

# Валютный рынок и кредитно-денежная политика Банка России и других центральных банков.

Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики  
Ким И.А., доцент департамента теоретической экономики, 2023 г.

<https://www.hse.ru/org/persons/66308>

Как вы считаете , сколько рублей будет стоить один USD через месяц?

Голосуйте по адресу

<https://pollev.com/igorkim565>



80

90

100

110

120

Какой курс рубля лучше  
всего подходит для  
современной российской  
экономики?

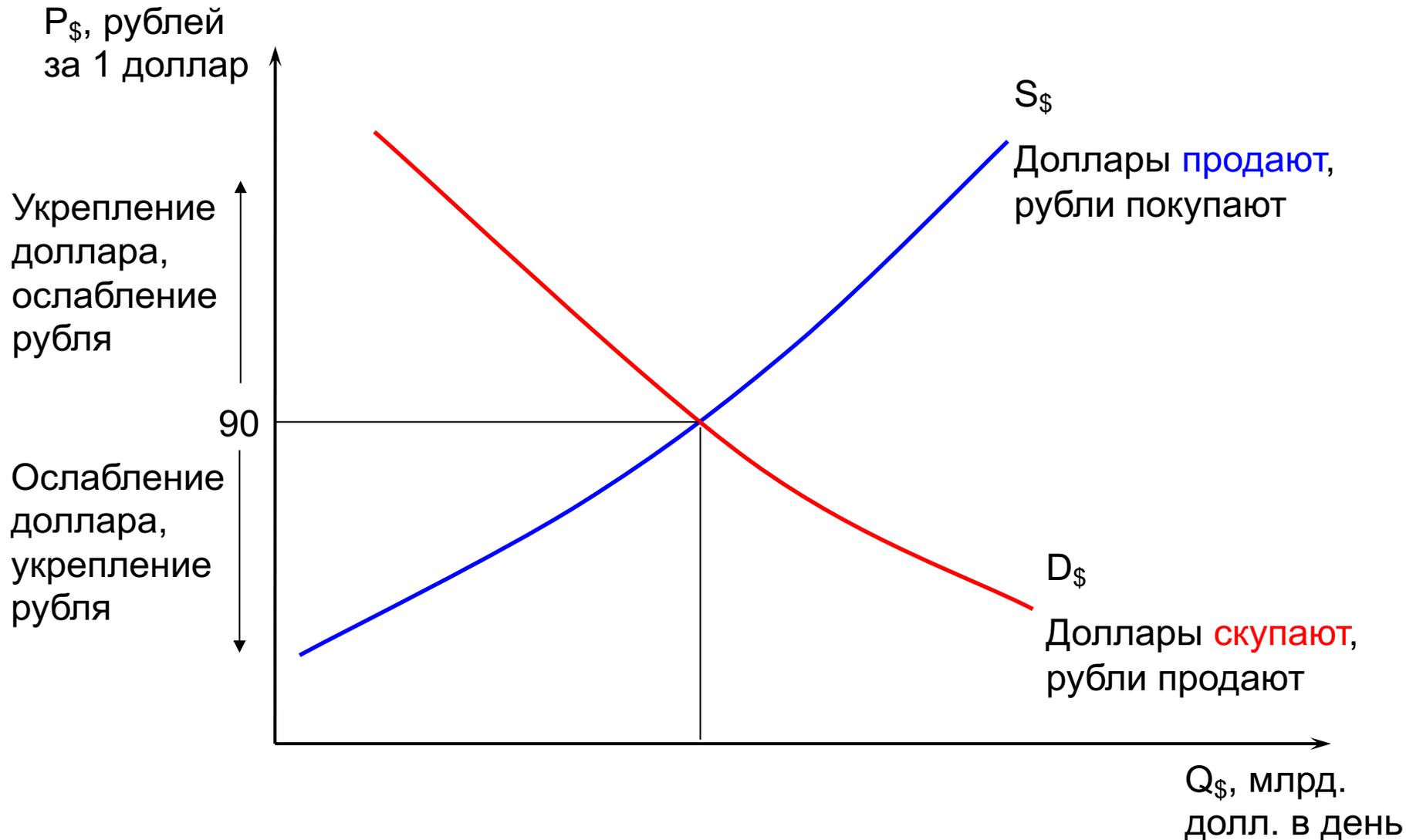


---

0,6

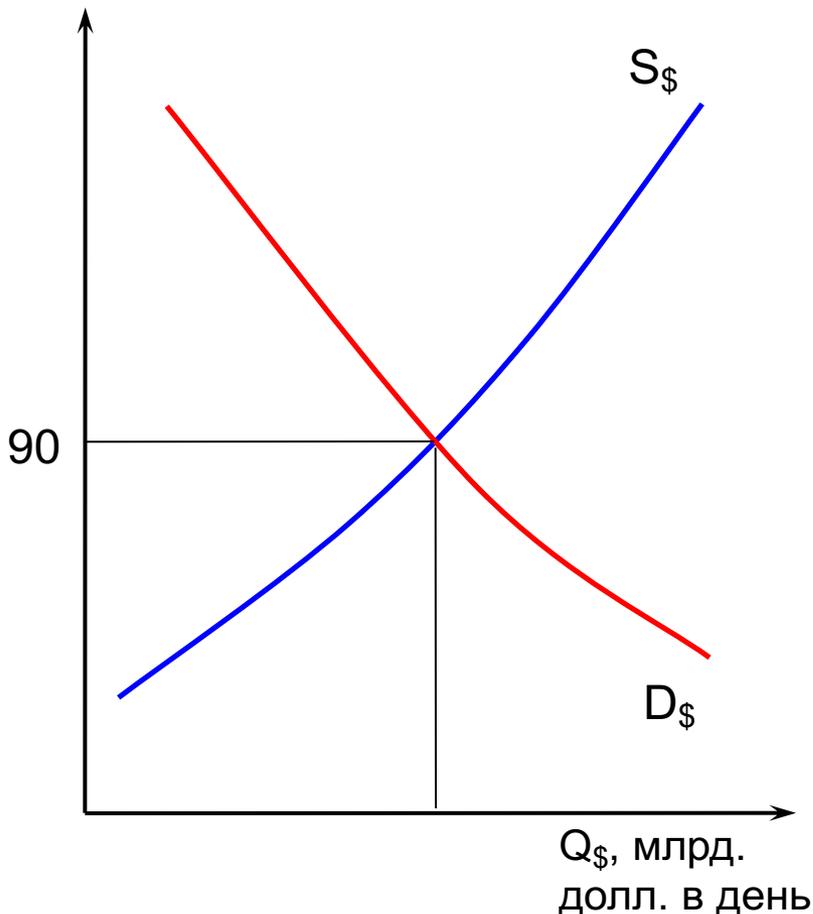
120

# Спрос и предложение на валютном рынке



# Кто покупает, и кто продает доллары?

$P_{\$}$  (рублей за доллар)



