



Южно-Уральский государственный университет

Международные валютные отношения и валютный рынок

Тема 1 . Валюта как ключевая категория международных валютных отношений

Моцаренко Наталья Васильевна
доцент кафедры «Экономическая
теория, мировая и региональная
экономика»

**Челябинск
2016**

1. Международные валютные отношения в системе мирохозяйственных связей
2. Понятие и виды валют
3. Конвертируемость валют
4. Международная ликвидность и официальные (золотовалютные) международные резервы

1. МВО в системе мирохозяйственных связей

МВО – это денежные отношения, обслуживающие экономические связи между различными странами: международную торговлю товарами услугами, трансграничное движение капитала, трудовую миграцию населения.

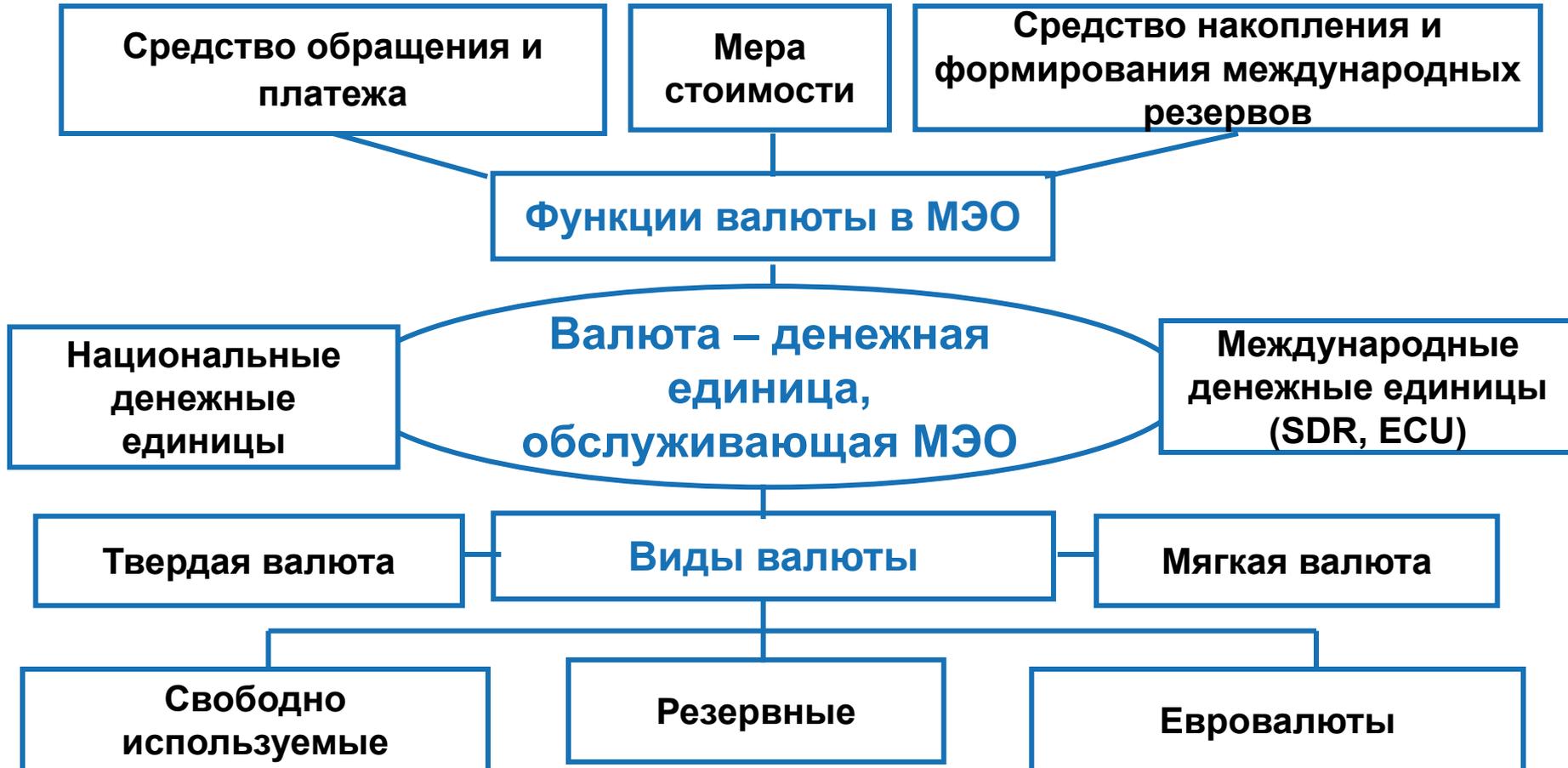
Особенность МВО – это часть МЭО, которая обслуживает все другие их виды.

