

# **Международные ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ**

## **Лекция 7. Международные валютно-финансовые отношения.**

# **Лекция 7. Международные валютно-финансовые отношения.**

**7.1. Балансы международных расчётов.**

**7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие**

**7.3. Валютные риски**

## 7.1. Балансы международных расчётов.

Внешнеэкономические связи различных государств обобщённо отражаются в балансах международных расчётов

**БМР** – соотношение денежных требований и обязательств, поступлений и платежей одной страны по отношению к другим странам

⇒ показывают распределение ВМП между странами:

- Платёжный баланс
- Расчётный баланс
- Баланс международной задолженности

## 7.1. Балансы международных расчётов.

- **РБС** - соотношение денежных требований и обязательств страны с денежными требованиями и обязательствами других стран к ней
- **РБС за определённый период** – соотношение денежных требований и обязательств, возникших за этот период, даже если расчёты по ним не проводились.
- **РБС на определённую дату** – соотношение между общей суммой задолженности данной страны другим странам и общей суммой их задолженности данной стране на указанную

## 7.1. Балансы международных расчётов

- **Платежный баланс** – статистический отчёт, который в систематическом виде представляет результаты внешнеэкономических операций страны с другими странами за определённый период ( “Руководство по Платёжному балансу МВФ” )
- **ПБ за определённый период**
- **ПБ на определённую дату**

## 7.1. Балансы международных расчётов

- Контрольное задание:

Оцените, какой вариант РБ - за определённый период или РБ на определённую дату представляет наибольший интерес? Верно ли это по отношению к ПБ?

# 7.1. Балансы международных расчётов

**Платежный баланс отражает изменение в двух потоках:**

1. Потоке реальных ресурсов, т.е. внешнеторговый оборот
2. Потоке финансовых ресурсов, т.е. движение капитала

**Вертикальная структура Платёжного баланса по направлениям валютных потоков:**

**кредит – полученные страной платежи;**

**дебет – платежи уплаченные**

**Горизонтальная - структура ПЛБ:**

**- счёт текущих операций**

**- счёт операций с капиталом и финансовыми инструментами**

## Основы составления платежного баланса (ПБ)

- **Методологическая** - пятое издание «Руководства по платежному балансу» МВФ(1993 г.).
- **Правовая** (в России) - Закон РФ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июля 2002 г. и Постановление Правительства РФ № 849 от 18 июля 1994 г. «О порядке разработки и представления платежного баланса Российской Федерации».
- **Информационная** - отчетные данные о всех внешне-экономических операциях резидентов России, регулярно поступающие в Банк России из Минфина, ФТС, Федеральной службы государственной статистики, Федеральной миграционной службы, Пограничной службы ФСБ, МО, МЧС, кредитных организаций, нефинансовых предприятий.
- **Перечень** используемых при составлении ПБ форм отчетности и другой информации приводится в спец. выпусках «Вестника Банка России»,
- В РФ ПБ публикуется Банком России ежеквартально.

## Платёжный баланс РФ, млрд USD

Статьи баланса	1994	1998	2000	2004	2007
<b>I. Счёт текущих операций</b>	<b>9,3</b>	<b>0. 22</b>	<b>46,8</b>	<b>60,1</b>	<b>78,3</b>
<b>Товары и услуги</b>	<b>11.2</b>	<b>12.35</b>	<b>53.5</b>	<b>73.7</b>	<b>112,2</b>
<b>Товары</b>	<b>17.8</b>	<b>16.4</b>	<b>60.2</b>	<b>87.1</b>	<b>132,0</b>
<b>Услуги</b>	<b>- 6.6</b>	<b>- 4.1</b>	<b>- 6.7</b>	<b>-13.4</b>	<b>- 19,8</b>
<b>Доходы от инвестиций и оплата труда</b>	<b>-1.8</b>	<b>-11.8</b>	<b>- 6.7</b>	<b>-12.8</b>	<b>-30,4</b>
<b>Оплата труда</b>	<b>- 0.1</b>	<b>- 0. 2</b>	<b>- 0.3</b>	<b>- 0.6</b>	<b>- 7,9</b>
<b>Доходы от инвестиций</b>	<b>- 1.7</b>	<b>- 11.6</b>	<b>- 7.0</b>	<b>- 12.2</b>	<b>- 22,5</b>
<b>Текущие трансферты</b>	<b>- 0.1</b>	<b>- 0.34</b>	<b>- 0.07</b>	<b>- 0.8</b>	<b>- 3,5</b>

