

*Шалухина Ю.К.,  
студентка бакалавриата  
4 курс, факультет «Экономики и процессов управления»  
Сочинский государственный университет  
Россия, г. Сочи  
Научный руководитель: к.э.н., доцент Видищева Е.В.*

## **ВАЛЮТНЫЕ ИНТЕРВЕНЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ**

***Аннотация:** Целью данной работы является рассмотрение одного из основных инструментов денежно-кредитной политики Банка России, а также зависимости плановых закупок и предложения иностранной валюты. Для достижения поставленной цели были выполнены следующие задачи: изучен Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле», проанализирована динамика величины активов ЦБ РФ в резервных валютах, график изменения бивалютной корзины, а также рассмотрено сравнение чистых интервенций и операций государственных фондов в период кризиса.*

***Ключевые слова:** валютная интервенция, партисипативное участие, валютный рынок, бивалютная корзина, валютный контроль, таргетирование.*

***Annotation:** The purpose of this work is to consider one of the main instruments of the monetary policy of the Bank of Russia, as well as the dependence of planned purchases and the supply of foreign currency. To achieve this goal, the following tasks were performed: the Federal Law "On Currency Regulation and Currency Control" was studied, the dynamics of the value of the assets of the Central Bank of the Russian Federation in reserve currencies was analyzed, the schedule of*

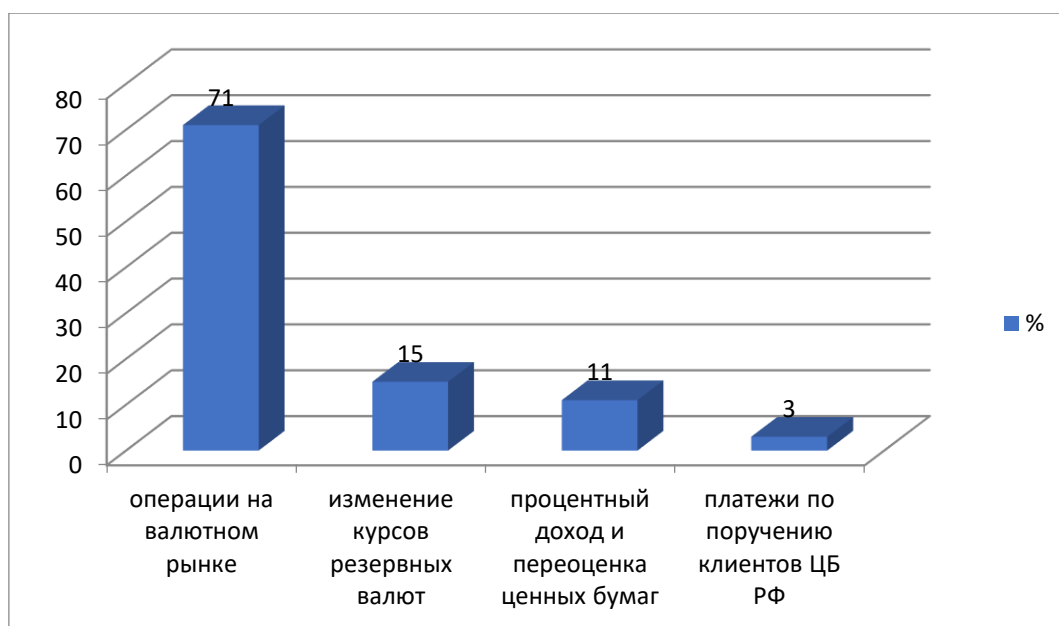
*changes in the dual currency basket was analyzed, and a comparison of net interventions and operations of state funds during the crisis was considered.*

**Key words:** *currency intervention, participatory participation, foreign exchange market, dual currency basket, currency control, targeting.*

Валютная интервенция – это инструмент денежно-кредитной политики, используемый Центральным банком, когда ЦБ принимает активное, партисипативное участие во влиянии на курс перевода денежных средств национальной валюты. Он обычно делает это со своими собственными резервами или является собственным органом для генерирования валюты. Центральные банки, особенно в развивающихся странах, осуществляют интервенции на валютном рынке в целях создания резервов для себя или предоставления их банкам страны. Их целью часто является стабилизация обменного курса.