Механизм функционирования МВО

включает:

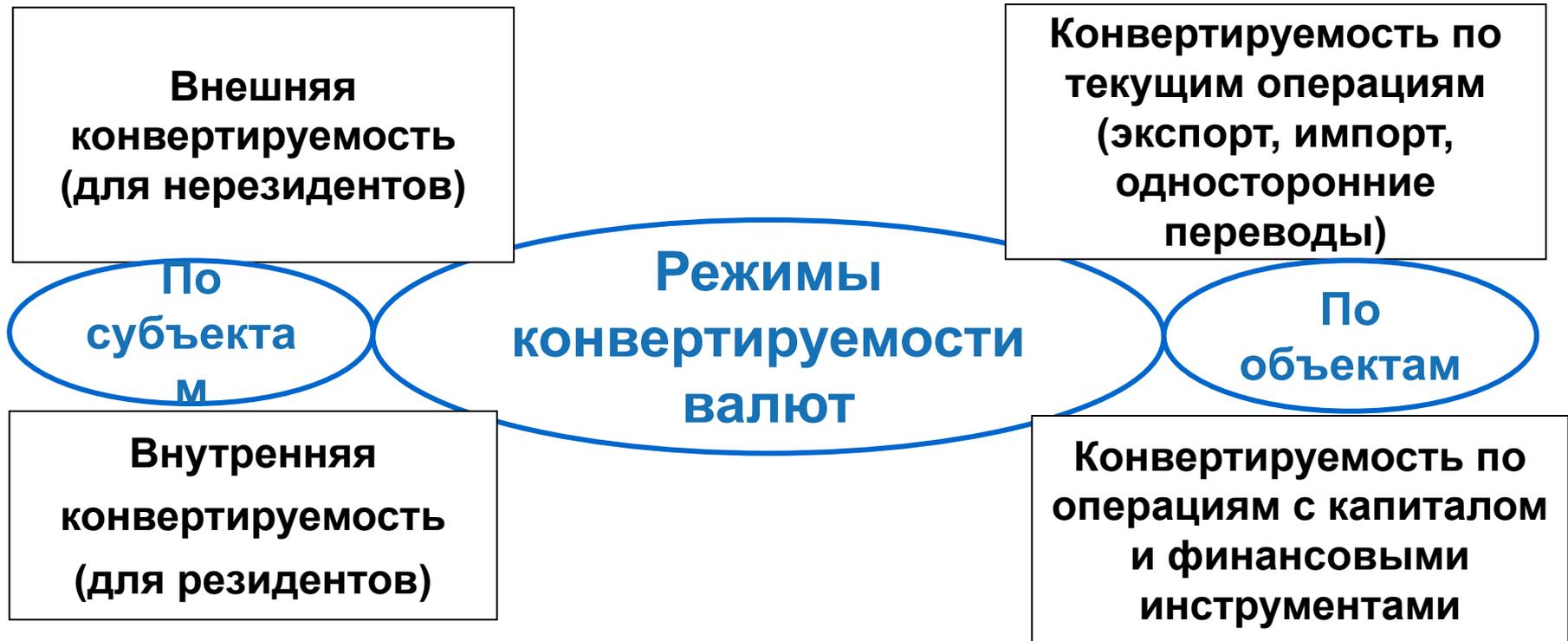
- рыночный механизм (мировой, региональные и национальные валютные рынки);
- механизм межгосударственного и государственного регулирования МВО (мировая, региональные и национальные валютные системы)

2. Понятие и виды валют





2. Конвертируемость валют



3. Официальные международные резервы

Официальные международные резервы – это высоколиквидные внешние финансовые активы и монетарное золото, которые находятся под контролем органов денежно-кредитного регулирования и могут быть использованы для финансирования дефицита платежного баланса и для воздействия на курс национальной валюты.

Функции официальных резервов

- обеспечение международной ликвидности страны;
- финансирование дефицита платежного баланса;
- поддержание устойчивости национальной валюты.

3. Официальные международные резервы

Международная ликвидность - это способность страны своевременно выполнять обязательства по платежам и расчетам в приемлемой для иностранных партнеров форме.

Международная ликвидность - общепризнанные средства международных платежей и расчетов.

3. Официальные международные резервы

Объем и структура международных резервов РФ млрд. долл. США

	01.01.14	01.01.15	01.01.16
Международные резервы	509,6	385,5	368,4
В том числе :			
Валютные резервы:	469,6	339,3	318,2
1. Резервные активы в иностранной валюте (наличная валюта; депозиты в зарубежных банках; ценные бумаги зарубежных эмитентов)	456,4	327,7	307,7
2. СДР (специальные права заимствования)	8,8	8,2	7,9
3. Резервная позиция в МВФ	4,4	3,4	2,6
Монетарное золото	40,0	46,1	48,6

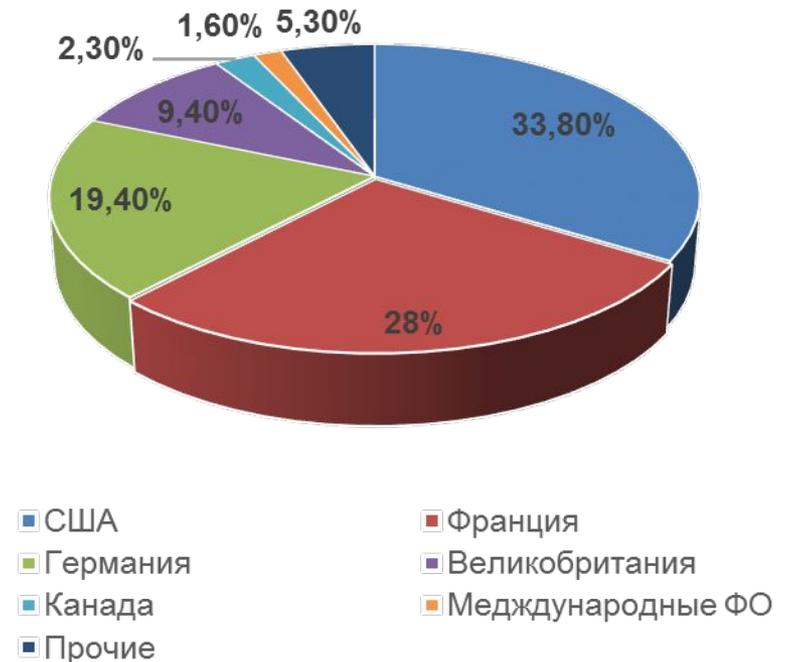
- Валютные активы банка номинированы: в долларах США (44,7%), евро (40,3%), фунтах стерлингов (9,9%), канадских долларах (2,3%) японских иенах(1,0%), СДР (1,0%)
- Географическое распределение активов Банка России в резервных валютах : США – 33,8%; %; Франция – 28%; Германия – 19,4%; Великобритания – 9,4% Канада – 2,3%; Международные ФИ – 1,6; 1.4; прочие – 5,3%