**Продают** доллары (и покупают рубли)

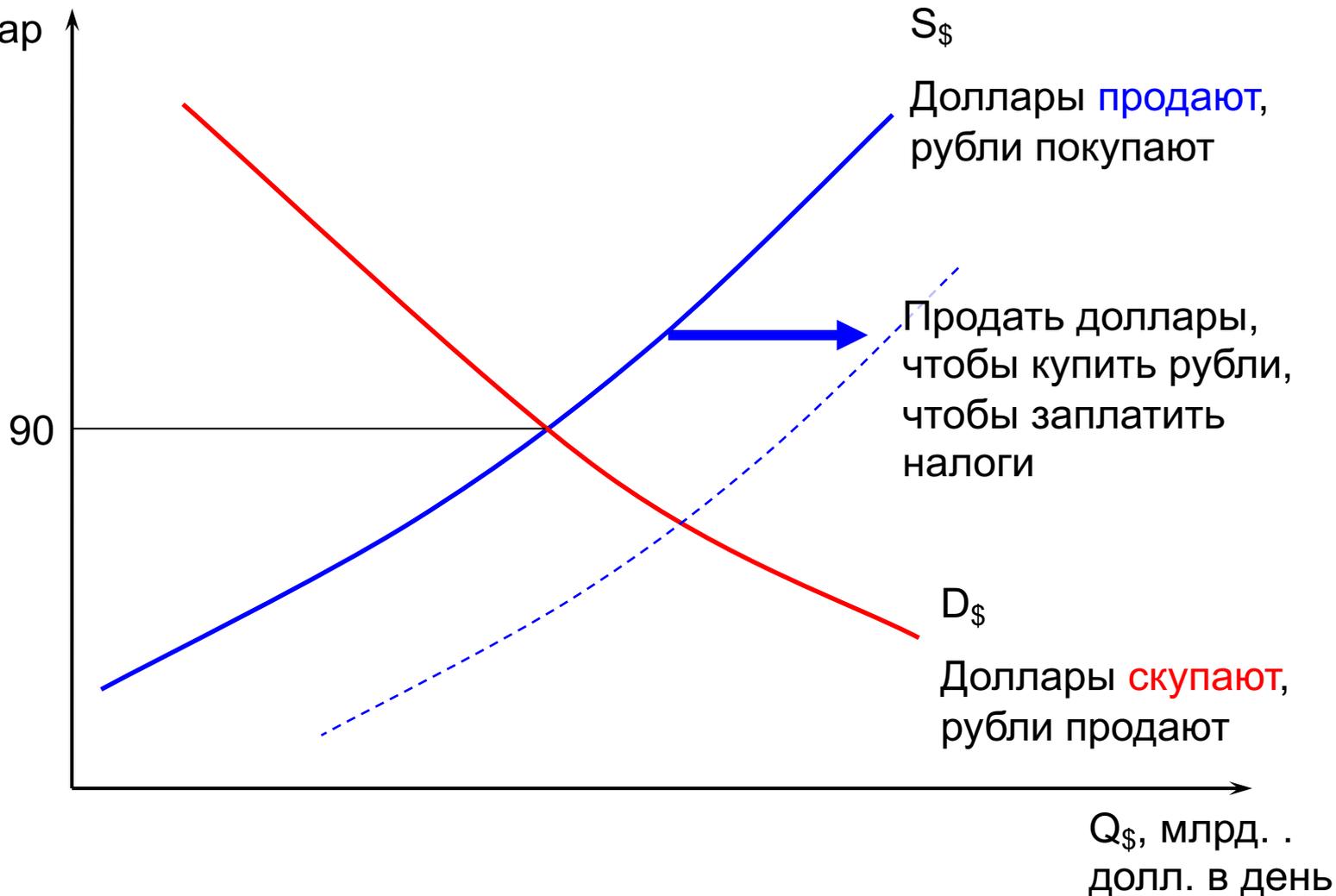
- Интуристы
- Инвесторы, желающие **вложить** деньги **в** России
- Российские экспортеры
- Валютные спекулянты
- Центральный банк РФ

**Покупают** доллары (и продают рубли)

- Российские туристы
- Инвесторы, желающие **вывести** деньги **из** России
- Продавцы импортной продукции в России
- Валютные спекулянты
- Центральный банк РФ

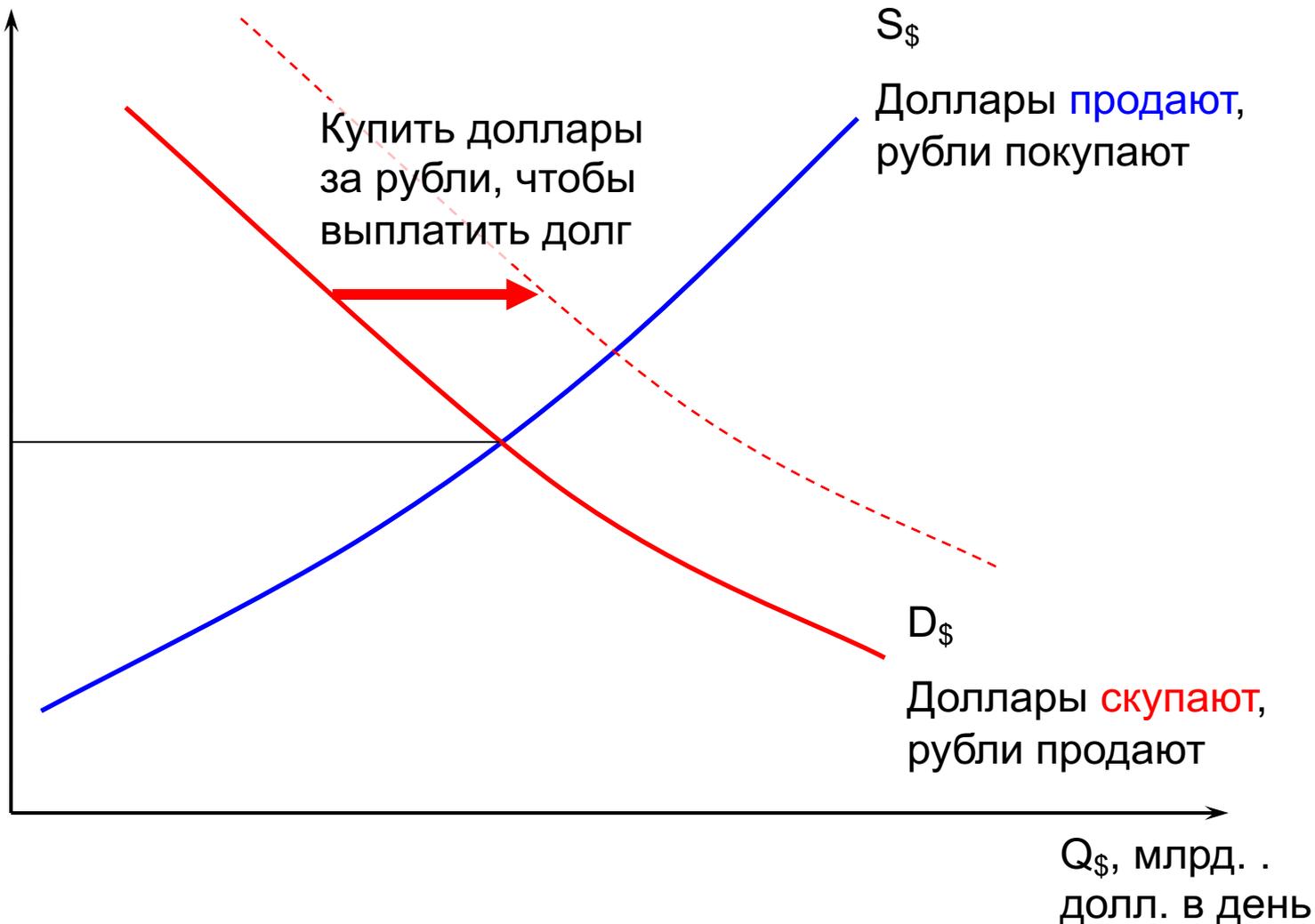
# Время платить налоги...

