

# Риски в международной деятельности. Факторы, влияющие на валютный курс

*Еремина Софья Леонидовна,  
доктор экономических наук,  
профессор Школы бизнеса*

## **Валютный курс необходим для:**

взаимного обмена валютами при торговле товарами,  
услугами, при движении капиталов и рабочей  
СИЛЫ



## **Валютный курс необходим для:**

сравнения цен мировых и национальных рынков и  
определения своей функции на мировом рынке  
(экспортер или импортер)



# Валютный курс необходим для:

периодической переоценки счетов фирм и банков в иностранной валюте

The screenshot shows a web-based accounting application window. The title bar reads "Демонстрационная база / Любиков Валерий Юрьевич / Бухгалтерия предприятия, редакция 3.0 (1С:Предприятие)". The browser tabs include "Начальная страница", "Реализация (акты, накладные)", "Закрытие месяца", "Реализация товаров: Накладная (создание)", "Справка", "ИнноТрейд (Контрагент)", and "1 от 01.01.2016 - реализация в валюте (Договор)".

The main form is titled "1 от 01.01.2016 - реализация в валюте (Договор)". It contains several fields and controls:

- Buttons:** "Записать и закрыть", "Записать", "Договор", "Еще...", "?".
- Form Fields:**
  - "Вид договора": С покупателем
  - "Организация": МебельСтрой
  - "Номер договора": 1
  - "от": 01.01.2016
  - "Контрагент": ИнноТрейд
  - "Наименование": 1 от 01.01.2016 - реализация в валюте
  - "Комментарий": (empty)
- Section: Расчеты**
  - "Цена в": EUR (highlighted with a red circle)
  - "Оплата в":  руб.  EUR
  - "Тип цен": (empty)
  - Установлен срок оплаты
- Additional Links:** "НДС: Регистрировать счета-фактуры на аванс в порядке, соответствующем учетной политике", "Подписи", "Дополнительная информация".

# Валютный курс. Определения

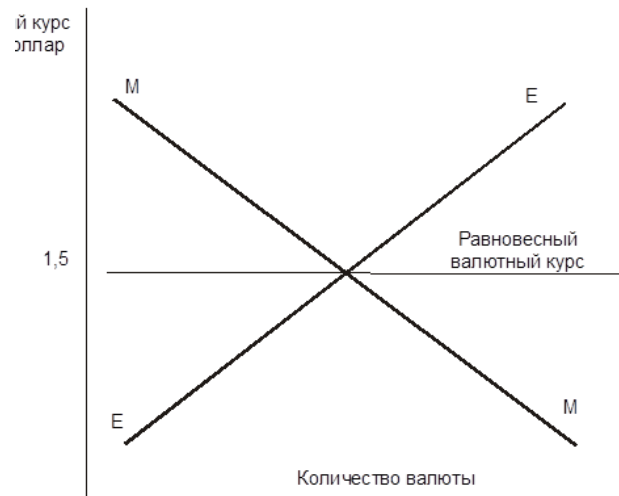
Валютный курс:

- «цена» единицы, либо кратного числа национальных денежных единиц, выраженная в иностранных или международных денежных единицах (СДР, ЭКЮ, евро)
- цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны, драгоценных металлах, ценных бумагах



# Валютный курс. Определения

- соотношение между двумя валютами или цена одной валюты выраженной через другую валюту
- соотношение обмена двух денежных единиц на валютном рынке, формирующееся в зависимости от спроса и предложения той или иной валюты, а также от ряда других факторов



## Основа валютного курса

1. паритет покупательной способности (ППС) (purchasing power parity — PPP)
2. металлы (золото, серебро, платина) (слайд 13-14)
3. спрос и предложение
4. «от фонаря»

# Паритет покупательной способности (ППС)

- Теория ППС была сформулирована **Густавом Касселем**, и ещё пятью представителями Саламанкской школы:
  - Доминго де Сото
  - Педро де ла Гаска
  - Мартином де Аспилькуэта Наварро
  - Томасом де Меркадо
  - Доминго де Баньес
- ППС - соотношение двух или нескольких денежных единиц, валют разных стран, устанавливаемое по их покупательной способности применительно к определённому набору услуг





# ППС. Определение.

## Пример фунт стерлингов и евро



# Потребительская корзина (consumer basket) – это

...

