

ВАЛЮТНЫЙ КУРС: СЛАБЫЙ РУБЛЬ vs. СИЛЬНЫЙ РУБЛЬ

Рабочая тетрадь



Москва-2022

Валюта



- денежная единица национального государства;
- существуют и коллективные валюты, которые используют не в одной стране, а в нескольких. Яркий пример — евро. Это наднациональная валюта группы европейских стран.

Валютный курс

- стоимость валюты одной страны в валютах других стран. Он определяет, например, сколько рублей стоит доллар или иена.
- Цену валюты, как и любого товара, определяет спрос и предложение.

Пример: изменения валютного курса

В стране развивается производство, предпринимателям нужны деньги, и они готовы предложить инвесторам хороший доход. Если иностранные инвесторы захотят вложиться в эти проекты, им понадобится местная валюта страны. Спрос на нее вырастет — а значит, и курс пойдет вверх.



Бывает и наоборот. Когда иностранные инвесторы по каким-то причинам уходят из страны, спрос на местную валюту снижается. Обычно это приводит и к снижению курса. Или, например, государство включает печатный станок, чтобы расплатиться по внутренним долгам. Валюта страны становится слишком много, и ее цена — курс по отношению к другим валютам — падает.

В реальности на курс валюты влияет

множество факторов. К примеру, какой объем товаров и услуг страна продает на международном рынке и сколько закупает, как меняются цены экспорта и импорта, как развивается экономическая ситуация в стране и мире. Важную роль играют правила валютных операций и режим валютного курса, которые устанавливает центральный банк.

Режим валютного курса

Режим валютного курса зависит от того, насколько государство готово влиять на образование курса.

Режим курса	Влияние государства	Описание
Свободно плавающий	Отсутствует	<ul style="list-style-type: none">● зависит только от спроса и предложения на валюту;● ЦБ не устанавливает целевое значение курса национальной валюты или траекторию его изменения;● если курс резко скачет, например на фоне политических новостей, ЦБ может покупать или продавать валюту на внутреннем рынке, чтобы сгладить эти колебания. Но его цель – сохранить финансовую стабильность в стране, а не добиться определенного значения курса. <p>Пример: После введения санкций в феврале 2022 года Банк России установил лимиты на снятие наличной валюты и валютные переводы за рубеж. Но курс остался плавающим – его по-прежнему определяют спрос и предложение.</p>

<p>Управляемый плавающий</p>	<p>В определенные моменты ЦБ стра- ны включает меха- низмы влияния</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ЦБ контролирует процесс формирования курса. Например, задает валютный коридор. <p>Пример: доллар должен стоить не меньше 30 и не больше 35 рублей. Если курс выходит за пределы коридора — предположим, доллар повышается до 38 или падает до 28 рублей, — государство принимает меры. ЦБ начинает покупать или продавать иностранную валюту, то есть совершать интервенции, чтобы скорректировать курс. Таким образом, с помощью интервенций удается поменять соотношение спроса и предложения и, соответственно, вернуть цену валюты в установленный коридор.</p>
<p>Фиксиро- ванный</p>	<p>Государство жестко установ- ливает курс</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ЦБ страны привязывает курс к валюте другого государства или валютной корзине, которая состоит из нескольких самых распространенных валют — например, доллара и евро. <p>Пример: до 1990 года в нашей стране был фиксированный курс. Допустим, в 1960–1970-е годы все люди в СССР знали, что доллар стоит 60 копеек, не больше и не меньше.</p>

Факторы, влияющие на курсообразование рубля

Основные факторы, которые оказывают влияние на рубль можно разделить на две основные группы: структурные и конъюнктурные.