## Платёжный баланс РФ, млрд USD

Статьи баланса	1994	1998	2000	2004	2007
<b>II Счёт операций с капиталом и финансовыми инструментами</b>	<b>- 8,7</b>	<b>9,6</b>	<b>- 37,7</b>	<b>- 53,7</b>	<b>- 78,3</b>
<b>Счёт операций с капиталом</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>10,96</b>	<b>-1,6</b>	<b>- 10,2</b>
<b>Финансовый счёт</b>	<b>- 11,1</b>	<b>9,98</b>	<b>- 48,6</b>	<b>- 52,1</b>	<b>94,5</b>
Прямые инвестиции	0,4	1,49	- 0,5	2,07	
Портфельные инвестиции	0,02	8,62	- 10,3	0,6	
Прочие инвестиции	- 13,5	- 5,43	- 21,8	- 9,5	
<b>Резервные активы</b>	<b>1,9</b>	<b>5,30</b>	<b>- 16,0</b>	<b>- 45,2</b>	<b>- 148,9</b>
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>0,4</b>	<b>- 9,8</b>	<b>- 9,2</b>	<b>- 6,4</b>	<b>-13,6</b>
<b>Общее сальдо</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 7.1. Балансы международных расчётов

- Контрольное задание:

Попытайтесь определить, будет ли сведён баланс, если сальдирующую линию подвести под счёт операций с капиталом и финансовыми инструментами?

## **7.1. Балансы международных расчётов**

- **Платёжный баланс: принципы построения:**
- **Составление ПБ преследует как учётные, так и аналитические цели**
- **Система двойной записи**
- **Экономическая территория страны**
- **Резиденты/нерезиденты**
- **Рыночная цена**
- **Время регистрации**
- **Расчётная единица**

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- Проведение внешнеэкономических сделок  $\Rightarrow$  необходимость обмена одних национальных денежных единиц на другие
- *Контрольное задание:*
- Объясните, почему в стандартной ситуации английский экспортёр предпочитает получить оплату в фунтах стерлингов, а американский импортёр осуществить её в долларах?

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

*Валюта* – способ использования национальных денег, когда они опосредуют международные экономические отношения

*Национальная валюта* – установленная законом денежная единица данного государства

*Иностранная валюта* – иностранные банкноты и монеты, а также требования, выраженные в иностранных валютах в виде банковских вкладов, векселей, счетов

*Резервная валюта* – иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям

# 1.1. Мировой денежный товар и международная ЛИКВИДНОСТЬ

Язык	Деньги	Валюта
Английский	money	currency
Французский	Argent (m)	Devise (f; Pl)
Немецкий	Das Geld	Die Wahrung
Китайский	钱 (qian)	货币 (huobi)
Японский	お金 (okane)	通貨 (tsuka)
Казахский	Тенге	Тенге

Позиция  
номера  
стереотипа

Печать федерального  
резервного банка,  
выпустившего эту  
банкноту

Номер  
серии  
банкноты

Номер  
федерального  
резервного  
округа (Сан-  
Франциско)



Номер округа,  
выпустившего  
эту банкноту  
(Сан-  
Франциско)