$P_{\$}$ , рублей  
за 1 доллар



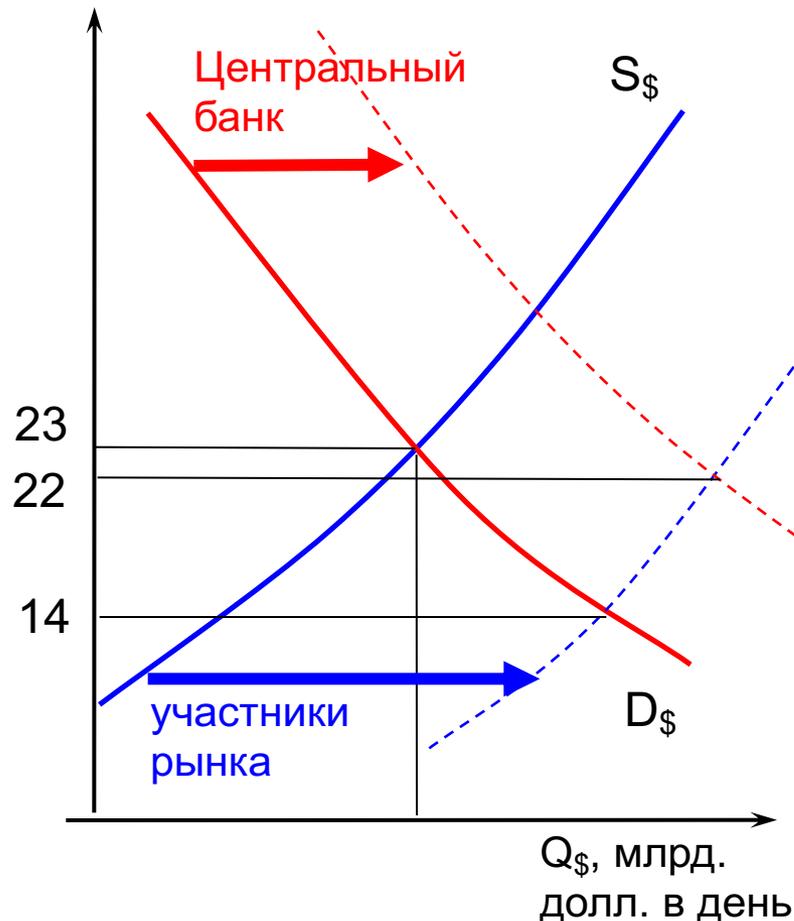
# ...и время отдавать долги в иностранной валюте

$P_{\$}$ , рублей  
за 1 доллар



# Что такое «валютная интервенция» (1)?

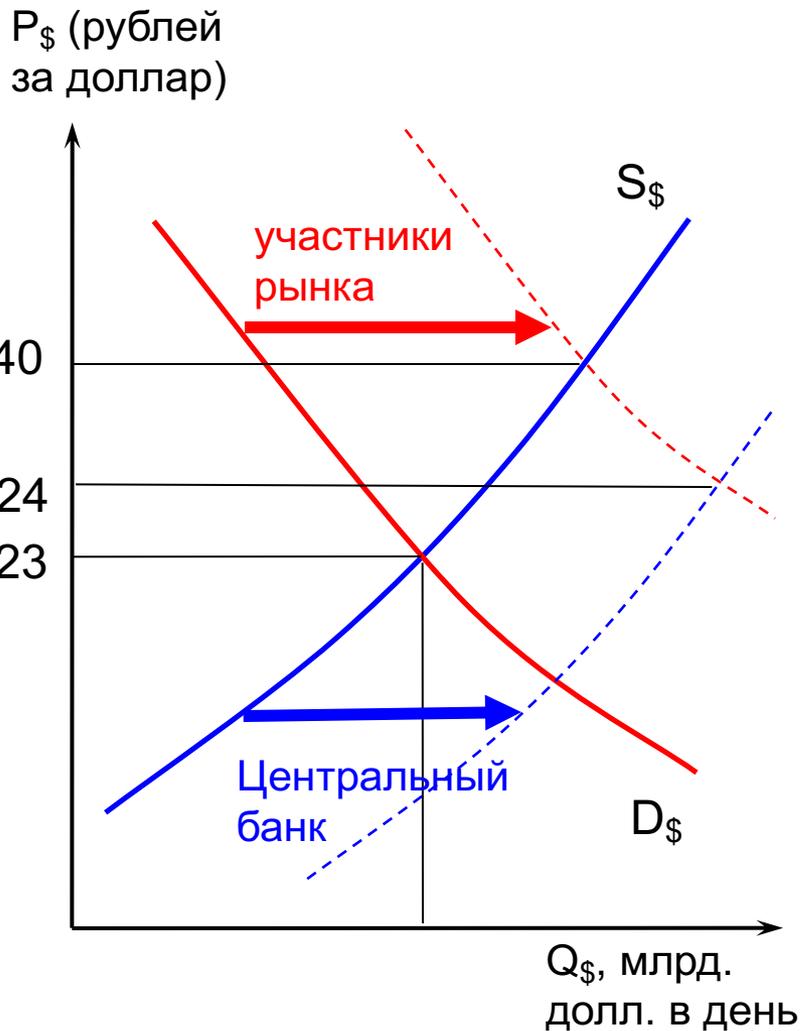
$P_{\$}$  (рублей за доллар)



Для того, чтобы не дать курсу доллара сильно упасть:

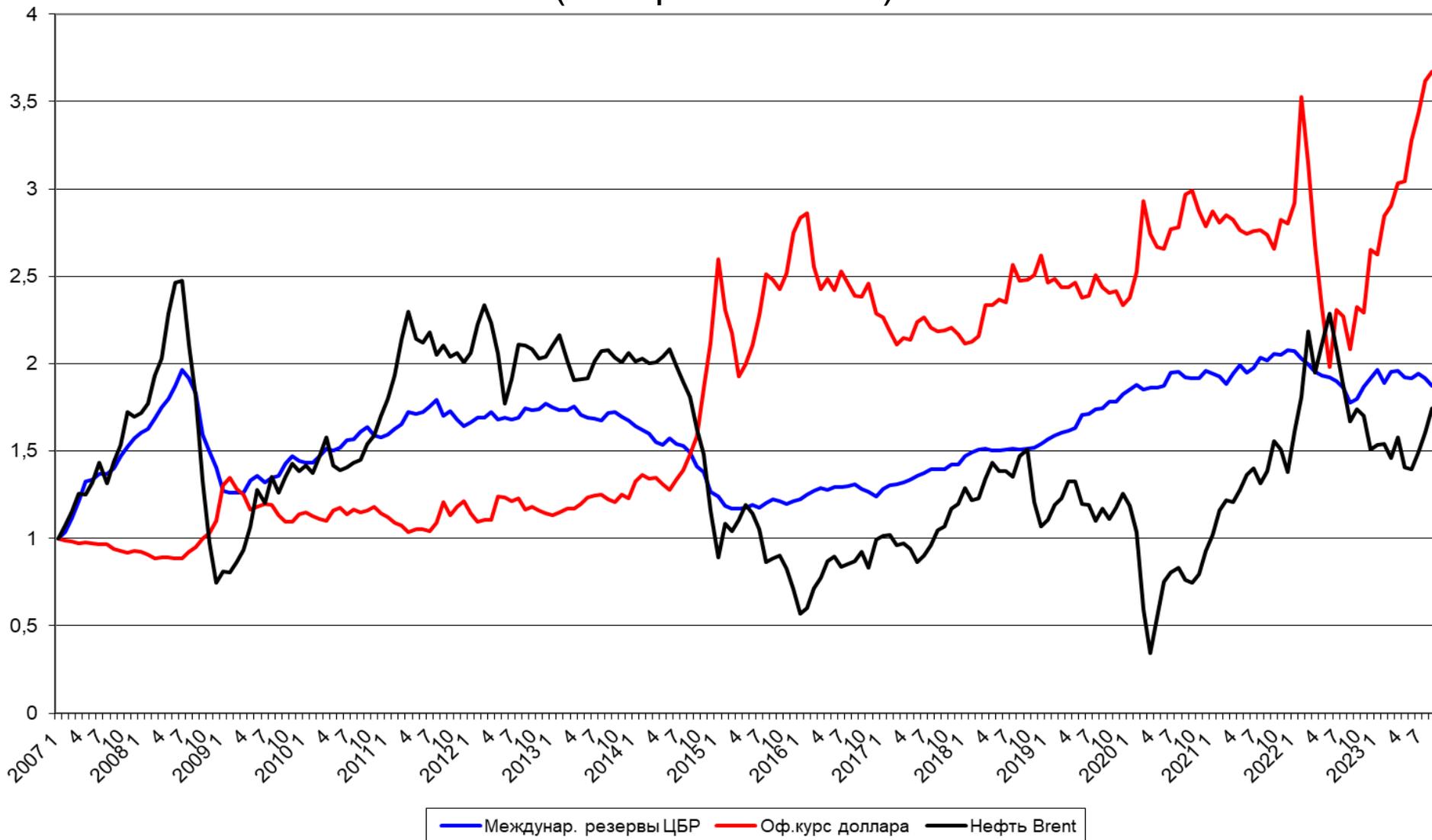
- Центральный банк РФ скупает доллары (действуя, как дополнительный большой покупатель)
- При этом ЦБ наращивает свои валютные резервы
- А откуда ЦБ берет рубли для покупки долларов?