3. Официальные международные резервы

Валютная структура международных резервов



Географическая структура международных резервов



3. Официальные международные резервы

Проблемы управления официальными золотовалютными резервами

- достаточность международных резервов;
- приоритеты политики управления резервами (сохранность, ликвидность, доходность);
- диверсификация валютных резервов.

Критерии достаточности резервов

1. Покрытие резервами определенного числа месяцев импорта товаров и услуг (минимальное значение – 3 месяца);
2. Покрытие годового объема выплат по внешнему долгу страны без осуществления новых внешних заимствований (критерий Гвидотти);
3. Одновременное покрытие резервами определенного числа месяцев импорта товаров и услуг и годового объема выплат по внешнему долгу страны (критерий Редди).



Южно-Уральский государственный университет

Международные валютные отношения и валютный рынок

Тема 2. Валютный курс и факторы его определяющие

Моцаренко Наталья Васильевна
доцент кафедры «Экономическая
теория, мировая и региональная
экономика»

Челябинск
2016

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования
2. Динамика обменных курсов. Теория паритета покупательной способности валют и паритета процентных ставок
3. Номинальный и реальный обменный курс. Эффективный курс национальной валюты
4. Режимы валютного курса

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Валютный (обменный) курс – это цена одной валюты, выраженная в другой валюте.

Обменный курс обычно выражается как количество национальной валюты за единицу иностранной:

$$e = 65,00 \text{ руб./долл.}$$

↑ e (значение курса растет) → курс национальной валюты снижается (курс иностранной валюты к национальной растет)

↓ e (значение курса уменьшается) → курс национальной валюты растет (курс иностранной валюты к национальной снижается)

Рыночный обменный курс определяется в результате взаимодействия спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную.

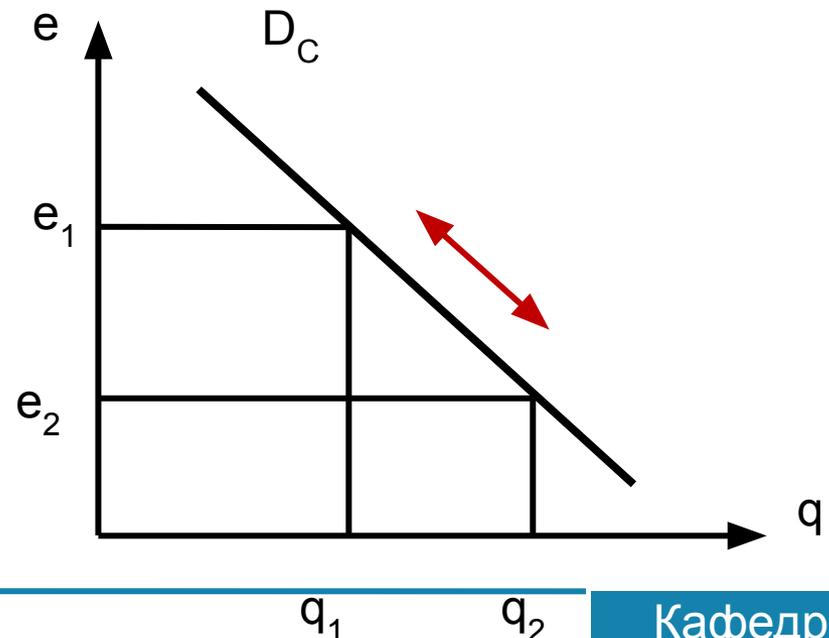
1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Спрос на валюту формируется в результате:

- **импорта товаров и услуг в страну;**
- **оттока капитала из страны.**

Спрос, как правило, выражает обратную зависимость между курсом иностранной валюты и ее количеством

График спроса на иностранную валюту, как правило, имеет вид:



1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Отрицательный наклон линии спроса на иностранную валюту объясняется 2-мя причинами:

Первая причина: Влияние изменений текущего обменного курса на объем импорта в страну:

- ✓ **Снижение курса национальной валюты** делает импорт менее конкурентоспособным и снижает его объем. В результате спрос на иностранную валюту сокращается

$$\uparrow e \rightarrow \text{IM} \downarrow \rightarrow D_c \downarrow$$

- ✓ **Повышение курса национальной валюты** стимулирует увеличение импорта в страну. В результате спрос на иностранную валюту растет.

$$\downarrow e \rightarrow \text{IM} \uparrow \rightarrow D_c \uparrow$$

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Вторая причина: Влияние изменений **текущего обменного курса** на сравнительную доходность отечественных и иностранных активов и величину оттока капитала из страны.