Номер  
серии

Печать  
Казначейства

Подпись и  
должность  
казначея

Год, когда эта  
банкнота была  
выпущена

Номер серии  
стереотипа

# Классификация валют

<b>Критерий</b>	<b>Виды валют</b>
<b>По статусу валюты</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Национальная</li><li>• Иностранная</li><li>• Международная</li><li>• Региональная</li><li>• Евраюта</li></ul>
<b>По отношению к валютным запасам страны</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Резервная</li><li>• Прочие валюты</li></ul>
<b>По режиму применения</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Свободно конвертируемая</li><li>• Частично конвертируемая</li><li>• Неконвертируемая</li></ul>
<b>По видам валютных операций</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Валюта цены контракта</li><li>• Валюта платежа</li><li>• Валюта кредита</li><li>• Валюта клиринга</li><li>• Валюта векселя</li></ul>
<b>По отношению к курсам др. валют</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Сильная (твердая)</li><li>• Слабая (мягкая)</li></ul>
<b>По материально вещественной форме</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Наличная</li><li>• Безналичная</li></ul>
<b>По принципу построения</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• «Корзинного типа»</li><li>• Обычная</li></ul>

# Классификация валют

- **Полностью конвертируемые** - отсутствуют внутренние (для резидентов) ограничения на валютные операции);
- **Свободно конвертируемые** - отсутствуют внешние (для нерезидентов) ограничения на операции с национальной валютой данной страны - \$, £, €, ¥, CHF, AUD, CAD, SGD, DKK, ISK, NOK, SEK и др.).
- **Свободно обращающиеся** - используются в международных расчётах большинством стран мира - \$, £, €, ¥

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

**Валютный курс – цена единицы одной валюты, выраженная в единицах другой валюты. Его определение – *котировка валюты*:**

- ***Прямая*** - единица иностранной валюты в единицах национальной;
- ***Косвенная*** – единица национальной в единицах иностранной;
- ***Кросс – курс*** – котировка двух иностранных валют через их курсы к третьей (национальной) валюте)

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- Валютный курс различается:
  - а) по характеру операций
  - б) по набору приравниваемых валют
  - в) по времени осуществления конвертации
  - г) по экономической природе

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

Критерий **a)** по характеру операций

- определение курса покупки (**bid rate – BR**) и курса продажи (**ask rate – AR**)

Спрэд (**SPREAD**) = **AR – BR**; Маржа = **(AR – BR) x Q**

Точка зрения банка здесь прямо противоположна точки зрения его клиента

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

*Контрольное задание:*

Определите, сколько фунтов стерлингов получит-заплатит британская фирма,

- 1) Продав французскому клиенту товары на сумму € 350 тыс;
- 2) Купив у японского поставщика товары на ¥ 2 млн.

На день осуществления сделок банк установил следующие курсы:

- 1) Евро 1,57 - 1,61
- 2) Йена 228,5 - 230,5

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

Критерий б): по набору приравниваемых валют

- единичный курс
- Кросс – курс
- **Эффективный курс**

$$e_f = \sum_{i=1}^n e_n^i \times P^i$$

где:  $e_f$  — индекс эффективного валютного курса;

$e_n^i$  — среднегодовой номинальный курс  $i$ -й валюты;

$P^i$  — доля расчётов страны в  $i$ -й валюте в общем объёме валютных операций.

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

Критерий **в)**: по времени осуществления конвертации  
**спот-курс** и **форвард-курс**

**Спот-курс** – курс по кассовым сделкам

**Форвард-курс** – курс по срочным сделкам

Появление **форвард-курса** связано с возрастанием роли кредитных сделок и долгосрочных связей в ВЭД и  $\Rightarrow$  стремлением хозяйствующих субъектов действовать в максимально предсказуемой среде

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- Критерий **г)**: по экономической природе
- **номинальный и реальный курс**
- Реальный курс – это скорректированный на индекс цен номинальный курс рассматриваемых стран. Может рассчитываться:
  - по оптовым ценам
  - по розничным потребительским ценам
  - по ценам экспорта и т.п.