# Что такое «валютная интервенция» (2)?



- Для того, чтобы не дать курсу доллара сильно вырасти:
- Центральный банк РФ продает доллары (действуя, как дополнительный большой продавец)
  - При этом валютные резервы ЦБ истощаются

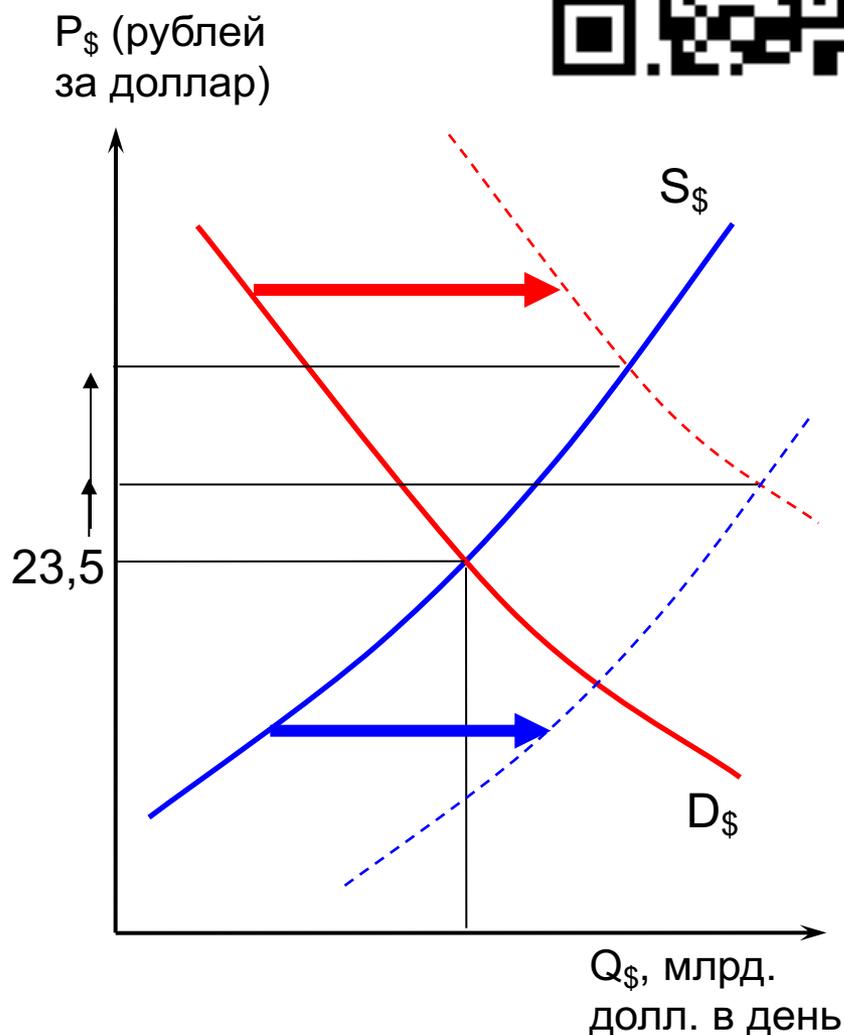
# Индексы международных резервов ЦБР, цен на нефть марки Brent и официального курса доллара ЦБ РФ (январь 2007 = 1 )



Источник: построено по данным ЦБ РФ и <http://www.eia.gov>



# Какие слова пропущены?



Рекорд 2008 года ЦБ установил 08.08.08.

В это день он

свои валютные резервы на \$8 млрд.,  
 доллары на валютном рынке

# Итак, если появляется угроза ослабления национальной валюты...

...Центральный банк страны скупает национальную валюту, продает доллары и тратит свои валютные резервы.

## А если резервов мало?

*Для справки (данные Банка России):*

*Международные резервы РФ*

*17.11.2023: \$581,2 млрд.*

*01.08.2014: \$468,4 млрд.*

*01.08.2008: \$598,0 млрд.*

*31.07.1998: \$18,4 млрд.*

# «Черный август» в России в 1998 г.

Официальный курс доллара ЦБ РФ в 1998 г.



Источник: Банк России, график взят с сайта [www.ratestats.com](http://www.ratestats.com)

# Что из нижеперечисленного произошло в 1998 году?

- ДЕвальвация
- ДЕфолт
- ДЕноминация
- ДЕфляция
- ДЕзинфляция
- Банковский кризис



# «Черный август» в России в 1998 г.



Всероссийская учительская акция протеста, январь 1999 г.  
Источник:

<http://magspace.ru/blog/ISTORIA/369007.html>

# Не путайте!

- **Деноминация** – изменение нарицательной стоимости денежных знаков.