С сентября 2008 года Банк России официально опубликовал данные об операциях с долларами США и евро и их суммах. Однако накопленной информации недостаточно для полноценного анализа. Поэтому валютные интервенции будут рассматриваться как еженедельное и ежемесячное увеличение международных резервов страны. Отчасти это может быть неточной оценкой интервенций, поскольку любое изменение объема международных резервов страны определяется различными факторами, а не только операциями купли-продажи валюты. К ним относятся, прежде всего, изменения курсов валют, в которых выражаются резервные активы, и процентные доходы, которые Центральный банк получает от долговых обязательств в иностранной валюте.

Основным источником пополнения международных резервов являются операции на внутреннем валютном рынке. По данным обзора Банка России по управлению валютными резервами, на их долю приходится 71% изменений в международных резервах, графически это представлено на рисунке 1 [2].



***Рисунок 1. Изменение величины активов Банка России в резервных валютах 2014-2015 гг.***

Политика валютных интервенций Банка России имеет ряд особенностей, отличающих ее от других стран. Во-первых, это корзина валют, которая служит "ориентиром" для валюты страны, а также служит главным фактором стабилизации обменного курса. Во-вторых, эти операции представляют собой сумму интервенций: государство покупает иностранную валюту за собственные государственные средства, а Центральный банк выделяет собственные средства на валютные интервенции. Основным ориентиром для стабилизации курса российского рубля на мировой арене до февраля 2005 года был доллар, но затем мы перешли к оперативному таргетированию рублевой стоимости бивалютной корзины. Здесь они стали включать доллар США и евро в пропорциях, установленных непосредственно Банком России. До февраля 2005 года стоимость рубля рассчитывалась исходя из удельного веса доллара, который был равен единице.

В ходе адаптации участников валютного рынка к работе в новых условиях Банк России неоднократно пересматривал состав бивалютной

корзины в сторону увеличения доли евро по отношению к доллару, это представлено на рисунке 2 [2].

Последний раз регулятор пересматривал состав корзины в феврале 2015 года, когда удельный вес доллара упал до 0,5, а вес евро вырос до 0,45 (прежний состав - 0,6 доллара США и 0,4 евро). Таким образом, при анализе эффективности валютных интервенций можно выделить тот факт, что соотношение двух валют в бивалютной корзине стало приближаться к некоторому равенству (состав двух валют был эквивалентен).



**Рисунок 2. График изменения бивалютной корзины ЦБ РФ**

Стоимость бивалютной корзины является операционным ориентиром курсовой политики Центрального Банка Российской Федерации, она отражает текущие курсовые котировки американской и европейской валют к российскому рублю (рублям). Проще говоря, это тот приоритет, на который из двух мировых свободно конвертируемых валют ориентируется Банк России в своей курсовой политике.

Благодаря ориентации Банка России на бивалютную корзину осуществляется гибкий и взвешенный валютный контроль, что позволяет быстро и четко реагировать на любые колебания курсов двух ключевых валют. Постепенное изменение соотношения валют в бивалютной корзине позволило определить динамику операционного ориентира со среднесрочным

номинальным эффективным курсом рубля, что оказало положительное влияние на внешний сектор экономики. В настоящее время бивалютная корзина имеет оптимальный состав, так как она очень точно отражает колебания курса национальной валюты относительно двух ключевых валют, определенных в бивалютной корзине. В нынешних условиях пересмотр состава бивалютной корзины маловероятен. Изменений можно ожидать только в случае девальвации одной из составляющих бивалютной корзины валют - в целях поддержания стабильного курса рубля по отношению к другим валютам.

Также одной из важных особенностей политики валютных интервенций Центрального банка является определенное сочетание в общих интервенциях как операций государственных фондов, так и собственных государственных интервенций.

С июля по декабрь 2006 года средства, включенные в Стабилизационный фонд, были конвертированы в евро, доллары США и фунты стерлингов с использованием валютных операций, проводимых Банком России и Федеральным казначейством. Однако, судя по динамике международных резервов, можно сделать вывод, что эти покупки были совершены не на открытом международном валютном рынке, а из валютных резервов Центрального банка. Таким образом, изменения резервных активов в течение этого периода времени не могут рассматриваться как валютные интервенции.

В феврале 2008 года Стабилизационный фонд прекратил свое существование и был заменен новой структурой - Резервным фондом.