Для сравнения доходность национальных и иностранных активов выражается в одной валюте (национальной валюте резидента). При этом оценивается **ожидаемая доходность**:

$$r_{f/d}^* = r_f + \epsilon^*$$

где $r_{f/d}^*$ – ожидаемая доходность иностранных активов, выраженная в национальной валюте. Складывается из двух компонентов:

r_f – внутренняя (собственная) доходность иностранных активов (например, процент по долларовому депозиту);

$$\epsilon^* = \frac{e^* - e}{e} \quad \text{– ожидаемый темп обесценения национальной валюты}$$

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Пример:

Текущий курс 70 руб./долл., инвесторы ожидают, что к концу периода инвестирования курс рубля снизится до 77 руб./долл. По рублевому депозиту выплачивают 12%, по долларовому – 5%

$$\Delta^* = \frac{77,00 * -70,00}{70,00} = 0,1(10\%) \quad r^*_{f/d} = 5\% + 10\% = 15\%$$

В этом случае выгоднее размещать деньги на долларовом депозите

Если при прежних ожиданиях **текущий курс рубля на рынке снизится до 74 руб./долл.**, то:

$$\Delta^* = \frac{77,00 * -74,00}{74,00} = 0,041(4,1\%) \quad r^*_{f/d} = 5\% + 4,1\% = 9,1\%$$

Становится выгоднее вкладывать деньги в рублевый актив. Отток капитала из страны сокращается. Повышение текущего курса национальной валюты действует в обратном направлении

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Вывод:

- снижение курса национальной валюты при прочих равных условиях сокращает отток капитала из страны и уменьшает спрос на иностранную валюту в обмен на национальную:

$$\uparrow e \rightarrow r_{f/d}^* \downarrow \rightarrow \text{Отток капитала} \downarrow \rightarrow D_c \downarrow$$

- повышение курса национальной валюты при прочих равных условиях стимулирует отток капитала и увеличивает спрос на иностранную валюту:

$$\downarrow e \rightarrow r_{f/d}^* \uparrow \rightarrow \text{Отток капитала} \uparrow \rightarrow D_c \uparrow$$

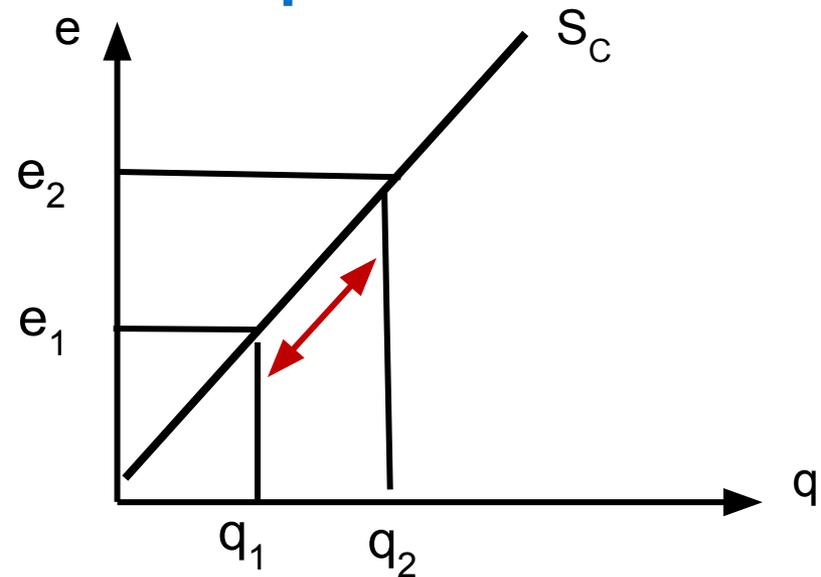
1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Предложение валюты формируется в результате:

- экспорта товаров и услуг из страны;
- притока капитала в страну.

Предложение, как правило, выражает прямую зависимость между курсом иностранной валюты и ее количеством

График предложение иностранной валюты, как правило, имеет вид:



1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Положительный наклон линии предложения иностранной валюты в обмен на национальную объясняется двумя причинами:

Первая причина. Влияние изменений текущего обменного курса на объем экспорта из страны:

- **снижение курса национальной валюты** делает экспорт более конкурентоспособным и увеличивает его объем;

$$\uparrow e \rightarrow EX \uparrow \rightarrow S_c \uparrow$$

- **повышение курса национальной валюты** отрицательно влияет на величину экспорта.

$$\downarrow e \rightarrow EX \downarrow \rightarrow S_c \downarrow$$

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Вторая причина. Влияние изменений **текущего обменного курса** на сравнительную доходность отечественных и иностранных активов и величину **притока капитала в страну**.

Пример на слайде 16 демонстрирует влияние изменений текущего курса не только на отток, но и на приток капитала в страну:

-снижение курса национальной валюты при прочих равных условиях стимулирует приток капитала в страну и увеличивает предложение иностранной валюты в обмен на национальную

$$\uparrow e \rightarrow r_{f/d}^* \downarrow \rightarrow \text{Приток капитала} \uparrow \rightarrow S_c \uparrow$$

-повышение курса национальной валюты при прочих равных условиях сокращает приток капитала и уменьшает предложение иностранной валюты в обмен на национальную

$$\downarrow e \rightarrow r_{f/d}^* \uparrow \rightarrow \text{Приток капитала} \downarrow \rightarrow S_c \downarrow$$

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Анализ спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную позволяет проследить каналы влияния обменного курса национальной валюты на состояние национальной экономики: экспорт, импорт, потоки капитала.