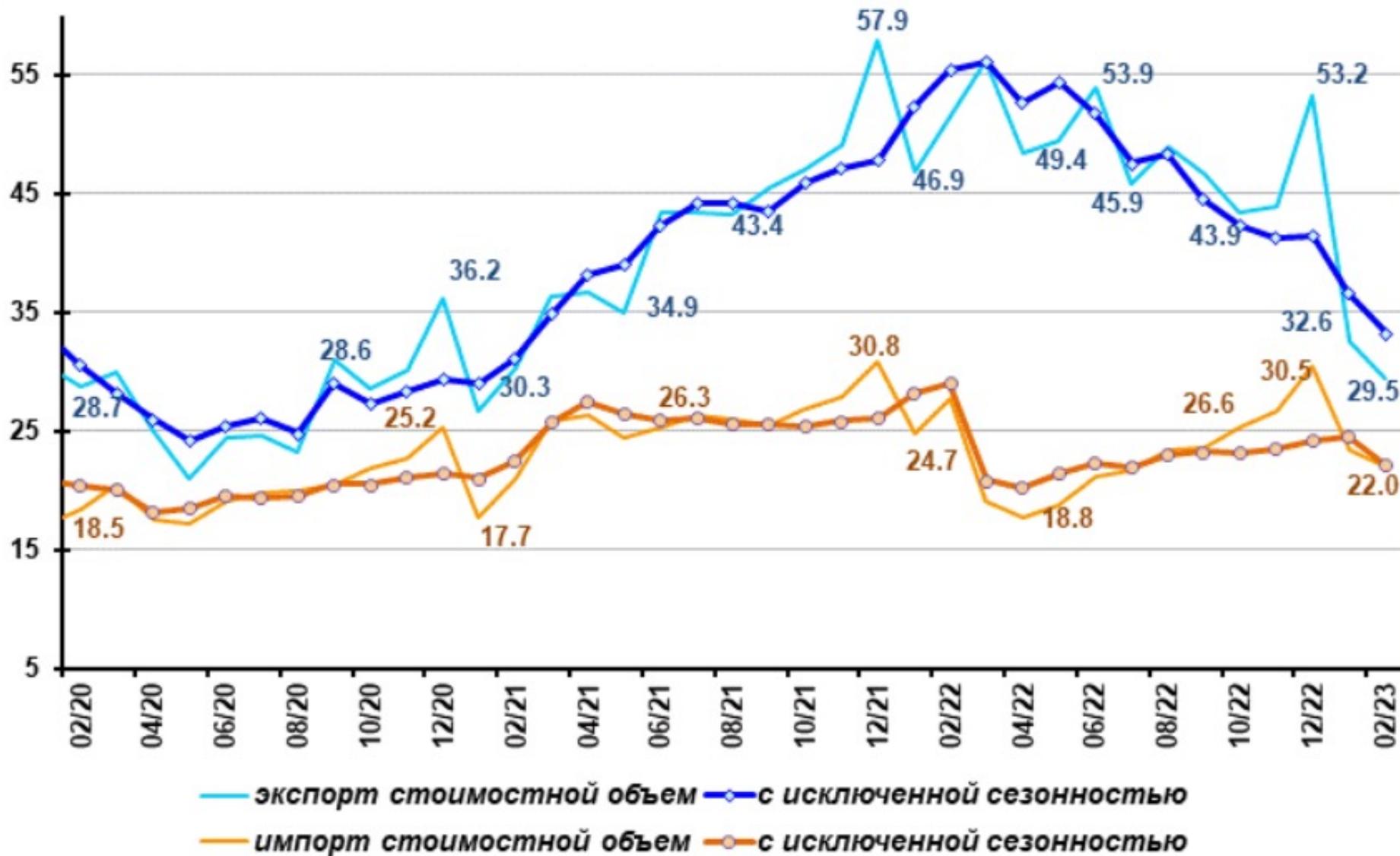


возможность  
е обязательства  
процентов по нему).  
арства, компании,

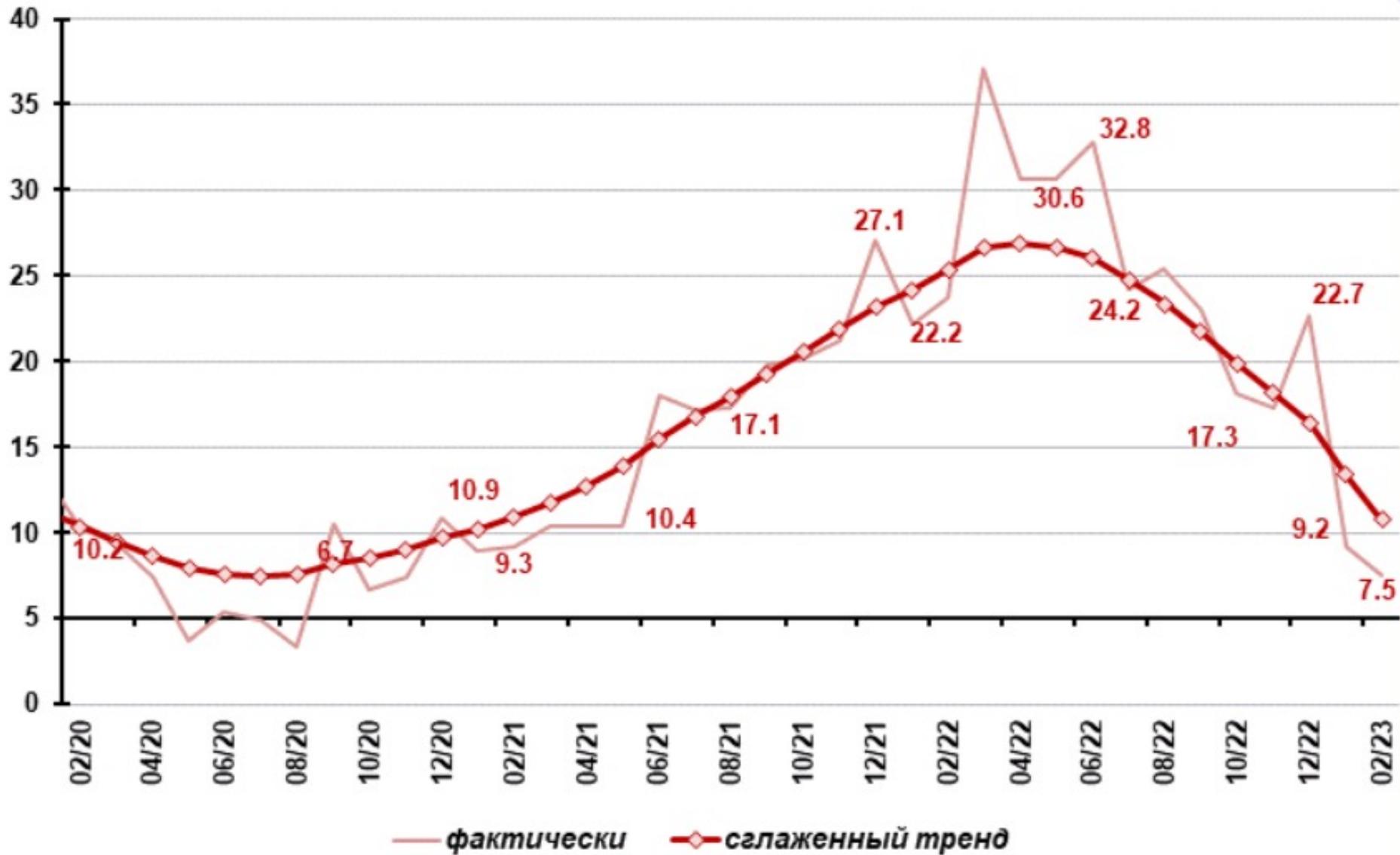
- **Девальвация** – офици  
национальной валю  
иностраннм при и  
фиксированного вал



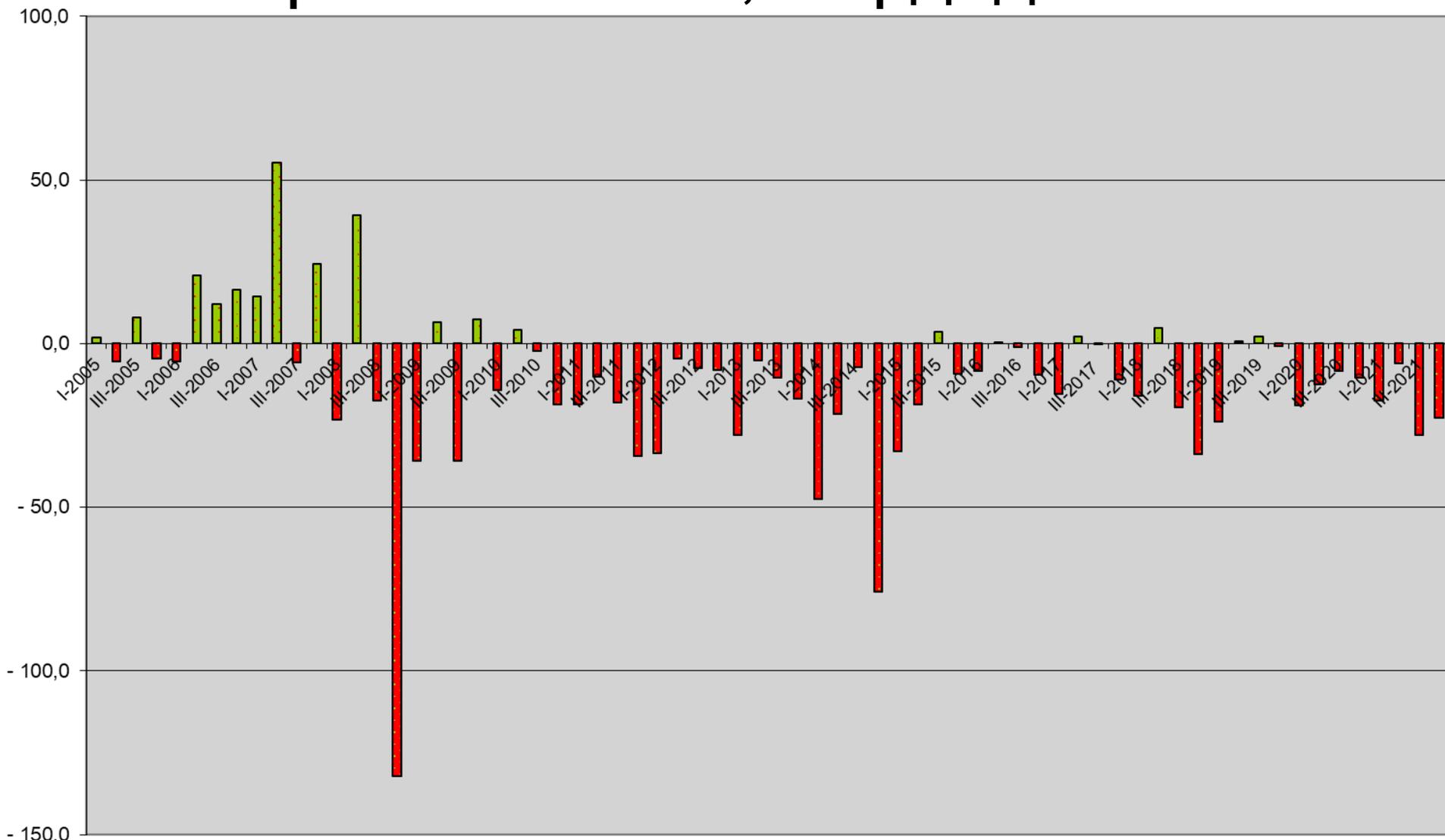
## Экспорт и импорт товаров (млрд. долл.)



