

Южный федеральный университет

Валютный курс

**д. э. н., профессор
Воронина Т.В.**

**Ростов-на-Дону
2014**

План

1. Сущность валютного курса.
2. Факторы, влияющие на валютный курс.
3. Виды валютных курсов.

Специфика валютного курса

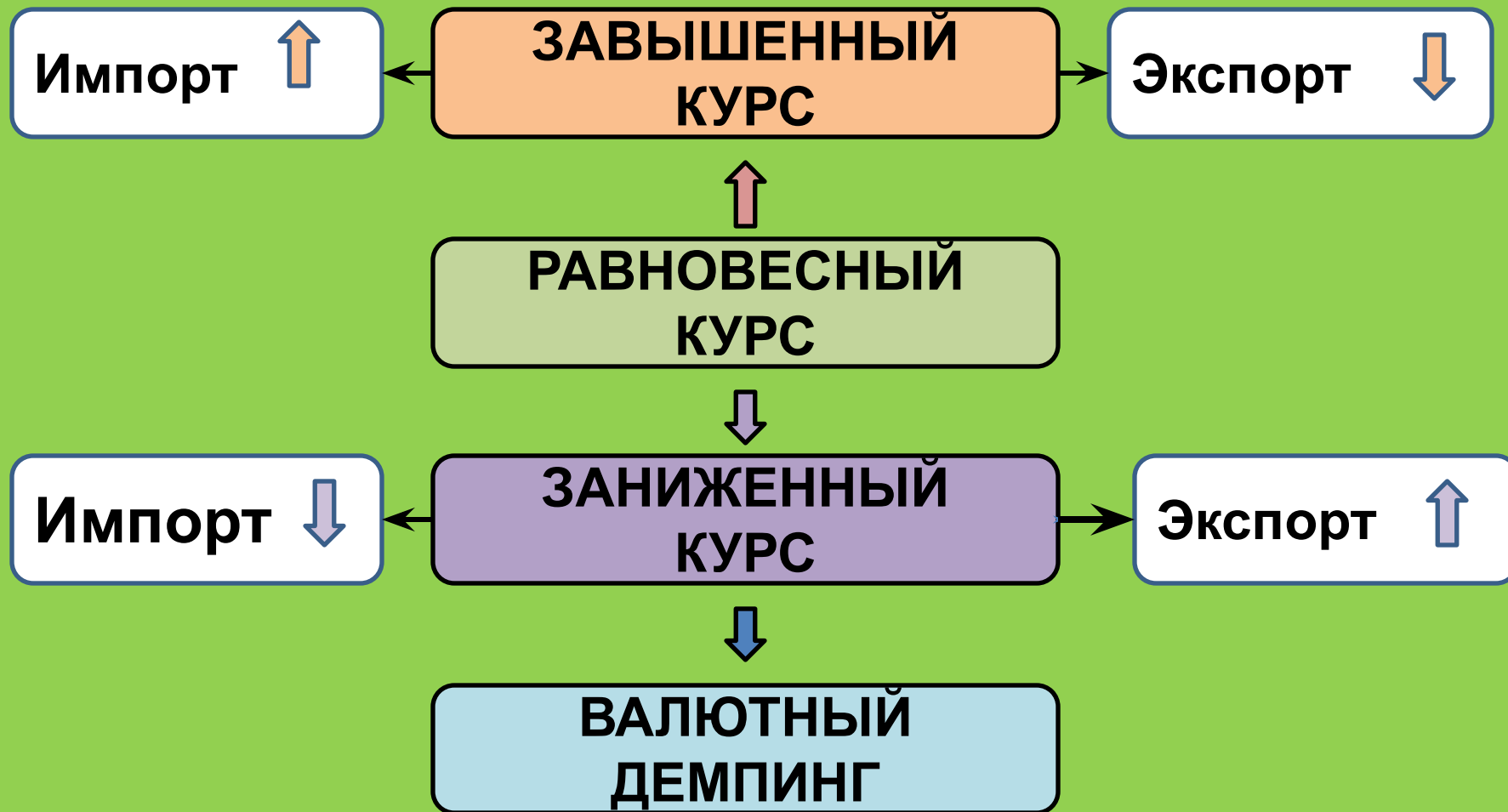
Валютный курс – это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другого государства.

1. отражает взаимодействие национальной и мировой экономики;
2. сравнивает национальные и мировые цены;
3. перераспределяет ВВП между странами;
4. оказывает влияние на объем внешнеторгового оборота, на объем национального экспорта и импорта.