Как снижение, так и повышение курса национальной может оказывать как положительное, так и отрицательное влияние на экономику.

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Обесценение национальной валюты:

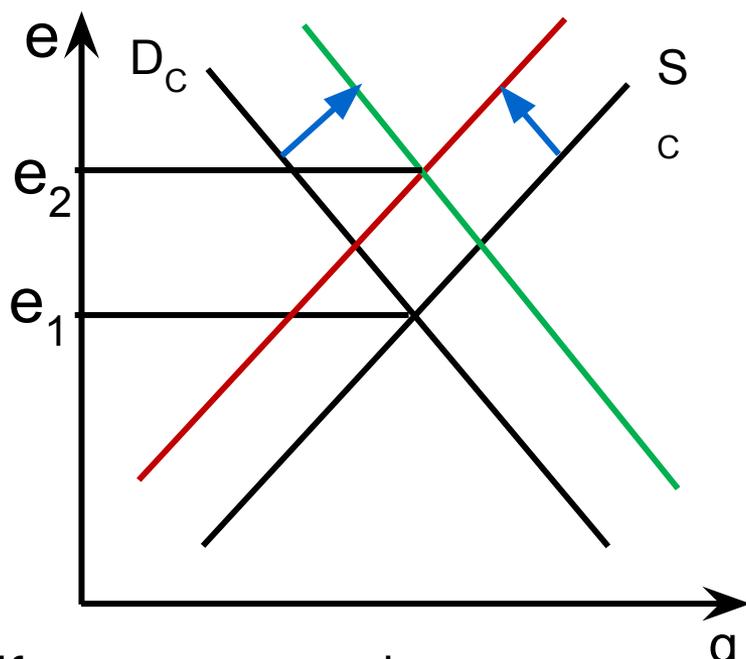
- стимулирует спрос на отечественную продукцию (сдерживает импорт, способствует росту экспорта) и содействует экономическому росту (+);
- ведет к росту цен на импортную продукцию и усиливает инфляцию (-).

Повышение курса национальной валюты:

- сокращает спрос на отечественную продукцию (способствует росту импорта и сдерживает экспорт) и негативно влияет на экономический рост (-);
- сдерживает инфляцию, вызывая снижение цен на импорт (+).

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования

Рыночный обменный курс в каждый данный момент определяется взаимодействием спроса и предложения на рынке:



Изменение валютного курса происходит в результате воздействия внешних (неценовых)* факторов спроса и предложения, которые на графике выражаются в виде сдвигов линий спроса и предложения:

D_c \rightarrow рост объема спроса

D_c \leftarrow сокращение объема спроса

S_c \rightarrow рост объема предложения

S_c \leftarrow сокращение объема предложения

*К неценовым факторам спроса и предложения относятся все, за исключением текущего обменного курса (цена валюты на рынке)

1. Рыночный валютный курс и механизм его формирования**Факторы, влияющие на динамику валютных курсов**

Краткосрочные – определяют конъюнктурные колебания спроса и предложения на валютном рынке, в результате различных шоков экономического и политического характера: изменение ожиданий участников рынка, предпочтений потребителей, меры денежно-кредитной политики, автономные (не связанные с валютным курсом) изменения экспорта и импорта и др.

Среднесрочные – обусловлены, прежде всего, состоянием платежного баланса страны

Долгосрочные – связаны с изменением фундаментальных характеристик национальной экономики, приводящих к изменению ее положения в мировом хозяйстве (темпы экономического роста, уровень производительности труда, отраслевая структура экономики, стабильность денежного сектора, «глубина» валютного рынка и других финансовых рынков и т.п.)

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

В теории паритета покупательной способности валют (ППСп) закономерности изменения валютных курсов рассматриваются с точки зрения условий международной торговли (мирового товарного рынка).

Исходная предпосылка теории:

Закон единой цены, согласно которому одинаковые товары, продаваемые на разных рынках должны иметь одинаковые цены, если они выражены в одной валюте

$$P_{di} = e \times P_{fi} \longrightarrow e = \frac{P_{di}}{P_{fi}}$$

где P_{di} – цена i -того товара на рынке данной страны;
 P_{fi} – цена i -того товара на зарубежном рынке.

Из закона единой цены следует, что в основе определения валютных курсов лежит **соотношение покупательной способности валют на национальных товарных рынках.**

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

Распространение закона единой цены на всю массу торгуемых товаров позволяет сформулировать **условие абсолютного паритета** покупательной способности:

Курсы валют определяются соотношением рыночной стоимости корзины торгуемых товаров в стране и за границей:

$$e = \frac{P_d}{P_f}$$

где: P_d – рыночная стоимость корзины товаров в данной стране;

P_f – рыночная стоимость той же корзины товаров за границей.

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

На практике используется условие **относительного паритета покупательной способности валют**, которое определяет как должен меняться обменный курс двух валют в зависимости от соотношения темпов изменения уровня цен в соответствующих странах:

$$e_{t+1} = e_t \cdot \frac{i_d}{i_f}$$

где: i_d – индекс цен за определенный период (год) в данной стране;

i_f – индекс цен за тот же период за границей.

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППСт

Условие относительного ППСп может быть также выражено через темпы изменения обменного курса и темпы инфляции:

$$\frac{\Delta e}{e} = \pi_d - \pi_f$$

где: π_d - темп инфляции в данной стране
 π_f - темп инфляции в зарубежной стране

Согласно теории ППСп валюта той страны, в которой инфляция выше, с течением времени должна обесцениваться относительно валюты страны с более низкой инфляцией. Курс должен меняться в **меру разницы темпов инфляции**.