## Сальдо торгового баланса (млрд.долл.)



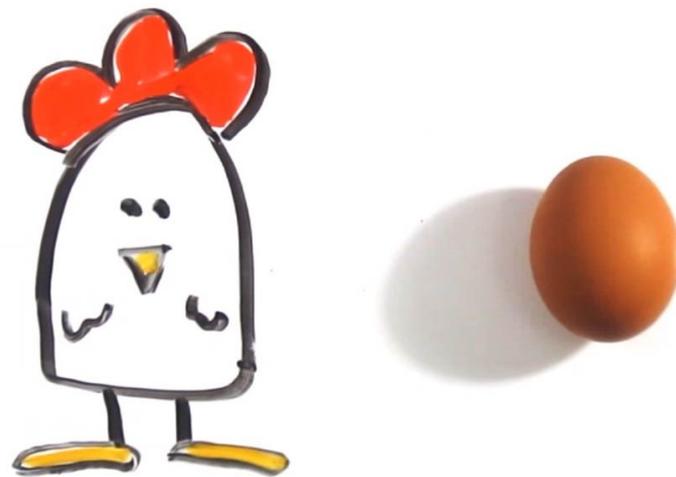
# Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором в России, млрд. долл. США



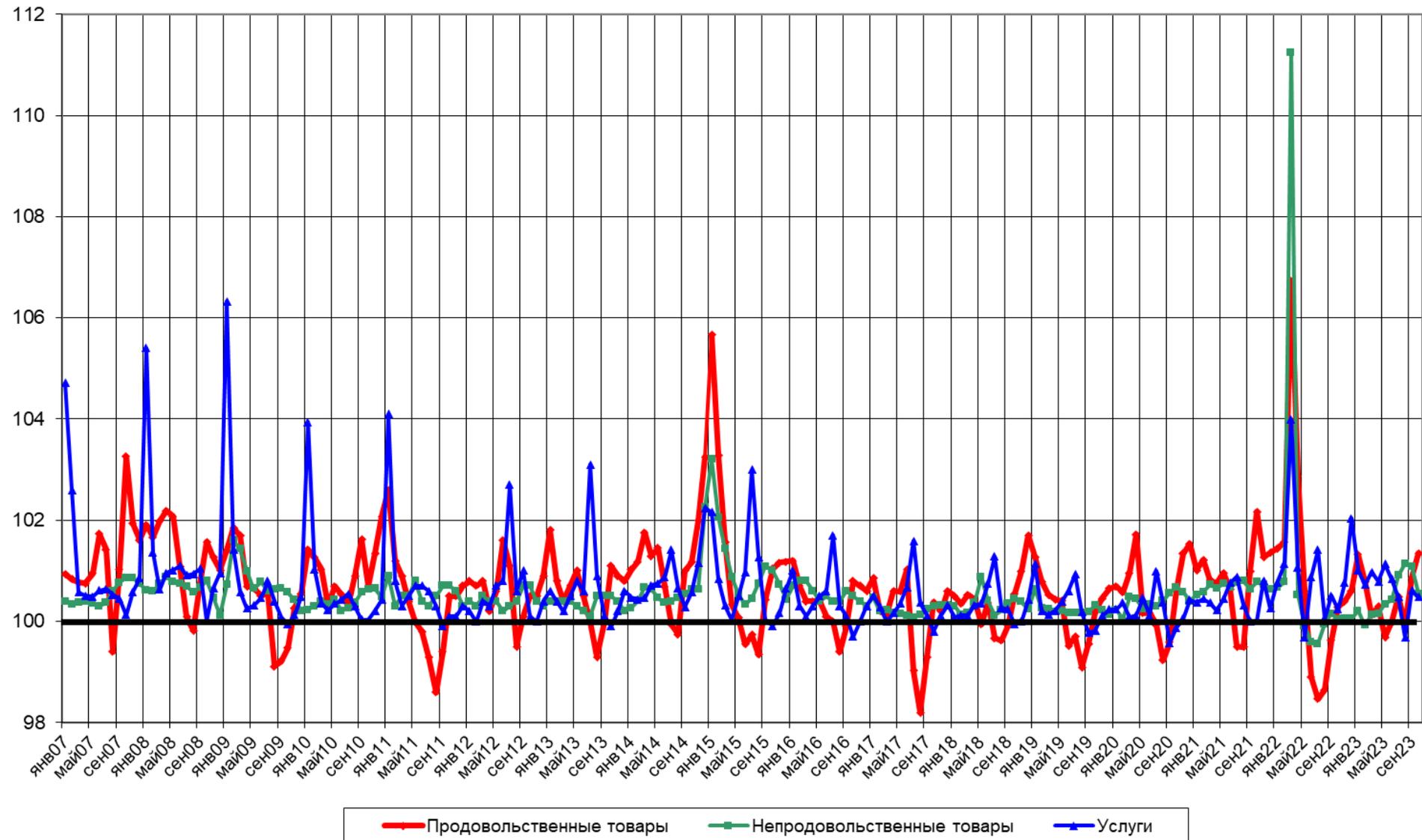
Источник: ЦБ РФ

# Что первично?

- Инфляция влияет на валютный курс или
- Валютный курс влияет на инфляцию?