Цель этой организации - обеспечить выполнение государством своих обязательств в случае сокращения доходов федерального бюджета от нефти и газа. Также в этот же период был создан Фонд национального благосостояния, основной целью которого было обеспечение долгосрочного пенсионного

обеспечения. Все сбережения, полученные от Стабилизационного фонда, были перенаправлены в созданные фонды, а также израсходованы

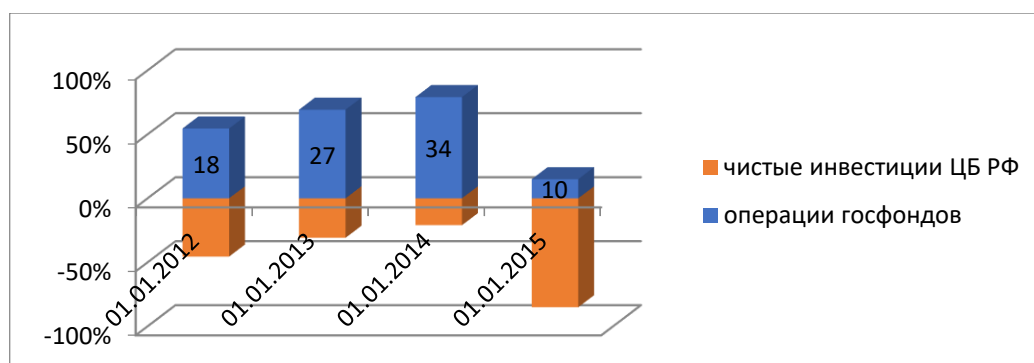
создать следующие государственные институты развития:

- Корпорация " банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)"

- Российская корпорация нанотехнологий

В настоящее время совокупная сумма обоих фондов включена в международные резервы. Банк России не обеспечивает отдельного учета государственных средств и собственных резервов в своих официальных отчетах. В свою очередь, операции ЦБ на валютном рынке делятся на две категории: покупка иностранной валюты на международном валютном рынке за собственные государственные средства и собственные операции регулятора. Согласно постановлению Правительства, в октябре 2012 года Фонд национального благосостояния разместил на депозитах во Внешэкономбанке 175 млрд. рублей в целях реализации системы мер по улучшению финансового положения государства. Прошлый опыт показывает, что в период наступления кризиса количество валютных интервенций увеличивается в разы, в целях поддержания обменного курса и приведения экономики к стабильному курсу валютные интервенции Банка России в период 2012 - 2015 гг. можно увидеть на рисунке 3 [3], где отчетливо видно преобладание чистых инвестиций над операциями государственных фондов.

С 14 мая 2014 года Банк России начал проводить операции по плановой покупке иностранной валюты на внутреннем рынке. Обоснованием такой политики стала подготовка к введению режима инфляционного таргетирования в краткосрочной и среднесрочной перспективе.



**Рисунок 3. Валовые интервенции: операции государственных фондов и Банка России в 2012 – 2015 гг., %**

Центральный банк проводил плановые закупки в дополнение к интервенциям на внутреннем рынке с целью ограничения и контроля внутридневных колебаний стоимости бивалютной корзины, формирующей валютный курс. Их миссия заключается в устранении периодически возникающего дисбаланса спроса и предложения валюты, являющегося результатом внешнеэкономической деятельности государства, а также в выполнении задач федерального бюджета и увеличении государственных средств.

Таким образом, Центральный банк проводит плановые закупки только в том случае, если предложение иностранной валюты превышает спрос на нее. Поскольку фонды ранее покупали иностранную валюту непосредственно у Центрального банка, то необходимости в плановых закупках не было. В настоящее время все операции по пополнению иностранной валюты осуществляются за счет операционной деятельности на открытом международном валютном рынке.

#### **Использованные источники:**

1. Федеральный Закон № 173–ФЗ О валютном регулировании и валютном контроле. [Электронный ресурс]. URL: [http://base.garant.ru/12133556/1/#block\\_100](http://base.garant.ru/12133556/1/#block_100) (Дата обращения 10.12.2021).

2. РИА Новости. [Электронный ресурс]. URL: [www.rian.ru](http://www.rian.ru) (Дата обращения 11.12.2021).

3. Европейский ЦБ [Электронный ресурс] URL: [www.ebr.r](http://www.ebr.r) (Дата обращения 11.12.2021).