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

Пример: $e_0 = 60,00$ руб./долл.;

Индекс цен внутри страны $i_d = 1,1$;

Индекс цен за рубежом $i_f = 1,02$.

Условие относительного ППСп валют определяет, каким должен быть курс к концу рассматриваемого периода:

$$e_1 = e_0 \frac{i_d}{i_f} = 60,00 \cdot \frac{1,1}{1,02} = 64,71$$

Если курс валюты снижается в большей мере, чем требует ППСп, то она считается недооцененной рынком, в меньшей мере – переоценивается рынком.

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППСт

В теории паритета процентных ставок (ППСт) закономерности изменения валютных курсов рассматриваются с точки зрения условий равновесия мирового финансового рынка, которое достигается при равенстве доходности национальных и иностранных активов:

Условие равновесия: $r_d = r_{f/d}$, то есть $r_d = r_f$

где r_d и r_f – процентная ставка в стране и за границей.

Если равенства доходностей нет, то активизируется движение капитала между странами, что влияет на спрос и предложение валют и, следовательно, на обменные курсы. Из условия равенства доходностей видно, что обменный курс будет меняться до тех пор, пока не компенсирует разницу номинальных процентных ставок:

$$= r_d - r_f$$

2. Динамика обменных курсов: теория ППСп и ППст

Из теории паритета процентных ставок (ППст) следует общее правило изменения обменных курсов:

Обменный курс валюты той страны, в которой номинальные процентные ставки выше, с течением времени должен снижаться, валюта обесцениваться.

Обменный курс валюты той страны, в которой номинальные процентные ставки ниже, с течением времени должен повышаться, валюта должна подорожать.

Например, если в настоящее время номинальные ставки доходности финансовых активов в России в среднем составляют 12%, а в Европе 2%, то есть основания для снижения курса рубля к евро.

3. Номинальный и реальный обменные курсы

Номинальный валютный курс (e_N) – это цена одной валюты в единицах другой валюты, сложившаяся на рынке в данный момент времени. **Номинальный курс выражает пропорцию в обмене валют.**

Реальный валютный курс – номинальный обменный курс, скорректированный на соотношение индексов цен (темпов роста цен) в соответствующих странах.

$$e_R = e_N \cdot \frac{i_f}{i_d}$$

Реальный валютный курс (e_R) представляет собой относительную цену потребительских корзин двух стран т.е. **пропорцию в обмене товарами.**

Реальный курс непосредственно влияет на экспорт и импорт страны.

3. Номинальный и реальный обменные курсы

Пример: $e_0 = 60,00$ руб./долл.; $i_d = 1,1$; $i_f = 1,02$

Исходя из имеющихся данных определим, каким будет реальный курс рубля к доллару. Рассмотрим следующие ситуации:

$$1). e_1 = 64,71 \quad e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 64,71 \cdot \frac{1,02}{1,1} = 60,0$$

В данном случае:

- текущий курс изменился в соответствии с условиями паритета покупательной способности;
- реальный курс валют остался прежним, то есть соотношение покупательной способности двух валют и пропорции в обмене товарами остались прежними;
- изменение номинального курса не повлияет на экспорт и импорт страны.

3. Номинальный и реальный обменные курсы

$$2) e_1 = 68,40$$

$$e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 68,40 \cdot \frac{1,02}{1,1} = 63,42$$

Рубль обесценился в большей мере, чем требовали условия паритета. Поэтому номинальный курс оказался **заниженным**, а реальный курс **снизился**. Такое изменение будет способствовать росту экспорта и снижению импорта

3. Номинальный и реальный обменные курсы

$$3) e_1 = 62,36$$

$$e_R = e_N \frac{i_f}{i_d} = 62,36 \cdot \frac{1,02}{1,1} = 57,8$$

В данном случае рубль обесценился в меньшей мере, чем требовали условия паритета. Поэтому номинальный курс оказался завышенным, а реальный курс вырос. Такая динамика курса приведет к сокращению экспорта и росту импорта в страну.

3. Номинальный и реальный обменные курсы

Эффективный курс национальной валюты – средневзвешенный курс национальной валюты к корзине валют основных торговых партнеров страны. Рассчитывается как в номинальном, так и в реальном выражении.

В качестве весов для курса отдельных валют используются доли стран во внешнеторговом обороте страны.

По методике Банка России в корзину включаются валюты 36 стран, доля которых в совокупности составляет около 90% внешнеторгового оборота РФ.

**Доли торгового оборота России с основными торговыми
партнерами в общем торговом обороте России,
используемые при расчете
индексов номинального и реального курсов рубля**

Германия	10,88	Англия	3,57	Словакия	1,36	Бразилия	0,94
Нидерланды	9,77	Франция	3,41	Испания	1,34	Болгария	0,84
Италия	7,81	Швейцария	3,37	Австралия	1,32	Эстония	0,77
Китай	7,26	Финляндия	3,35	Литва	1,24	Греция	0,76
Украина	6,14	Казахстан	3,25	Бельгия	1,22	Португалия	0,38
Беларусь	5,05	Япония	3,14	Кипр	1,16	Ирландия	0,28
Турция	4,31	Корея	2,25	Швеция	1,10	Словения	0,22
США	3,87	Венгрия	2,06	Индия	0,99	Мальта	0,12
Польша	3,77	Чешская Республика	1,57	Румыния	0,97	Люксембург	0,06

4. Режимы валютного курса

- Режим обменного курса – это способ, которым устанавливается и корректируется курс национальной валюты.
- Выбор режима обменного курса - это одна из составляющих валютной (курсовой) политики



4. Режимы валютного курса

Плавающие курсы обменный курс формируется на рынке в результате взаимодействия спроса и предложения иностранной валюты в обмен на национальную. // Официальный курс устанавливается Центральным банком на основе рыночных котировок в целях учета и налогообложения.