# Компоненты ИПЦ РФ

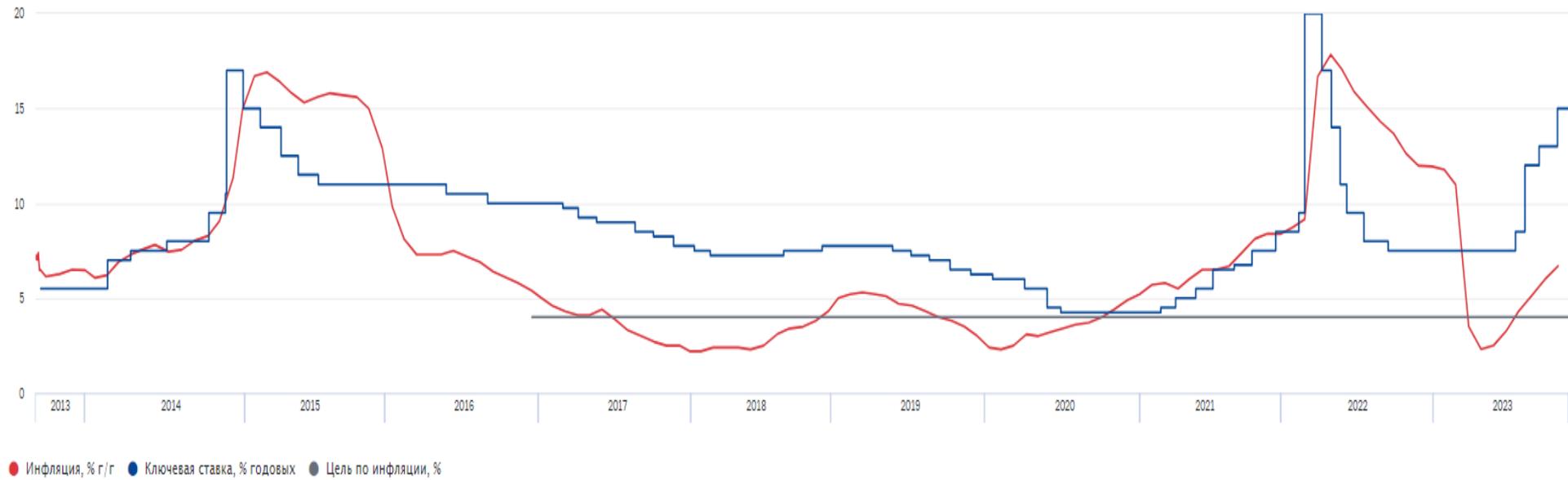


Как рост ключевой ставки  
Центрального банка страны  
влияет на курс ее  
национальной валюты?

- Укрепляет
- Ослабляет

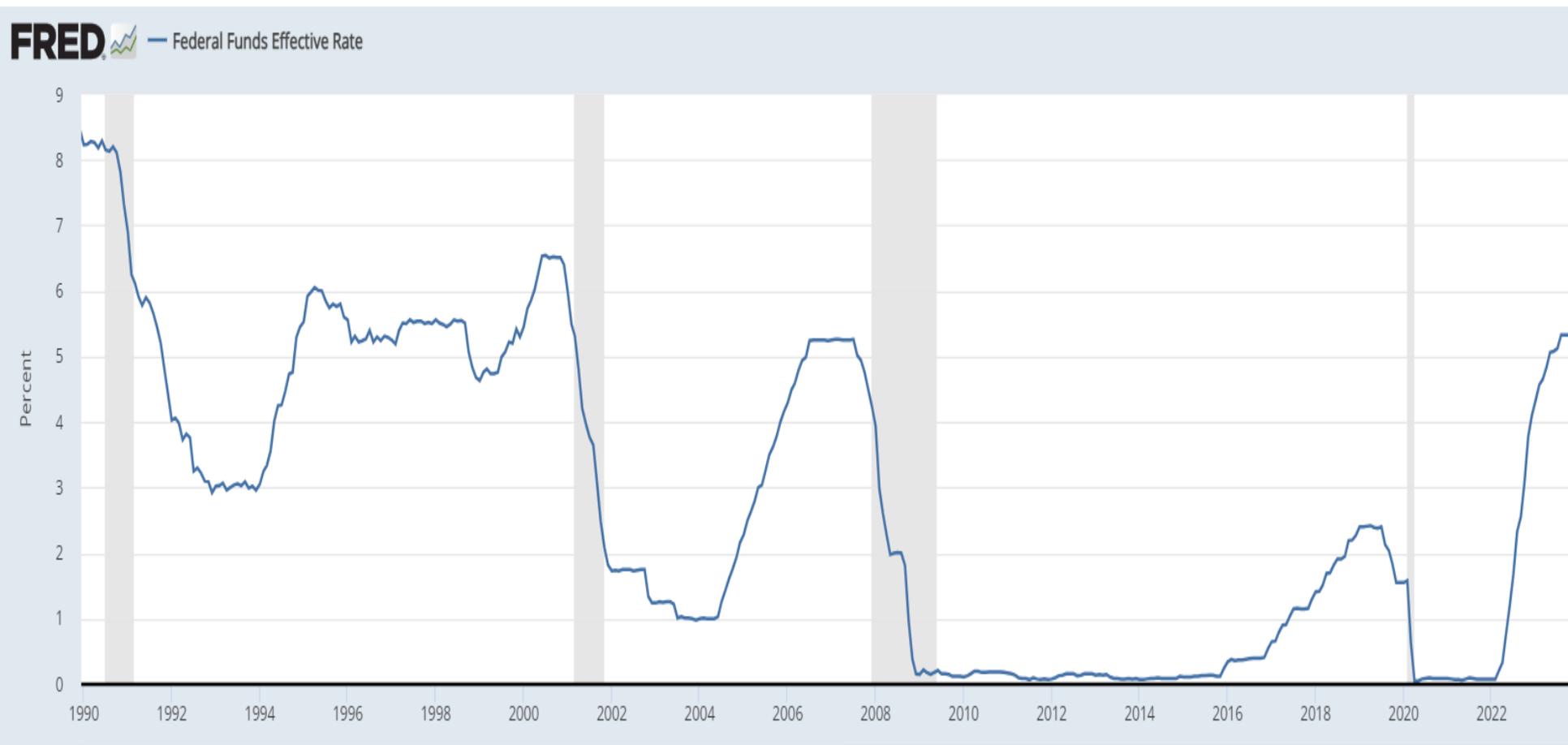


# Ключевая ставка Банка России и инфляция



Источники: Росстат, Банк России.

# Ставка по федеральным фондам США и американские рецессии



# Денежная база США в 1929-33 гг

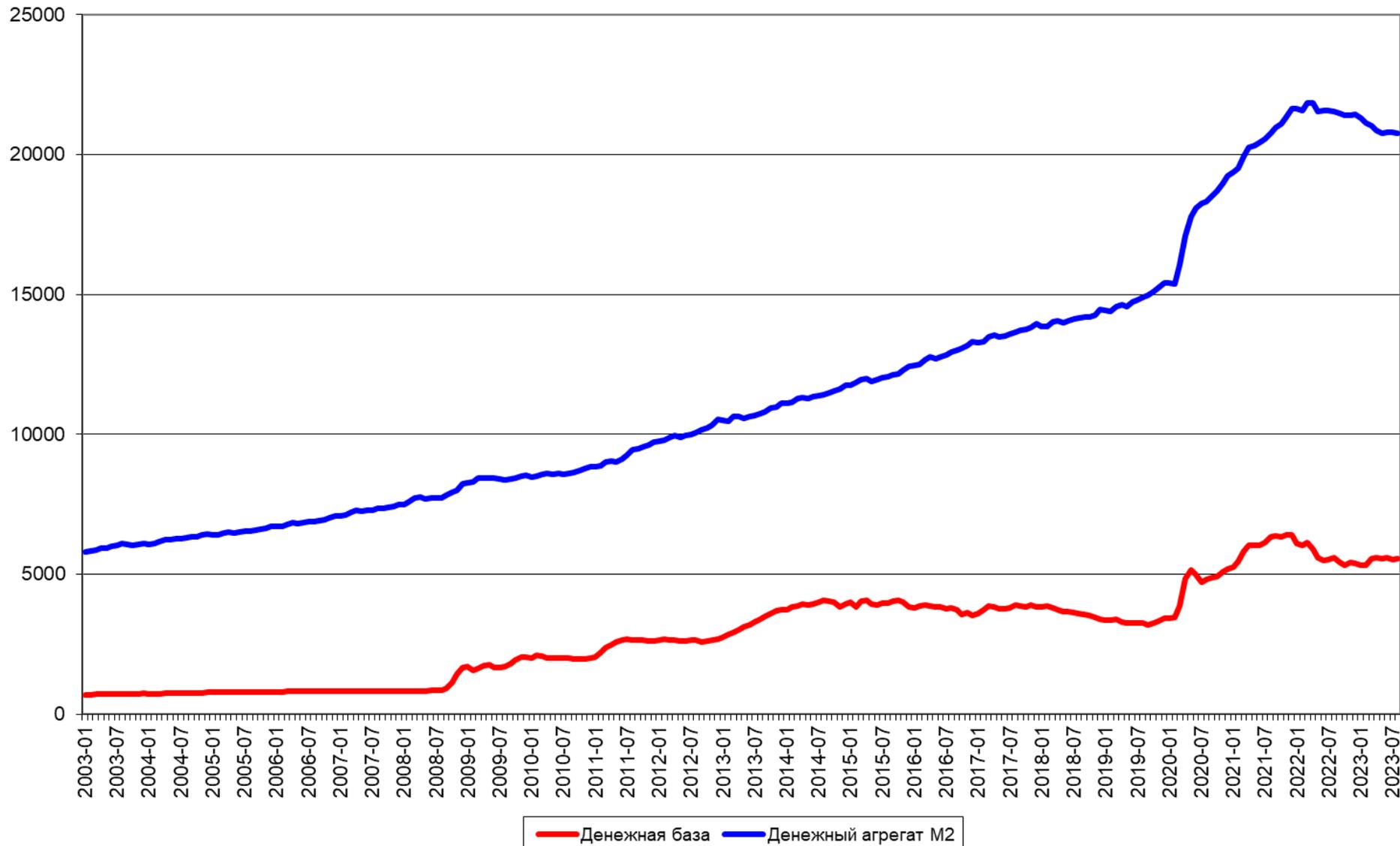
Денежный агрегат  
(млрд. долл.)