Равновесный валютный курс

- Макроэкономический баланс – основа равновесного валютного курса.
- Обменный курс национальной валюты, при котором достигается равновесие платежного баланса при условии отсутствия ограничений на международную торговлю, специальных мотивов для притока или оттока капитала и чрезмерной безработицы.
- обеспечивает нулевое сальдо платежного баланса,
- устанавливается в результате выравнивания спроса на валюты для импорта T, U и экспорта капитала с предложением валют при экспорте T, U и импорте капитала.

Равновесный валютный курс



Факторы, влияющие на валютный курс

Факторы

Базовые

- ВВП.
- темпы инфляции.
- величина % ставок.
- налоговая политика .
- распространенность валюты на мировых рынках.
- валютная политика.
- доля экспорта в ВВП,
- Торговый баланс.

Кризисные

- дефицит ГБ
- падение объема национального пр-ва.
- чрезмерная эмиссия денег.
- бегство капитала за границу.

Неэкономические

- СМИ.
- недоверие к национальной валюте.
- биржевая паника.
- политические выборы.

Виды валютных курсов

Фиксированный :

— официально установленное соотношение между национальными валютами, основанное на законодательно закрепленных валютных паритетах, при строгом ограничении колебаний рыночных курсов валют.

- доминировал до 1976 года;
- ЦБ самостоятельно устанавливали курс национальной валюты;
- не менялся длительное время, независимо от спроса и предложения валюты;
- национальная валюта жестко привязывалась к иностранной валюте или к определенному набору валют (корзине);
- все операции совершались по официальным котировкам.

Формы:

А) реально фиксированный Б) договорно-фиксированный.

Минусы ?????

Гибкий курс

1. ограничено-гибкий:

А) по отношению к одной валюте; Б) в рамках совместной политики.

2. Плавающий ВК – валютный курс, формирующийся под влиянием соотношения спроса и предложения на валютном рынке.

А) управляемо плавающий;

Б) независимо плавающий ВК.

ЦБ РФ устанавливает курс рубля к иностранным валютам по результатам ежедневных торгов на ММВБ.

Минусы????

Плюсы????

Классификация МВФ

Вводит с 1999 года:

- новые ВК и учитывает номинальную и фактическую политику государства.

1. Официальная или формальная долларизация (отсутствие национального платежного средства).

Это самая жесткая форма фиксированного ВК. Страны Эквадор, Сальвадор, Восточный Тимор, Панама и Маршаловы острова и др.

2. Отсутствие отдельного платежного средства (валютный союз).

Еврозона.

Власти теряют денежно-кредитный суверенитет.

3. Валютное правление.

- нац. валюты обмениваются на иностранную по фиксированному курсу.
- Денежная масса обеспечивается ЗВР,
- ЦБ теряет функции денежно-кредитного регулятора.
- Гонконг, Босния и Герцеговина, Джибути, Литва.

Виды валютных курсов

- 4. Традиционная фиксация к якорной валюте или валютному композиту.**
 - Формально или неофициально привязывает свою валюту к валюте другой страны или корзине валют.
 - Корзина состоит из валют главных внешнеторговых или финансовых партнеров, вес в ней валют определяется географического распределения торговли и движения капитала.
 - Валютный композит может быть стандартизирован, если якорь – СДР.
 - Валютный курс отклоняется $\pm 1\%$ от центрального паритета. Или разница между максимальным и минимальным значениями курса не должна превышать 2% в течение двух месяцев.
 - Латвия. Ливия. Ботсвана. Марокко. Филжи.

Виды валютных курсов

5. Ползущая привязка.

- ВК периодически корректируется на заданную величину по отношению к якорной валюте или корзине валют.
- Размер девальвации может быть фиксированным либо обуславливаться количественными индикаторами (инфляция).
- формы :
 - опаздывающая
 - опережающая.
 - Боливия, Коста-Рика, Тунис, Никарагуа, Гондурас, Соломоновы о-ва.

Виды валютных курсов

- 8. Жестко управляемое плавание без predetermined диапазона колебаний.**
- С помощью прямых и косвенных интервенций удерживается курс без заданного целевого ориентира.
 - Зависит коррекция от состояния ПБ, объема ЗВР, конъюнктуры рынка.
 - Бангладеш, Камбоджа, Египет, Индонезия, Ямайка, о. Маврикий, Молдова, Судан, Замбия. **РФ до 2008 года.**
- 9. Независимое плавание.**
- ВК определяет рынок самостоятельно через спрос и предложение.
 - Малави, Сьерра-Леоне, Шри-Ланка, Уругвай, Австралия, Йемен, Израиль, Южная Корея, Япония, ЮАР, Швеция, США, Папуа-Новая Гвинея, Сомали.