- ▣ **При свободном плавании** Центральный банк непосредственно не вмешивается в процесс формирования курса и может влиять на курс национальной валюты только косвенными методами, в частности с помощью инструментов денежно-кредитной политики (процентные ставки).
- ▣ **При грязном плавании** денежные власти время от времени корректируют рынок, добиваясь изменения сложившегося курса // Встречается чаще, чем свободное плавание.
- ▣ **Режим управляемого плавания** предполагает, что Центральный банк постоянно присутствует на рынке, воздействуя на спрос или предложение с целью сглаживания конъюнктурных колебаний валютного курса. // Применяется, как правило к «слабым» валютам, неустойчивым к воздействию рыночных шоков

4. Режимы валютного курса

Фиксированные курсы

- **Режим жесткой фиксации:** Центральный Банк устанавливает официальный обменный курс и принимает на себя обязательство удерживать рыночный курс в определенных (достаточно узких) пределах отклонения от фиксированного). // Возможна многосторонняя фиксация, двухсторонняя фиксация, односторонняя фиксация, фиксация к корзине валют.
- **Режим валютного коридора (мягкая фиксация)** – установление пределов колебаний курса без определения центра фиксации. // Использовался в России во второй половине 90-х годов, а также в 2014 г.
- **Режим скользящей привязки** - денежные власти устанавливают определенный темп изменения обменного курса национальной валюты в зависимости от значения ключевых макроэкономических индикаторов.

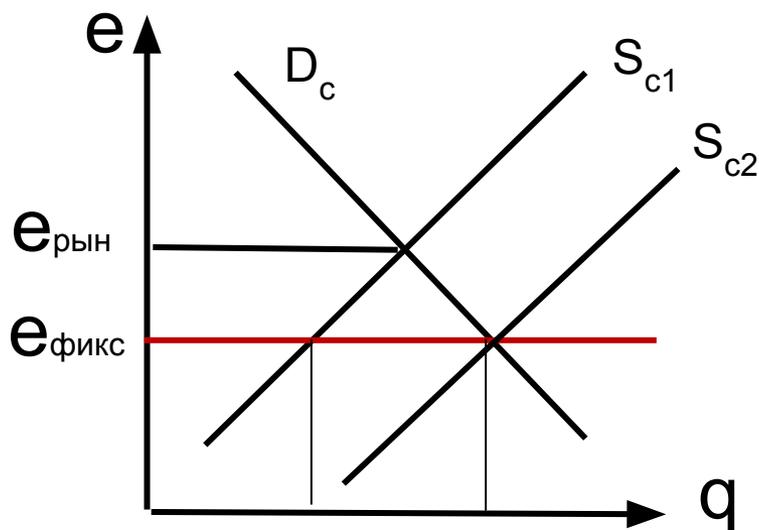
4. Режимы валютного курса

Валютные интервенции

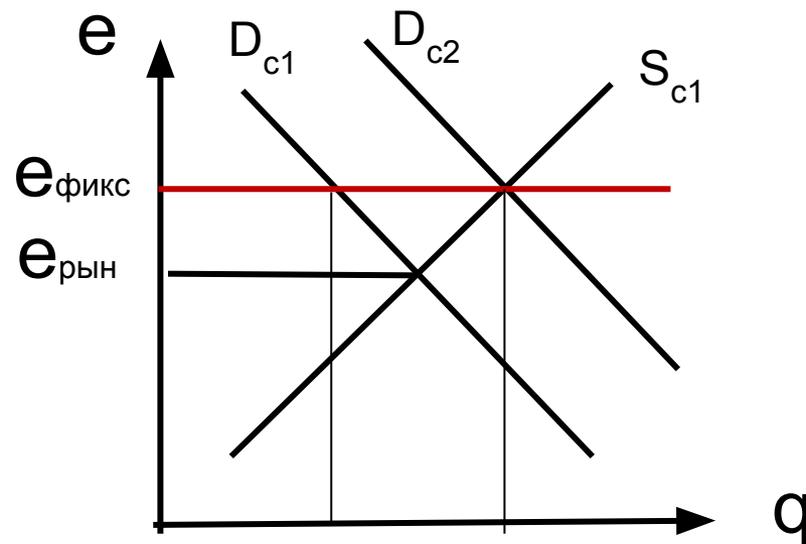
- Являются средством непосредственного вмешательства Центрального банка в процесс формирования рыночного курса национальной валюты.
- Производятся в форме купли или продажи иностранной валюты в обмен на национальную.
- Продажа иностранной валюты сопровождается сокращением официальных международных резервов. Покупка – увеличивает резервы.
- Интенсивность и периодичность интервенций зависят от принятого режима обменного курса и состояния национальной валюты.