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- **номинальный и реальный курс**
- Проблемы с РРР:
  - существуют «неторгуемые» товары и услуги
  - существуют транспортные издержки и торговые барьеры
  - сложно сформировать сопоставимые товарные корзины (по относительным ценам, по структуре)

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- В рыночной экономике валютный курс определяется соотношением спроса и предложения
- Взаимодействие хозяйствующих субъектов, формирующих спрос и предложение, в каждый данный момент времени воплощается в конкретном обменном курсе
- В формировании курса значительна роль валютных посредников

## **7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие**

- **Спрос на национальной валюту формируют:**
  - зарубежные импортёры товаров и услуг
  - иностранные туристы
  - зарубежные инвесторы
  - валютные спекулянты
  - национальное правительство

## **7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие**

### **Предложение национальной валюты формируют**

- отечественные импортёры товаров и услуг
- отечественные туристы
- отечественные инвесторы
- валютные спекулянты
- национальное правительство

## **7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие**

- **Структурные:**

- **Международная конкурентоспособность товаров страны и её изменение**
- **Состояние платёжного баланса страны**
- **Покупательная способность денежных единиц и темпы инфляции**
- **Дифференциал процентных ставок между странами**
- **Государственное регулирование валютного курса**
- **Степень открытости экономики страны**
- **Динамика ВВП страны**

## 7.2. Валютные курсы и факторы их определяющие

- **Конъюнктурные:**

- **Функционирование валютных рынков**
- **Спекулятивные валютные операции**
- **Кризисы, войны, стихийные бедствия**
- **Прогнозы и ожидания экономических агентов**
- **Цикличность деловой активности**
- **Прочие случайные факторы**

# Классификация видов валютного курса

<b>Критерии классификации</b>	<b>Виды валютного курса</b>
<b>1. Способ фиксации</b>	<b>Плавающий</b> <b>Фиксированный</b> <b>Смешанный</b>
<b>2. Способ расчёта</b>	<b>Паритетный</b> <b>Фактический</b>
<b>3. Вид сделок</b>	<b>Срочные сделки</b> <b>Спот и Своп сделки</b>
<b>4. Способ установления курса</b>	<b>Официальный</b> <b>Неофициальный</b>
<b>5. Отношение к паритету покупательной способности</b>	<b>Завышенный</b> <b>Заниженный</b> <b>Паритетный</b>
<b>6. Отношение к участникам сделки</b>	<b>- Курс покупки</b> <b>- Средний курс</b> <b>- Курс продажи</b> <b>- Кросс -курс</b>
<b>7. По учёту инфляции</b>	<b>Номинальный</b> <b>Реальный</b>
<b>8. По способу продажи</b>	<b>- Наличной продажи</b> <b>- Обмена валют</b> <b>- Безналичной продажи</b> <b>- Банкнотный</b>

## 7.3. Валютные риски

**Валютные риски** – потенциальное ухудшение условий воспроизводства хозяйствующих субъектов, связанное с изменениями валютного курса при проведении внешнеэкономических операций.

Потенциальное ухудшение превращается в реальное в случае изменения во время осуществления операции курса соответствующей валюты

## **7.3. Валютные риски**

**Выделяют следующие виды валютных рисков:**

- операционный риск**
- трансляционный риск**
- экономический риск**

## 7.3. Валютные риски

- **Операционный риск** – возможность ущерба (недополучения прибыли) в результате неблагоприятной динамики валютного курса
  - риск продавца
  - риск покупателя

**Пример:** английский экспортёр и американский импортёр

**Контракт на £2 млн;** условие контракта – оплата через 90 дней после отгрузки продукции;

Курс на день отгрузки  $1\text{£} = 1,5\ \$$

Контрольное задание: оценить последствия изменения курса на день оплаты: А)  $1\text{£} = 1,55\ \$$ ; Б)  $1\text{£} = 1,45\ \$$

## 7.3. Валютные риски

- **Операционный риск** (выводы)

А) валютный риск  $\Leftrightarrow$  валютная позиция

Б) во внешнеторговых операциях покупатели (импортёры) несут убытки в период между подписанием контракта и осуществлением платежа при повышении курса валюты платежа по отношению к национальной валюте;

В) во внешнеторговых операциях продавцы (экспортёры) несут убытки при понижении в период между подписанием контракта и осуществлением платежа курса валюты платежа по отношению к национальной валюте

## 7.3. Валютные риски

- **Трансляционный риск** (расчётный или балансовый риск) – возможность финансовых потерь в результате возникновения несоответствия между активами и пассивами, выраженными в различных валютах

