

## ВАЛЮТНЫЙ КУРС И ПРОБЛЕМЫ ЕГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ Самарский государственный аэрокосмический университет

Проблемы, связанные с валютными курсами и их колебаниями, ранее представляли интерес только для достаточно узкого круга специалистов, непосредственно занимавшихся экономической деятельностью. В последние годы ситуация коренным образом изменилась: введение внутренней обратимости рубля, определение его курса на базе рыночных котировок на фоне высоких темпов инфляции расширили сферу участников валютных операций. Большинство предприятий и организаций в той или иной мере участвуют во внешнеэкономическом обмене. Более того, с проблемами, порождаемыми колебаниями валютного курса, сталкиваемся и мы, рядовые граждане, с одной стороны, вынужденные через куплю-продажу валюты страховать сбережения, а с другой – страдающие от падения курса рубля из-за ускорения темпов инфляции. На тенденцию изменения валютного курса очень часто оказывают значительное влияние действия участников валютного рынка, основанные на их ожиданиях. Так как иностранная валюта может выступать не только как средство платежа, но и как средства накопления, и на неё можно приобрести иностранные финансовые активы, изменения валютных курсов будут оказывать влияние на доходность по этим активам. Следовательно, держатели таких активов в целях получения наибольшего дохода в национальной валюте будут пытаться оценивать возможные изменения валютного курса в будущем. Если эти ожидания не оправдаются, то спрос на иностранную валюту уменьшится; если прогноз будет благоприятным, то спрос на иностранную валюту возрастет.

“Чёрный вторник” 11 октября 1994 года и события кризиса на валютном рынке (август-сентябрь 1998 года) наглядно показали, что проблематика валютного курса имеет для нашей страны исключительную остроту. Из-за допущенных Центробанком просчётов, из-за стечения ряда неблагоприятных обстоятельств вместо относительно плавного падения рубля произошла дестабилизация валютного рынка, итогом которой стал «чёрный вторник» 11 октября 1994 года. В результате банковского кризиса (август-сентябрь 1998 года) произошло снижение ликвидности финансовых рынков и массовое снятие вкладов населением. Только в Сбербанке России объём вкладов сократился в августе 1998 года на 8,4 миллиарда рублей, или порядка семи процентов. Произошло резкое обесценение активов банков, находящихся в виде государственных ценных бумаг и ликвидирован основной финансовый инструмент, использовавшийся банками в качестве средства среднесрочного инвестирования. Возросли также рублёвые обязательства банков по внешним кредитам и форвардным контрактам. Резко уменьшился размер межбанковского кредита ввиду ненадёжности большинства банков. Все рублёвые средства, появившиеся в распоряжении банков, оказались на валютном рынке, что привело к резкому увеличению спроса на валюту и неконтролируемому росту курса доллара. В такой ситуации участие Банка России на валютном рынке стало скорее дестабилизирующим фактором, так как сдерживание курса доллара с помощью массивных валютных интервенций создавало ожидания его резкого скачка в ближайшем будущем и стимулировало вложения в иностранную валюту, при этом предложение валюты со стороны коммерческих банков

полностью отсутствовало. С 26 августа Банк России отказался от контролирования обменного курса путём участия в валютных торгах, израсходовав в период с 14 по 26 августа валютных резервов на сумму 2,3 миллиарда долларов.

Существенное воздействие на курс валюты оказывают циклические факторы. Если в стране проводится жёсткая денежно-кредитная политика, поддерживаются высокие процентные ставки, которые привлекают капитал в страну, то курс валюты начинает расти. Одновременно высокие процентные ставки приводят к сокращению объёма производства и потребности в импорте, что уменьшает спрос на иностранную валюту, в итоге это также приводит к удорожанию национальной валюты.

Очень часто на ситуацию на валютном рынке оказывают воздействие различные психологические факторы. Так, негативное воздействие на курс рубля оказали итоги выборов в декабре 1993 года. Рынок расценил их как в определённой степени поражение противников реформ, что дестабилизировало положение на валютном рынке. Последовавшая затем отставка Б. Фёдорова с поста министра финансов, который многими рассматривался как сторонник жёсткой линии в денежной политике, ещё более усугубила положение рубля. Даже противоречивые заявления официальных лиц могут резко сказаться на позициях валюты.

Нестабильность Российской экономики, длящаяся вот уже 8 лет, ставит перед крупными финансовыми структурами страны проблему анализа, планирования и прогнозирования важнейших макроэкономических экономических параметров национальной экономики. Одним из них, безусловно, является курс национальной валюты – рубля.

Рыночный курс валюты определяется, прежде всего, степенью обесценения национальной валюты. Замедление роста курса доллара и марки является в значительной мере результатом валютных операций Центробанка. Валютные операции ЦБ не безразличны для внутреннего денежного обращения и валютных резервов.

Крупные продажи иностранной валюты из резервов Центробанка – мера, направленная на стабилизацию рыночного курса национальной валюты, ведёт к изъятию из обращения части денежной или чековой наличности и, тем самым, как бы тормозит инфляционный процесс. Но антиинфляционный рычаг срывает, если выроченные деньги не будут израсходованы. Кроме того, данная мера вообще носит вспомогательный характер, может сопутствовать начавшемуся экономическому оживлению. В противном случае результатом явится лишь опустошение валютных резервов и, в конечном счёте, дальнейшее обесценение отечественной валюты. По мнению аналитиков, чем дольше рубль будут удерживать, тем сильнее будет его последующее падение. На фоне усиливающегося потока негативной информации и ухудшающейся экономической и финансовой ситуации в стране ЦБ всё труднее будет поддерживать рубль. Делать это, придерживаясь исключительно тактики валютных интервенций, долго не удастся - запасы валюты ЦБ сейчас составляют около 4 млрд. долларов.