4. Режимы валютного курса

Валютные интервенции ЦБ



Снижение рыночного курса ИВ относительно уровня фиксации
 $e_{\text{рын}} \uparrow \rightarrow$ Продажа ИВ (Увеличение предложения валюты) \rightarrow Резервы \downarrow



Повышение рыночного курса ИВ относительно уровня фиксации
 $e_{\text{рын}} \downarrow \rightarrow$ Покупка ИВ (Увеличение спроса на валюту) \rightarrow Резервы \uparrow

4. Режимы валютного курса

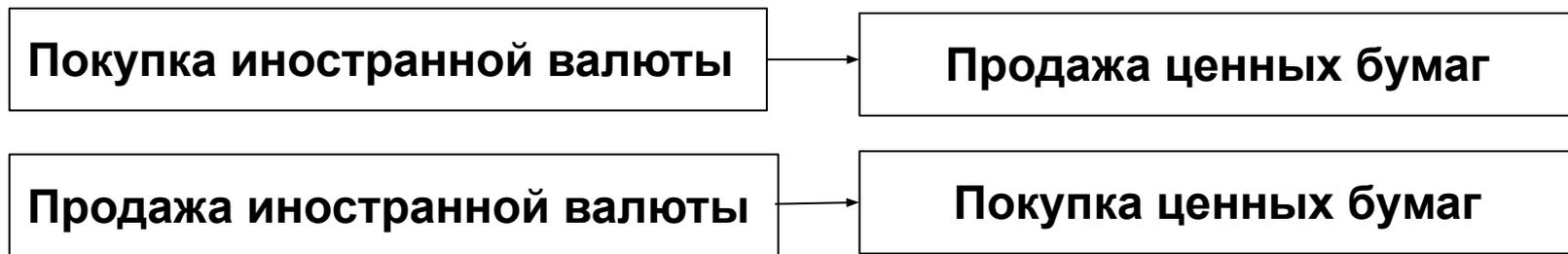
Влияние валютных интервенций на денежную массу

Продажа иностранной валюты сокращает денежное предложение.

Покупка - ведет к росту денежной массы в обращении.

Стерилизация валютных интервенций

Для защиты внутреннего денежного обращения от воздействия курсовой политики Центральные банки проводят стерилизацию валютных интервенции в форме операций с государственными ценными бумагами на открытом рынке.



4. Режимы валютного курса

Особенности основных режимов валютного курса**Фиксированный курс:**

- ✓ препятствует влиянию «внешних шоков» на состояние национальной экономики, исключая воздействие курса на экспорт и импорт. Внешние шоки «поглощаются» денежным сектором в форме увеличения или сокращения денежной массы;
- ✓ требует наличия значительных валютных резервов, что означает вывоз капитала из страны при их формировании ЦБ;
- ✓ создает условия для значительного отклонения курса от условий паритета;
- ✓ приводит к полной неэффективности денежно-кредитной политики, так как валютные интервенции противодействуют ее целям.

4. Режимы валютного курса

Особенности основных режимов валютного курса**Плавающий курс :**

- ✓ позволяет эффективно использовать денежно-кредитную политику для внутренних целей (регулирование инфляции);
- ✓ создает условия для автоматической приспособления к внешним шокам за счет рыночной корректировки курса в зависимости от изменения условий паритета;
- ✓ Внешние шоки «поглощаются» реальным сектором за счет изменения экспорта и импорта. Денежно-кредитный сектор непосредственно не испытывает внешнего воздействия. Что позволяет более эффективно контролировать инфляцию.

4. Режимы валютного курса

Курсовая политика Банка России проводится в рамках денежно-кредитной политики

В период с 1999-2013 г. Банк России использовал режим управляемого плавания в целях:

- сглаживания резких колебаний обменного курса, не обусловленных действием фундаментальных факторов;
- смягчения влияния внешнеэкономической конъюнктуры на внутренний финансовый рынок.

4. Режимы валютного курса

Целевые ориентиры курсовой политики Банка России

- До 2008 г. **промежуточной целью** (таргетируемой переменной) курсовой политики являлся **реальный эффективный курс рубля**. Банк России устанавливал количественные ориентиры повышения эффективного курса, которые имели достаточно широкий диапазон (в пределах 10%).
- Операционной целью курсовой политики (объектом непосредственного воздействия), начиная с 2005 г., является **бивалютный номинальный курс рубля**.

Бивалютный курс – это рублевая стоимость корзины валют, состоящей из евро и доллара США. В настоящее время структура корзины: USD – 55%; EUR – 45%

4. Режимы валютного курса

Целевые ориентиры курсовой политики Банка России

- В 2008-2009 гг. Банк России перешел непосредственно к контролю за бивалютным курсом, установив достаточно широкие границы его колебаний: от 20 до 41 руб. за доллар. В конце 2010 гг. фиксированный интервал был отменен.
- 2011-2013 гг. ЦБ не препятствовал формированию тенденций движения курса рубля, не устанавливал ограничений на уровень валютного курса. Основная задача – снижение волатильности (размаха колебаний) обменного курса

4. Режимы валютного курса

- В 2014 г. в рамках плавающего коридора был установлен нейтральный интервал колебаний курса (± 3 рубля), где интервенции не проводились.
- В декабре 2015 г. Банк России отказался от политики плановых интервенций и объявил о переходе к режиму плавающего курса.
- При этом Банк России не предполагает полного отказа от валютных интервенций, их проведение возможно в случае возникновения угроз для финансовой стабильности. Таким образом в РФ в настоящее время действует **режим «грязного плавания»**.

Тема 3 для групп ЗЭУ-491, 483, 235 из экзамена
исключена