Группа	Фактор	Описание
	<ul style="list-style-type: none"> ● определяются фундаментальной, а именно макроэкономической составляющей той или иной валюты; ● формируют долгосрочные тренды на валютном рынке. 	<ul style="list-style-type: none"> ● высоколиквидные активы, находящиеся под контролем Банка России. Состоят они из монетарного золота, средств в иностранной валюте, специальных прав заимствования и резервной позиции в МВФ. ● увеличиваются при благоприятной конъюнктуре рынка и снижаются в периоды экономических шоков. <p>Пример: в период мирового кризиса, с четвертого квартала 2008 по первый квартал 2009 года, международные резервы РФ уменьшились на 34%. На 1 мая 2009 года они составили 383,8 млрд долларов, хотя на момент начала кризиса было более 590 млрд долларов.</p>
	<p>Международные резервы</p>	
<p>Структурные факторы</p>	<p>Бюджетное правило</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● покупки иностранной валюты Министерством финансов РФ. ● было введено в 2004 году, когда был сформирован Стабилизационный фонд РФ — для накопления доходов от благоприятной конъюнктуры рынка. Из-за колебаний цен на нефть бюджетные правила видоизменялись — последнее было введено в 2018 году. ● согласно правилу, все нефтегазовые доходы от продажи нефти дороже базового значения, заложенного в бюджете, используются для покупки валюты Минфином и размещаются в ФНБ.
	<p>Темпы прироста ВВП</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● Если темпы прироста ВВП РФ выше среднемировых, то в большинстве случаев рубль укрепляется, о чем говорит индекс RNERTI — среднегодового номинального курса рубля. И это логично для экспортно-ориентированных экономик: если темпы прироста ВВП выше, чем в других странах, идет большой приток валютной выручки, которая впоследствии будет конвертирована в рубль.
	<p>Платежеспособность страны по внешнему долгу</p>	<p>Показатель, который необходимо оценить инвестору, если он вкладывается в активы страны. Он дает представление о вероятности дефолта. Ведь если государство объявляет дефолт, оно не может расплатиться по облигациям с инвестором — и он теряет деньги.</p>

Группа	Фактор	Описание
Конъюнктурные факторы	<ul style="list-style-type: none"> ● Часто мешают формированию тенденций на валютном рынке, потому что возникают внезапно и несут «взрывную» информацию. Их влияние обычно основано на ожиданиях. 	
	Индекс доллара (DXY)	<ul style="list-style-type: none"> ● Отражает отношение доллара США к корзине из шести других основных валют, в которую входят евро (EUR), иена (JPY), фунт стерлингов (GBP), канадский доллар (CAD), шведская крона (SEK) и швейцарский франк (CHF). <p>Доллар часто укрепляется во времена кризисов, экономических и политических шоков: инвесторы выводят активы из развивающихся стран и рискованных инструментов в пользу более надежных — например, казначейских облигаций и наличных в долларах. Этот процесс повышает спрос на американский доллар, в результате чего он растет по отношению к другим валютам.</p> <p>Пример: в период мирового кризиса 2008 года индекс доллара в моменте вырос более чем на 15 пунктов. Это привело к снижению курса рубля на 53,4% в период с июля 2008 по февраль 2009 года: рубль ослабел с 23,35 до 35,81 Р за доллар.</p>
	Страновые рейтинги	<p>Отражают совокупность структурных факторов.</p> <p>Пример: агентство S&P видит основными факторами риска для экономики России санкционную политику со стороны Запада, а также «структурную слабость экономики и неразвитые институты».</p>
	Мировые цены на нефть	<p>Умение построить долгосрочный прогноз мировых цен на энергоносители дает возможность в некоторой степени предсказывать тенденции при торговле валютной парой «доллар — рубль».</p> <p>Пример: в 2020 году нефть испытывала сильное давление в связи с локдаунами из-за пандемии.</p> <p>В результате цена нефти с января 2020 по май 2020 года снизилась на 58% — до 26,19 \$ за баррель. Это в совокупности с укреплением индекса доллара DXY привело к снижению курса рубля на 21% — до 74,76 Р за доллар.</p>

Экономика в ситуации слабого рубля

Ослабление рубля



- снижение курса рубля по отношению к другим валютам.
- Например, изменение курса рубля к доллару США с 50 до 70 руб./долл. США.

Последствия «слабого» рубля

1. Падение доходов населения.
2. Снижение уровня внутреннего спроса.
3. Высокий уровень инфляции.
4. Высокие процентные ставки по кредитам.
5. Рост стоимости обслуживания внешнего долга.
6. Рост затрат для производителей, работающих с импортным сырьем и технологиями.

-
1. Развитие импортозамещения.

Слабый рубль поставил производителей из ряда отраслей перед выбором: либо развивать свои технологии и производить свой продукт, либо закрывать бизнес. Только попав в жесткие условия, российский бизнес впервые столкнулся с необходимостью иметь отечественный аналог во всем, что заставляет постепенно восстанавливаться и развиваться российскую экономику.



