укрепление до 28,11 RUB/USD	Интервенции направлены на пополнение резервов и предотвращение резких колебаний курса рубля
февраль 2005 – октябрь 2008 г.	Управляемое плавание и введение операционного ориентира политики валютного курса в форме бивалютной корзины, стабилизация в диапазоне от 23,5 до 29,2 RUB/USD	Предотвращение чрезмерного укрепления бивалютной корзины, накопление резервов, либерализация валютного законодательства
ноябрь 2008 – январь 2009 г.	Управляемое плавание в виде поэтапных мини-девальваций бивалютной корзины, обесценение с 27,1 до 35,4 RUB/USD	Сдерживание обесценения рубля путем массированных интервенций для защиты верхней границы технического коридора бивалютной корзины
февраль 2009 – октябрь 2014 г.	Плавающий операционный внутридневной коридор допустимых значений стоимости бивалютной корзины, стабилизация в диапазоне от 27,3 до 37,1 RUB/USD, затем обесценение до 64,6 RUB/USD	Плавающий валютный коридор с целевыми (плановыми) и приграничными интервенциями, постепенное увеличение гибкости курсообразования
ноябрь 2014 – декабрь 2015 г.	Плавающий валютный курс, обесценение с 65,2 до 72,9 RUB/USD	Нерегулярные интервенции для предотвращения угроз финансовой стабильности, интервенции для пополнения резервов

Источник: составлено по годовым отчетам Банка России за 1992–2015 годы.

Трилемма М. Обстфельда

На основании исследования денежной политики национальных банков в период между Первой и Второй мировыми войнами.

В условиях отсутствия золотого стандарта невозможно одновременно:

- иметь открытый рынок капитала
- поддерживать фиксированный обменный курс нац. валюты
- проводить автономную денежную политику.

Возник глобальный финансовый рынок → нарастает эмиссия доллара, фунта, йены, швейцарского франка

Среднегодовая эмиссия этих валют составляет 743 млрд. долл., что в 3-4 раза превосходит денежную базу России → мощные потоки спекулятивного капитала могут обрушить валютный курс России в одночасье .

Если национальный центральный банк не имеет возможности эмитировать резервную валюту и держит открытым счет трансграничного движения капитала, то он не может контролировать ни обменный курс национальной валюты, ни процентные ставки в стране.

Методы валютного регулирования

1. Блокирование валютной выручки иностранных экспортеров от продажи товаров в данной стране.
2. Обязательная продажа валютной выручки центральному банку национальными экспортерами.
3. Ограничения на продажу валюты импортерам.
4. Ограничения импортерам на форвардные покупки иностранной валюты.
5. Ограничение на предоставление кредитов в иностранной валюте резидентом и в национальной валюте нерезидентам.
6. Привлечение иностранных кредитов после предварительного разрешения органов валютного контроля.

Валюта и валютные ресурсы Российской Федерации

Валюта:

- находящиеся в обращении банкноты Банка России и монеты
- рублевые средства на счетах в кредитных учреждениях России и других государствах, с которыми заключены соответствующие соглашения.

Валютные ресурсы:

- рублевые ценные бумаги: платежные документы и фондовые ценности;
- инвалюта – банкноты и монеты иностранных государств, средства на счетах в инвалюте.
- валютные ценности:
 - платежные документы и фондовые ценности в иностранной валюте;
 - драгоценные металлы: золото, серебро, платина и металлы платиновой группы (кроме ювелирного лома);
 - природные драгоценные камни (алмазы, рубины, сапфиры, изумруды и александриты).

Инфляция по доллару США. Покупательная способность доллара в XX веке.

На 1000 долл.

в соответствующий
исторический период



можно было купить столько товаров,
сколько сейчас на:

1913 г.	26 323,57 долл.
нач.1920-х гг.	15 355,42 долл.
кон.1920-х гг.	15 086,02 долл.
1941 г.	15 264,56 долл.
кон. 1940-х гг.	10 748,79 долл.
1950-е гг.	6 055,66 долл.
1973 г.	2 445,22 долл.