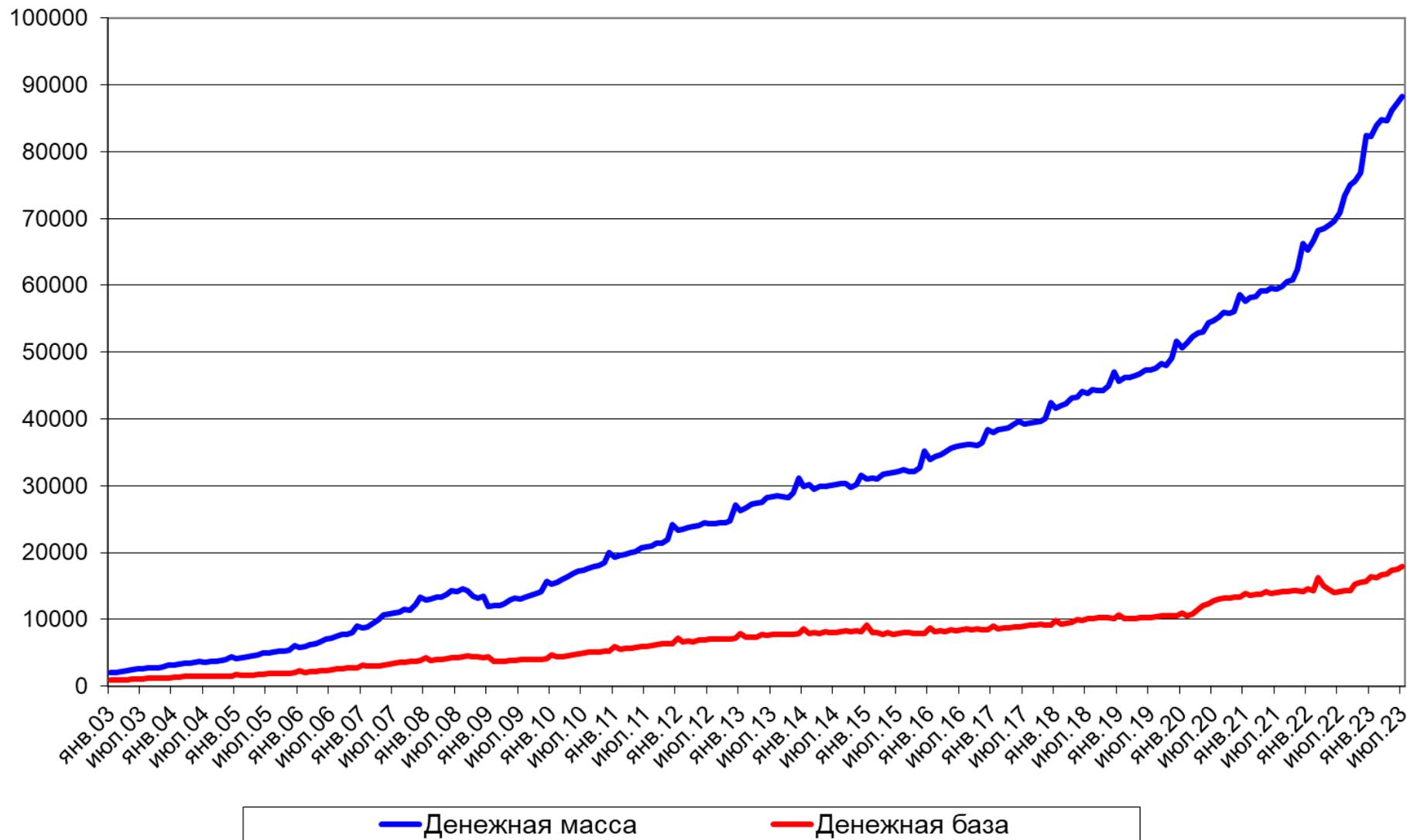
Рис 17.6. Денежный агрегат *M1* и денежная база, 1929–1933 гг.

Источник: Friedman M., Schwartz A.J. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1963. P. 333.

# Денежная база и денежная масса США в 2003-2023 гг.



# Денежная база и денежная масса РФ в 2003-2023 гг.



# Связь бюджетного правила и валютного рынка

При высоких ценах на нефть, когда нефтегазовые сверхдоходы направляются в ФНБ, для Минфина на валютном рынке закупается иностранная валюта. При низких ценах на нефть валюта из ФНБ наоборот продается на валютном рынке.

# Пара интересных ссылок

- Интервью замдиректора Департамента денежно-кредитной политики Банка России  
<https://cbr.ru/press/event/?id=17198>
- Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов  
[https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/on\\_2023\\_2025/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/)

# Какие слова спрятаны?

- Котировки нефти марки Brent резко  падали или росли? . Причины - проблемы с вакцинацией, снижение спроса в Китае, прогнозы МЭА о медленном восстановлении потребностей в углеводородах. Это  ослабляет или поддерживает?  рубль.
  - Внезапно резко обострилась антироссийская риторика США и Джо Байдена. Угроза осложнения отношений и анонс новых санкций усилили долгосрочный фактор давления  вниз или вверх?  на рынок ОФЗ и рубль.
  - Американская ФРС на своем заседании подтвердила сохранение на три года околонулевых процентных ставок и стимулирующей мягкой денежной политики. Такой подход способствует  усилению или ослаблению?  деловой активности в мире и росту рискованных активов, что  позитивно или негативно?  для рубля.
  - Как будто в пику ФРС, ЦБ РФ неожиданно впервые с 2018 года повысил ключевую ставку с 4,25 до 4,5 процента. Мало того, он фактически провозгласил возможность дальнейшего увеличения ставок. Изменение подхода ЦБ способствует  укреплению или ослаблению?  рубля.
  - Позитивом или негативом?  для рубля выступает налоговый период с  продаж или покупкой?  валютной выручки экспортерами.
  - В апреле  вырастет или снизится?  потребность в нефти в связи с наступлением автомобильного сезона. Развитие вакцинации в России и мире, а также стимулирующие финансовые меры  усилят или ослабят?  деловую активность и спрос на рискованные активы. Рубль способен несколько  окрепнуть или упасть?
- вследствие действия данных драйверов.