2. Увеличение бюджета за счет роста экспортной выручки.

С учетом экономической программы на ближайшие 6 лет, которую озвучил президент, налоговые поступления – это один из основных источников доходов бюджета. Спрос на государственные облигации упал, также возможны риски санкций в отношении ОФЗ, ситуация развивается таким образом, что в ближайшем будущем Россия вообще откажется от внешних заимствований и в этом случае основная ставка будет на доходы от экспорта.

3. Пополнение резервных фондов за счет сверхдоходов от продажи нефти и газа за рубеж.

Также Минфин, покупая валюту на внутреннем рынке, поддерживает и рубль в слабом состоянии, и пополняет резервы.

4. Повышение привлекательности российских активов, товары и услуги для иностранцев.

На данный момент мы не видим притока иностранных инвестиций в силу геополитических рисков, но торговый оборот России растет.

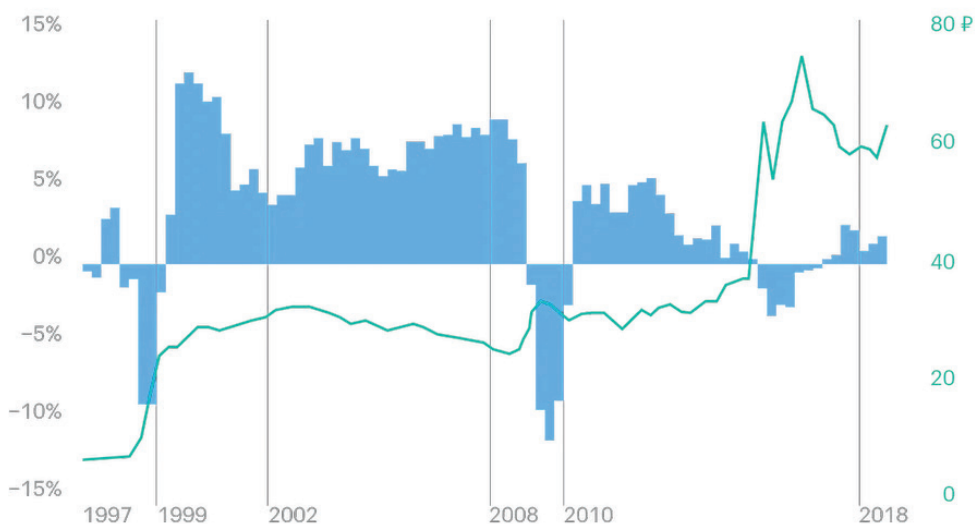
Влияние слабого рубля на рост ВВП

Считается, что в условиях экономики, зависимой от импорта, есть прямая взаимосвязь между ослаблением национальной валюты и ростом ВВП. Развивающиеся страны нередко прибегают к искусственному обесцениванию своих валют ради оздоровления экономики. Девальвация затрудняет

импорт — это подстегивает местное производство активнее замещать его собственной продукцией.

Укрепление рубля важно для ряда отраслей. Структура экономики носит диверсифицированный характер, поэтому на некоторые области сильный рубль оказывает положительный эффект. Например, на сферы приборостроения и фармацевтики, где доля задействованных в производстве иностранных комплектующих выше 50%.

Динамика ВВП России и валютного курса



Однозначной корреляции между ослаблением рубля и ростом ВВП нет. Рубль был недооцененной валютой на протяжении всего постсоветского периода. Однако значительный рост ВВП России нередко совпадал с моментами его укрепления: с 2003 по 2008 год, а также в 2010, 2011, 2016 и 2017 годах. Это видно на графике ниже. Был только один период, с 1999 по 2002 год, когда ослабление рубля сопровождалось экономическим ростом.

Нормативно-правовые акты, регулирующие действия ЦБ



Статья 75 Конституции РФ: установлен особый конституционно — правовой статус ЦБ РФ, определено его исключительное право на осуществление денежной эмиссии (часть 1) и в качестве основной функции — защита и обеспечение устойчивости рубля (часть 2).