Без восстановления внутренней покупательной силы рубля, доверия к нему вряд ли возможно достижение валютной стабильности. Меры по оздоровлению валюты могут стать успешными, если они будут сочетаться с решением основополагающих задач в экономике. Ведь ключевым курсообразующим фактором остаётся темп роста рублёвой денежной массы. Доллар “врос” в нашу экономику, население доверяет ему: Лауреат Нобелевской премии, американский экономист В.В. Леонтьев заметил, что

попытка запретить обращение доллара напоминает ему введение запрета на самогоноварение.

Прогнозы курса рубля делаются сейчас самым примитивным образом. На основе анализа динамики валютного рынка за длительное время делается вывод, что “значительная девальвация валюты всегда проходит по одному и тому же сценарию. Курс доллара резко поднимается, затем следует тоже довольно резкий откат, а за ним плавный, но продолжительный (в течение нескольких месяцев) рост, который, как правило, выводит курс на уровень выше пикового значения”. При этом соответствующий тренд обменного курса доллара предполагается линейным.

Основываясь на таком подходе к прогнозированию можно предложить следующую линейную модель изменения обменного курса рубля (рис. 1).

Модель динамики обменного курса

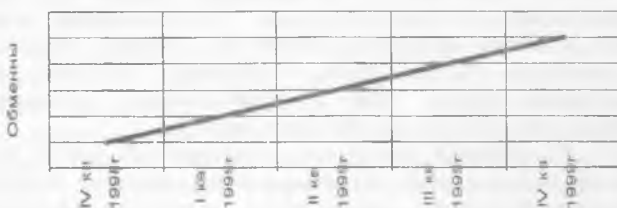


Рис. 1

Были рассмотрены три основных варианта сценария изменения курса рубля по отношению к доллару США: оптимистический, наиболее вероятный и пессимистический прогнозы.

Графически указанные варианты динамики изменения обменного курса доллар/рубль представлены на рис. 2.

Прогноз динамики курса USD

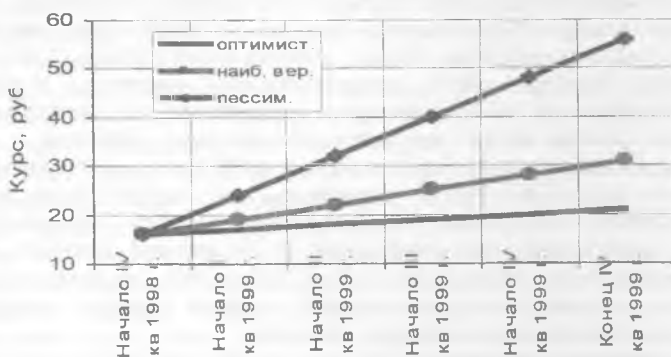


Рис. 2

Желание участников валютного рынка узнать предстоящий валютный курс — не праздное любопытство, а возможность спасти и приумножить своё состояние. Анализ процессов, происходящих в экономике в настоящее время, выявление общих закономерностей и тенденций их развития позволяют с определённой долей достоверности спрогнозировать

изменение валютных курсов в будущем. Прогнозирование валютного рынка очень важно на мировом рынке, так как валютный курс очень чувствителен не только к изменениям, происходящим в национальной экономике, но и в международных торговых отношениях России со странами всего мира, и поэтому может служить индикатором её состояния. Задача государства, и рынка – постоянно отслеживать развитие экономической и политической ситуации с тем, чтобы прогнозировать развитие динамики валютного курса. Прогнозирование в этой области – весьма сложное занятие, поскольку на образование курса прямо и косвенно влияет множество факторов, причём очень часто это влияние взаимосвязано. Для получения точного результата требуются не только установление зависимостей между валютным курсом и факторами, его образующими, но и точный прогноз значений самих факторов на рассматриваемый период. Необходимо так же учитывать политическую ситуацию в стране после получения прогнозных значений, так как может получиться, что анализируя политическую ситуацию, можно предугадать скачок курса и принять стратегически важные решения.

Экономическая политика государства в отношении валютного курса есть постоянное балансирование на “острие бритвы”, поиск некоего усреднённого курса. Колебаний последнего, к сожалению, не избежать, однако смысл разумной экономической политики государства как раз и должен заключаться в том, что амплитуда колебаний маятника была как можно меньше, чтобы необходимая корректировка курса происходила без обвальных падений и взлётов. Только тогда, когда мы научимся проводить такую политику, будет создан цивилизованный валютный рынок. В его отсутствие “бегство от рубля” будет сменяться “бегством от доллара”, затем снова “бегством от рубля”. И в этих условиях особенно важно знать общие правила и механизмы формирования валютного курса. Всё это, хотелось бы надеяться, поможет нам лучше ориентироваться в современном “валютном лабиринте”, лучше понимать смысл происходящего и даже в какой-то степени самостоятельно прогнозировать развитие событий.

#### Список использованных источников

1. Наговицин А.Г., Иванов В.В. Валютный курс. Факторы. Динамика. Прогнозирование. – М.: ИНФРА – М, 1995. – 176 с.
2. Бункина М.К. Валютный рынок – М.: АО “ДИС”, 1995. – 112 с.
3. Суворов С.Г. Азбука валютного дилинга. – СПб.: Издательство С.-Петербургского университета, 1998. – 296 с.