

# ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# План лекции

- Валютный курс как экономическая категория.
- Формирование валютных курсов в мировых валютных системах: историческая ретроспектива
- ППС, номинальный и реальный обменный курс: основные определения и взаимосвязи
- Факторы, влияющие на формирование валютного курса
- Режимы валютных курсов в современном мире: классификация МВФ.
- Режим валютного курса и национальная кредитно-денежная политика

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Валютный курс как экономическая категория

- Валютный курс – это соотношение между национальной и иностранными валютами, определяемое их покупательной способностью и рядом других факторов.
- Ключевые моменты:
  - покупательная способность (стоимостное соотношение) как основной фактор, определяющий равновесный валютный курс
  - признание значения ряда других факторов наряду с покупательной способностью

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Валютный курс в мировых валютных системах: историческая ретроспектива

Валютная система	Режим валютного курса
Парижская	Колебание валютных курсов вокруг валютных паритетов в пределах золотых точек
Генуэзская	Колебание валютных курсов вокруг валютных паритетов

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Валютный курс в мировых валютных системах:

## историческая ретроспектива

Валютная система	Режим валютного курса
Бреттон-Вудская	Колебание валютных курсов вокруг валютных паритетов, согласованных странами членами МВФ
Ямайская	Режим валютного курса устанавливается странами-членами МВФ самостоятельно

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# ППС, номинальный и реальный курсы

- Паритет покупательной способности (РРР) – соотношение двух валют по их покупательной способности.

*Абсолютный ППС*

$$АРРР = P_f / P_d \quad (1)$$

*Относительный ППС*

$$RPPR = I (P_f) / I (P_d) \quad (2)$$

# ППС, номинальный и реальный курсы

- Номинальный валютный курс ( $e$ ) – относительная цена валют двух стран, или валюта одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.
- В рамках данного курса  $e$  определяется как количество единиц национальной валюты за единицу иностранной валюты (если не оговорено иное).

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# ППС, номинальный и реальный курсы

- Реальный валютный курс – рыночное соотношение, в котором товары одной страны могут быть проданы в обмен на товары другой страны, или относительная цена товаров, произведенных в двух странах

- $$R = e * P_f / P_d \quad (3.1)$$

- $$R = e * A PPP \quad (3.2)$$

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО



# ППС, номинальный и реальный курсы

ПРИМЕР:

Номинальный обменный курс

1 GBP = 50 RUB

Стоимость товарной корзины в Великобритании – 2 GBP

Стоимость товарной корзины в России – 90 RUB

Каковы величины:

- 1) АППС;
- 2) Реальный обменный курс британского фунта и российского рубля

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# ППС, номинальный и реальный курсы

R	e	P <sub>f</sub>	P <sub>d</sub>
	↑		
	↓		
		↑	
		↓	
			↑
			↓

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# ППС, номинальный и реальный курсы

Формула для реального обменного курса иностранной валюты:

$$R = e_{f}^d \times P^f / P^d \quad (4.1)$$

Формула для реального обменного курса национальной валюты:

$$R = e_{d}^f \times P^d / P^f \quad (4.2)$$

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Big Mac index

Local currency under (-)/ over (+) valuation against the dollar, %



Sources: McDonald's; *The Economist*

\*At market exchange rate (January 5th)  
 †Weighted average of member countries ‡Average of four cities

# Факторы, влияющие на формирование валютного курса

- ВВП в стране и за границей
- объем денежной массы в стране и за границей
- процентные ставки в стране и за границей
- инфляционные ожидания в стране и за границей
- сальдо торгового баланса страны с внешним миром

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Факторы, влияющие на формирование валютного курса

- Michael Mussa (1979) “Empirical Regularities in the Behavior of Exchange Rates and Theories of the Foreign Exchange Market”, *Carnegie Rochester Conference Series*

# Режимы валютных курсов в современном мире: классификация МВФ

**Фиксированный режим  
валютного курса**

- Exchange Arrangements with No Separate Legal Tender
- Currency Board Arrangements
- Other Conventional Fixed Peg Arrangements

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Режимы валютных курсов в современном мире: классификация МВФ

**Промежуточные  
режимы валютного  
курса**

- ▣ Pegged Exchange Rates with Horizontal Bands
- ▣ Crawling Pegs
- ▣ Exchange Rates within Crawling Bands

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО



# Режимы валютных курсов в современном мире: классификация МВФ

**Гибкие режимы  
валютного курса**

- ▣ Managed Floating with No Pre-announced Path for the Exchange
- ▣ Independent Floating

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Режим валютного курса и национальная кредитно-денежная политика

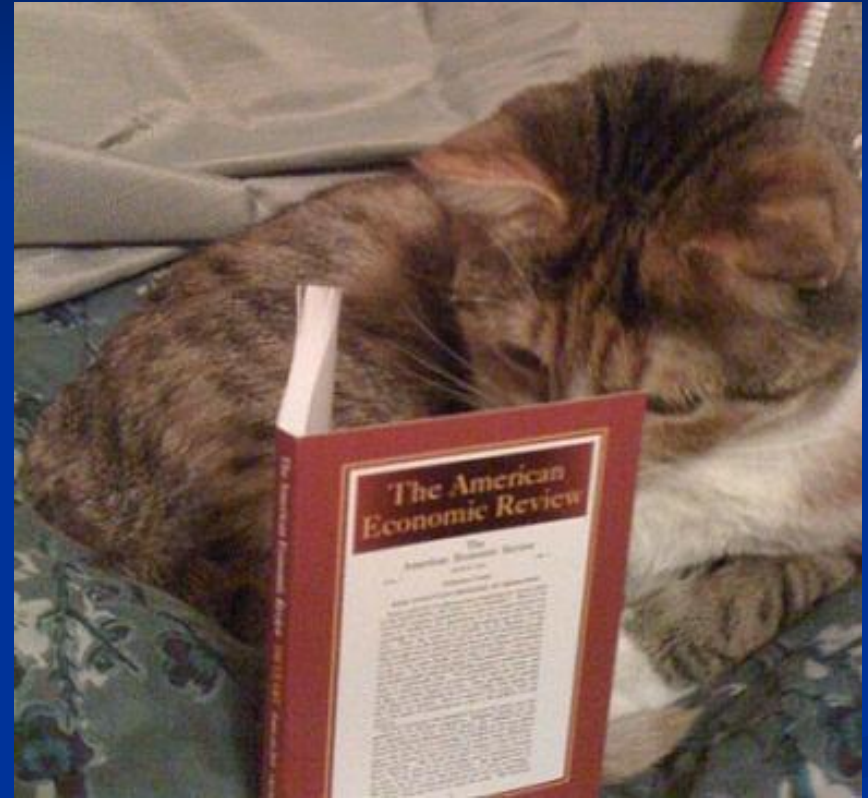
- Невозможная троица (impossible trinity)
  - фиксированный валютный курс (*цель*)
  - свободное движение капитала
  - независимая кредитно-денежная политика (*инструмент экономической политики*)

*В условиях мобильности капитала фиксация валютного курса ограничивает свободу маневра в кредитно-денежной политике в целях поддержания внутреннего равновесия в открытой экономике*

Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО

# Обзоры исследований

- Krueger A. (1983)  
“Exchange-Rate Determination”,  
Cambridge: Cambridge University Press
- Sarno L., Taylor M. (2002) “The Economics of Exchange Rates”,  
Cambridge: Cambridge University Press



Шерстнев М.А.,  
ИТЭ и МЭО