

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

Платёжный баланс РФ, млрд USD

Статьи баланса	1994	1998	2000	2004	2007
II Счёт операций с капиталом и финансовыми инструментами	- 8,7	9,6	- 37,7	- 53,7	- 78,3
Счёт операций с капиталом	2,4	-0,4	10,96	-1,6	- 10,2
Финансовый счёт	- 11,1	9,98	- 48,6	- 52,1	94,5
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	
Резервные активы	1,9	5,30	- 16,0	- 45,2	- 148,9
Чистые ошибки и пропуски	0,4	- 9,8	- 9,2	- 6,4	-13,6
Общее сальдо	0	0	0	0	0

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

Классификация валют

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

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

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

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 $1\text{£} = 1,5\text{\$}$

- **Контрольное задание:**

Оцените последствия изменения курса на $1\text{£} = 1,4\text{\$}$

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