Статус, цели деятельности, функции и полномочия Банка России определяются также Федеральным законом 10 июля 2002 года № 86—ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (**Банке России**)» и другими **федеральными законами.**

- Для того, чтобы вернуть рубль к комфортному для бюджета уровню, Центробанк на протяжении всей весны и начала лета поэтапно снижал ключевую ставку. 10 июня регулятор снизил ее с 11% до 9,5%, что должно во второй половине года скорректировать курс рубля до оптимальной для бюджета планки в 70 руб.
- 28 февраля власти потребовали от компаний-экспортеров продавать 80% своей валютной выручки (в первую очередь, за газ и нефть). Позже планку понизили до 50%. Но высокие цены на сырье все равно компенсировали снижение его экспорта. И в итоге продолжали укреплять рубль.
- Поэтому в начале июня президент Владимир Путин своим указом разрешил компаниям больше не продавать свою валютную выручку в обязательном порядке.

- Еще одной мерой стало разрешение экспортерам зачислять валютную выручку на свои счета не только в российских, но и иностранных банках. Однако, как уточнили в Минфине, послабления станут возможны только при дальнейшей «репатриации денежных средств в РФ и последующей продажи экспортной выручки».
- Кроме того, в начале лета ЦБ смягчил ранее введенные требования по переводам валюты за границу. В частности, для физических лиц лимиты выросли втрое — с \$50 тыс. до \$150 тыс.

Основные меры для поддержки рубля

Меры поддержки	Режим курса
<p>Сокращение объемов покупки золота</p>	<p>Банк России может поддержать курс рубля, временно отказавшись от покупок золота. ЦБ покупает золото для пополнения золотовалютных резервов у российских банков и расплачивается с ними в рублях.</p> <p>Банки, в свою очередь, приобретают драгметалл у российских производителей, расплачиваясь с последними в долларах. Конвертация осуществляется обычно через валютный рынок.</p> <p>Таким образом, покупка золота Банком России фактически является покупкой иностранной валюты.</p>
<p>Меры давления на экспортеров</p>	<p>Конвертируя долларовую выручку в рубли, нефтяные и газовые компании поддерживают российскую валюту естественным образом, а поскольку большинство компаний подконтрольны государству, регулятор может использовать их для мягкого воздействия на рынок.</p>
<p>Интервенции ЦБ</p>	<p>Банк России отказался от регулярных валютных интервенций, но сохранил за собой право применять их в случае «угрозы финансовой стабильности».</p> <p>Если руководство ЦБ сделает вывод, что возникла угроза финансовой дестабилизации, то может быть принято решение осуществить тактические валютные интервенции, чтобы ослабить давление на рубль. То есть чтобы сгладить слишком резкие скачки пары доллар/рубль. Наиболее вероятным катализатором такого решения мог бы стать резкий рост спроса на иностранную валюту со стороны населения.</p>


<p>Интервенции Минфина</p>	<p>Для стабилизации курса рубля правительство может воспользоваться средствами Резервного фонда.</p> <p>В этом году Минфин планировал продать валюту на 3 трлн руб. — именно такая сумма нужна правительству, чтобы профинансировать бюджетный дефицит. Пока финансовое ведомство продает валюту Банку России, однако Минфин мог бы продавать валюту и на открытом рынке.</p>
<p>Вербальные интервенции</p>	<p>Гораздо более простым способ по сравнению с предыдущими будет вариант прибегнуть к интервенциям в устной форме. С их помощью можно повлиять на общественное мнение, фактически ничего не делая. Наиболее продвинутое центральные банки регулярно применяют такой инструмент, особенно в последние годы, когда их процентные ставки снизились до нуля, а другие средства реализации кредитно-денежной политики уже исчерпаны.</p> <p>Пример — международная практика: заявление президента ЕЦБ Марио Драги в середине 2012 года о том, что европейский регулятор «сделает все, чтобы сохранить евро».</p> <p>Пример — российская практика: Банк России впервые более или менее эффективно использовал этот инструмент 10 августа — в комментариях по вопросу о графике выплат по внешнему долгу российских банков и корпораций до конца года. ЦБ подчеркнул, что суммарный объем выплат за сентябрь—декабрь фактически составляет всего \$35 млрд, то есть меньше, чем по оценкам из других источников. В своем заявлении Центробанк особо отметил, что «не ожидает избыточного спроса на валютном рынке» или «роста напряженности» в связи с предстоящими внешними выплатами. В этот день доллар ослаб почти на 2 руб.</p>
<p>Сокращение нефтедобычи</p>	<p>Чтобы поддержать рубль, власти могут попытаться снизить объемы добычи нефти. Так они повлияют на ключевой фактор ослабления рубля — падение цен на нефть.</p> <p>Однако любые меры по сокращению предложения нефти будут сопряжены со значительными трудностями, в частности, будет очень непросто добиться сокращения поставок даже от подконтрольных государству российских нефтяных компаний (ОПЕК годами не удавалось внедрить эффективную систему квот на добычу).</p> <p>Потенциальный избыток предложения на нефтяном рынке оценивается в 1–2 млн барр. в сутки. «В России суточный объем добычи составляет немногим более 10 млн барр., то есть ей придется смириться с большими потерями, чтобы существенно повлиять на рыночную конъюнктуру. Такое решение с российской стороны чревато негативными долгосрочными последствиями. Россия не может позволить себе принять его в одиночку, а договориться по этому вопросу с ОПЕК почти невозможно с учетом текущей геополитической ситуации».</p>