Выводы МВФ:

Общепринято считать - сейчас эпоха плавающих курсов.

НО:

1. число стран с фиксированным курсом снижается, но он остается преобладающим в мире - 56 % стран.
2. в странах с фиксированным курсом идет переход от мягкой привязки к жесткой. Доля жесткой привязки выросла на 10 %.
3. тенденция к независимому плаванию. Доля независимого плавания выросла на 20 %.
4. среди промежуточных режимов популярны – наклонный коридор и жестко управляемое плавание.

Виды валютных курсов

Номинальный курс

$$E_{\text{ном}} = C_{\text{и}} / C_{\text{н}},$$

где

$E_{\text{ном}}$ - номинальный валютный курс;

$C_{\text{и}}$ - количество иностранной валюты;

$C_{\text{н}}$ - количество национальной валюты

Реальный курс

$$E_{\text{р}} = E_{\text{ном}} \cdot (P_{\text{и}} / P_{\text{н}}),$$

где

$E_{\text{р}}$ - реальный валютный курс

$P_{\text{и}}$ - индекс цен в иностранном государстве;

$P_{\text{н}}$ - индекс цен в национальной экономике

Теории валютного курса

1. Количественная теория
2. Теория регулируемой валюты.
3. Теория подвижных паритетов.
4. паритета покупательной способности Г. Касселя.
5. Теория многотоварного стандарта.
6. Теория ключевых валют.
7. Теория управляемого валютного курса.
8. Теория оптимальных валютных зон.

Количественная теория Д.Юм, Д. Рикардо

- 18 век, классические теории, автоматическое регулирование.
 - Золотой стандарт.
1. Золото – основа стабилизирующего механизма в национальной экономике.
 2. Дефицит текущего счета ПБ должен стимулировать отток золота за границу, ограничивая денежную массу внутри страны.
 3. Сокращение количества денег в обращении – снижение цен, рост экспорта, снижение импорта – выравнивание ПБ, повышение курса валюты.

Практика:

- не всегда подтверждала: с 1902 по 1913 гг. дефицит ПБ Великобритании не вызвал оттока золота за границу.

Теория регулируемой валюты

Генуэзская ВС.

Направления:

- Теория подвижных паритетов И.Фишера и Дж.Кейнса.
- Теория равновесия валютных курсов Г. Касселя (теория ППС)

Теория подвижных паритетов И.Фишера

- Покупательная способность валют должна определяться на основе взвешенного индекса потребительских цен.
- Повышение значения индекса отражало снижение покупательной способности валюты.
- В этом случае для ограничения роста цен рекомендовалось увеличить золотое содержание национальной валюты.

Дж. Кейнс

- Идея внедрения бумажной валюты, не обеспеченной золотом.
- Золото не может эффективно выполнять функцию обеспечения банкнот и регулирования кредита.
- Валютный курс более действенный регулятор, чем автоматизм золотого стандарта.
- Отказ от привязки валюты к золоту повысит экономическую активность, следовательно, гибкая политика ЦБ обеспечит стабильность экономике.
- Снижение ВК – для достижения конкурентных преимуществ на внешних рынках.

Практика : рекомендации применяли
Великобритания и др. страны

Закон одной цены - Паритет покупательной способности

ППС – это уровень обменного курса валют, выражающий покупательную способность каждой из валют.

Кассель Г. :

ценовые уровни в различных странах всегда будут равны, если их измерять, с точки зрения, общей валюты. То есть, реальный обменный курс должен быть константой и равен единице.

ППС Г. Касселя

- Обменный курс – воплощение меновых пропорций.
- Определяется спросом-предложением валютного рынка, отражая покупательную силу национальной валюты.
- Дж. Кейнс уточнил:
- Главная проблема – учет при расчете ППС тех товаров, которые не экспортируются на внешние рынки.

Этапы расчета ВК по ППС

1. Выбирают корзину товаров в США и Англии.
2. Оценивают эту корзину в ценах обоих стран
3. Вычисляют соотношение цен по каждому товару
4. Определяют долю каждого из выбранных товаров в товарообороте, и взвешивают её.

Товар	Соотношение цен	% в товарообороте
А	2	50
Б	2,5	30
В	2,8	10
Г	3	10

Общее соотношение цен =
 $((2*50)+(2,5*30)+(2,8*10)+(3*10))/100 = 2,33$ доллара за 1 фунт ст.