**Принципы** включения балансового отчёта дочерних компаний в отчёт головной фирмы могут предполагать:

- перевод стоимости оборотных активов и краткосрочной задолженности по текущему курсу
- перевод стоимости основных активов и долгосрочных пассивов по историческому курсу (на день их принятия на баланс)

## 7.3. Валютные риски

- **Трансляционный риск** (пример)
- Американская фирма «Σ» имеет в Великобритании дочернее предприятие «ΣΣ»

Стоимость оборотных средств «ΣΣ» -£ 1,5 млн;  
краткосрочная задолженность - £ 1 млн

Курс на момент формирования средств и задолженности -1  
£ = 1,5 \$

Контрольное задание: Оцените последствия изменения на  
день составления отчёта курса на 1£ = 1,4 \$

## 7.3. Валютные риски

- **Трансляционный риск** (выводы)
- Когда оборотные активы дочерней фирмы превышают краткосрочную задолженность, снижение курса валюты страны её базирования ухудшает состояние балансового отчёта головной компании
- Когда краткосрочная задолженность дочерней фирмы превышает оборотные активы, повышение курса валюты страны её базирования ухудшает состояние балансового отчёта головной компании

## 7.3. Валютные риски

- **Экономический риск** - возможность возникновения финансовых потерь в результате неблагоприятного воздействия изменения валютного курса на экономическое положение компании (снижение конкурентоспособности продукции, уменьшение спроса, снижение рентабельности)

## 7.3. Валютные риски

- **Экономический риск (пример)**

Американская станкостроительная компания «Δ» реализует 25% производимой в США продукции на британском рынке;

Цена станка составляет **\$ 3 000**;

В течение достаточно продолжительного периода времени сохранялся стабильный курс **1£ = 1,5 \$**

- **Контрольное задание:**

Оцените последствия изменения курса на **1£ = 1,4 \$**

## 7.3. Валютные риски

- **Экономический риск (выводы):**
- Для компаний, занимающихся экспортными операциями, повышение курса национальной валюты по отношению к валюте основных торговых партнёров сопряжено с потерями
- Для компаний, занимающихся импортными операциями, понижение курса национальной валюты по отношению к валюте основных торговых партнёров сопряжено с потерями

## 7.3. Валютные риски

- **Возможные формы защиты от валютных рисков:**
  - использование услуг коммерческих банков
  - грамотное составление контракта
  - заключение дополнительных контрактов, непосредственно нацеленных на минимизацию рисков

## 7.3. Валютные риски

- Коммерческий банк может:
  - предоставить ссуду в иностранной валюте
  - Открыть банковский счёт в валюте

На стадии заключения контракта:

- выбор валюты
- включение в текст контракта валютной оговорки

## 7.3. Валютные риски

- **Косвенная валютная оговорка** – применяется, когда валюта цены и валюта платежа не совпадают (первая – одна из основных международных валют, вторая – национальная валюта участника сделки), предусматривает соответствующую корректировку в случае изменения курса валюты цены к валюте платежа

## 7.3. Валютные риски

- **Прямая валютная оговорка** – применяется, когда валюта цены и валюта платежа совпадают, предусматривает соответствующую корректировку в случае изменения курса валюты контракта по отношению к другой, более стабильной валюте ( валюте оговорки)

## 7.3. Валютные риски

- **Дополнительные контракты,** направленные на минимизацию валютных рисков:
  - контракты на форвардном валютном рынке
  - контракты на приобретение ценных бумаг, номинированных в валюте страны-партнёра
  - договоры страхования

# Лекция 7. Международные валютно-финансовые отношения

- **Подведём итог:**
- Мы выяснили, что представляют собой балансы международных расчётов, обратив особое внимание на платёжный баланс;
- Мы рассмотрели сущность и основные виды валютного курса, а также выявили важнейшие факторы, влияющие на его формирование

# Лекция 7. Международные валютно-финансовые отношения

- **Подведём итог (2):**
- Мы проанализировали те негативные последствия, которые могут иметь для хозяйствующих субъектов колебания валютных курсов, а также кратко охарактеризовали основные возможные направления защиты от валютных рисков