Экономика в ситуации укрепления рубля

Укрепление рубля


- снижение курса рубля по отношению к другим валютам.
- Например, изменение курса рубля к доллару США с 70 до 50 руб./долл. США.

Последствия «сильного» рубля

- 
1. Снижение валютной выручки сырьевого сектора.
 2. Обесценение валютных сбережений граждан.
 3. Сложности с формированием федерального бюджета.

-
1. Повышение покупательной способности населения.

Цены на ряд товаров и услуг снизятся. В совокупности это простимулирует внутренний спрос.

- 
2. Низкий уровень инфляции, а значит снижение ключевой ставки.

Кредиты станут доступнее для граждан и юридических лиц. С одной стороны, это опять стимулирует потребление и развитие бизнеса. С другой стороны, сегодня российские банки ограничены в привлечении финансов из-за рубежа, соответственно, может возникнуть

ситуация, когда банки не смогут покрыть возникший повышенный спрос на кредиты и тогда ставка вновь начнет расти. Таким образом, позитивный эффект является краткосрочным.

3. Снижение издержек производителей, чье производство завязано на импортные технологии и сырье.

Если сегодня дороговизна иностранного сырья и технологий стимулирует развивать собственные технологии, переходить на отечественные аналоги, то крепкий рубль ослабит эту тенденцию. Товары других производителей от сильного рубля потеряют конкурентоспособность в первую очередь на внешних рынках, так как перестанут быть дешевыми. Экспортерам сырья, основным налогоплательщикам и кормильцам бюджета, сильный рубль тоже не нужен, это приведет к падению выручки в рублях. Снижение выручки – это снижение доходов бюджета.

4. Рост золотовалютных резервов ЦБ РФ и уменьшение стоимости обслуживания внешнего долга.

Комментарий по текущей ситуации

Фактически и в слабом, и в сильном рубле есть плюсы и минусы для экономики, но для текущей ситуации слабый рубль выгоднее, как только ситуация начнет меняться в лучшую сторону, то правительство будет проводить полярную политику в этом направлении. Через ослабление рубля государство поддерживает крупных экспортеров, а также смягчает потери

от колебаний на нефтегазовом рынке.

Однако слабый рубль не гарантирует импортозамещение и рост ВВП. Для качественного перехода экономики из развивающейся в развитую нужно наращивать экспорт продукции с высокой добавленной стоимостью.

Треть потребительской корзины среднестатистического россиянина — импортная продукция. Ослабление рубля делает импортные товары более дорогими, ускоряя инфляцию, и напрямую влияет на благосостояние граждан.

Стабильный курс привлекает крупных инвесторов. Чтобы нарастить несырьевой экспорт с высокой добавленной стоимостью, России нужны инвестиции для выполнения крупных проектов, производственные мощности и реализация инвестпрограмм. Для этого требуется благоприятная политическая конъюнктура и стабильный курс рубля.

Помимо прочего, стабильный рубль стимулирует потребительские настроения и вселяет уверенность в граждан: чувствуя защищенность, люди готовы тратить больше.

ИНСТИТУТ ФИНАНСОВОЙ ГРАМОТНОСТИ



Подготовлено Институтом финансовой грамотности – федеральным методическим центром по финансовой грамотности населения на базе Финуниверситета в рамках реализации Стратегии повышения финансовой грамотности в Российской Федерации на 2017-2023 гг.