Развитие теории ППС

Абсолютная версия закона единой цены:

- ППС – соотношение между национальными денежными единицами, отражающие их покупательную способность к определенной корзине товаров и услуг (индекс Биг-Мака).
- Покупательная способность определенной суммы денег в нац. экономике должна соответствовать покупательной способности этой суммы за границей при переводе по текущему обменному курсу в нац. валюту:

$$X / S_t = X / S_{t1} * P_t \rightarrow P_t = S_t / S_{t1}, \text{ где}$$

P_t – курс по паритету.

X - сумма денег.

S_t - цена потребительской корзины в национальной экономике.

S_{t1} – цена потребительской корзины за рубежом

Рубль РФ недооценен по отношению к доллару на 50 % в 2013 г.

+ теории абсолютного ППС

- Показывает способ укрепления курса национальной валюты — снижение внутренней инфляции и укрепление покупательной способности национальной валюты внутри страны.

Относительная версия ППС

- Динамика ВК определяется не столько абсолютными ценами, сколько уровнем инфляции в национальных экономиках:

$$P_t = P_0 * I_t / I_{t1}, \text{ где}$$

P_0 – равновесный валютный курс в начальный момент.

I_t – индекс цен в национальной валюте.

I_{t1} – индекс цен за рубежом.

Применяется для долгосрочного прогнозирования.

Переоцененная (недооцененная валюта) - валюта, реальный курс которой растет быстрее (медленнее), чем курс, по ППС.

Минусы теории ППС

- Свободно плавающих курсов в мире практически нет – ЦБ влияют на валютный рынок – отклонения курса от ППС;
- Индексы цен в нац. экономиках часто рассчитываются на основании разных товарных корзин;
- Существуют торговые ограничения – нарушают закон единой цены.
- не учитывается экспортная специализация.
- отсутствует чистая конкуренция и др.

Теория ключевых валют

Бреттон-вудская система.

Дж. Вильямс.

Национальные валюты делились на:

- Ведущие (фунт стерлингов, доллар);
- твердые (немецкая марка, фр. фр. и др.);
- Экзотические (не востребованные в МЭО).
- Национальные валюты более слабых экономик должны быть привязаны к ключевым валютам.

Теория многотоварного стандарта

- Б. Грэхем, Ф. Грэхем,- сер. 40-х гг. 20 века.
- Эмиссия валюты должна обеспечиваться не золотом, а сырьевыми товарами.
- Выпуск денег должен ограничиться фиксированным количеством складских warrants на определенный объем помещенных на хранение сырьевых запасов.

Б. Грэхем – корзина из 25 товаров:

- 5 видов зерновых культур,
- 4 вида масел животного и растительного происхождения,
- отдельные металлы,
- нефть, каучук, табак, шкуры, текстильные волокна ...
- Деньги будут выпускаться только под полный набор товаров
- Сумма цен корзины - фиксированная, несмотря на колебания цен на сырье.
- При росте спроса на деньги – шло накопление запасов сырья.
- Особенно актуально увеличивать рост сырья - в период спада, так как госзакупки сглаживают снижение промышленного спроса на целые отрасли.
- При оживлении – увеличившиеся запасы обеспечивают возросший спрос.

Минусы ????

Теория оптимальных валютных зон

Роберт Манделл – профессор Колумбийского университета, лауреат Нобелевской премии в 1999 году.

Валютная зона - географическая область с единой валютой или рядом валют, чьи курсы неизменно зафиксированы друг к другу и изменяются синхронно по отношению к валютам остального мира.

Критерии оптимальности валютных зон

- 1. Гибкость цен и заработной платы (Я. Фридмен ,1953 г.)**
- 2. Мобильность факторов производства (Р. Манделл, 1961 г.)**
- 3. Степень торговой открытости экономики (Р. Мак Киннон, 1963 г.)**
- 4. Интеграция финансовых рынков (Дж. Инграм, 1962 г.)**

Критерии оптимальности валютных зон

- 5. Диверсификация производства и потребления (П. Кенен, 1969 г.)**
- 6. Инфляционная конвергенция (Дж. Флеминг, 1971 г.)**
- 7. Фискальный федерализм (П. Кенен, 1969 г.)**
- 8. Политическая интеграция (Н. Минц и Г. . Хаберлер, 1970 г.)**

Литература

1. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения/ Под ред. Л.Н. Красавиной.- М.: Ф и С, 2004.
2. Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие. – М.: Изд-во Дело и сервис, 2003.
3. Антонов В.А. Мировая валютная система и международные расчеты. –М., 2000.
4. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения/ Под ред.О.Б. Аникина. - М.: Флинта МПСИ, 2008.
5. Киреев А. Международная экономика. М., 1994.