- минимальный набор товаров и услуг для нормального существования человека (домохозяйства) в течение определенного периода (месяц, год)
- Покупательная способность валюты - разница между рассчитанной и реальной стоимостью потребительской корзины



## ППС. Способы расчета

Просмотрите представленные ниже ролики. Это облегчит понимание

- <https://www.youtube.com/watch?v=zXR1fxZasbM>
- <https://www.youtube.com/watch?v=Wht3hNttHXM>
- <https://www.youtube.com/watch?v=vg3vuHkwWRo>
- <https://www.youtube.com/watch?v=osSpWbmEYF4> (на англ. языке)

По фотографиям Петера Менцеля «Голодная планета. Что едят на земле» (D'Aluisio F. Hungry Planet: What the World Eats) сделайте расчеты соответствия ППС и сложившегося курса валют по состоянию на 2024 г.

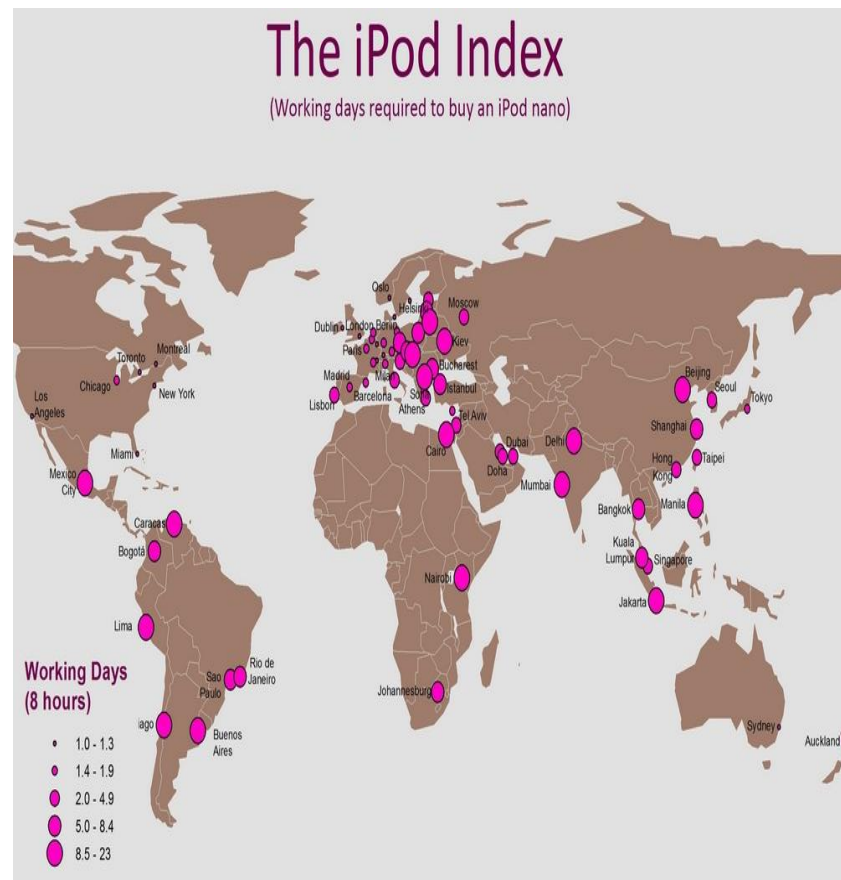
# Пример расчета ППС. Альтернативный обменный курс. Индекс Биг-Мака // <http://whatismoney.ru/ppp>

- регулярно рассчитывается и публикуется The Economist
- основа - цены «Биг Мака» в ресторанах McDonalds в различных странах (столица)



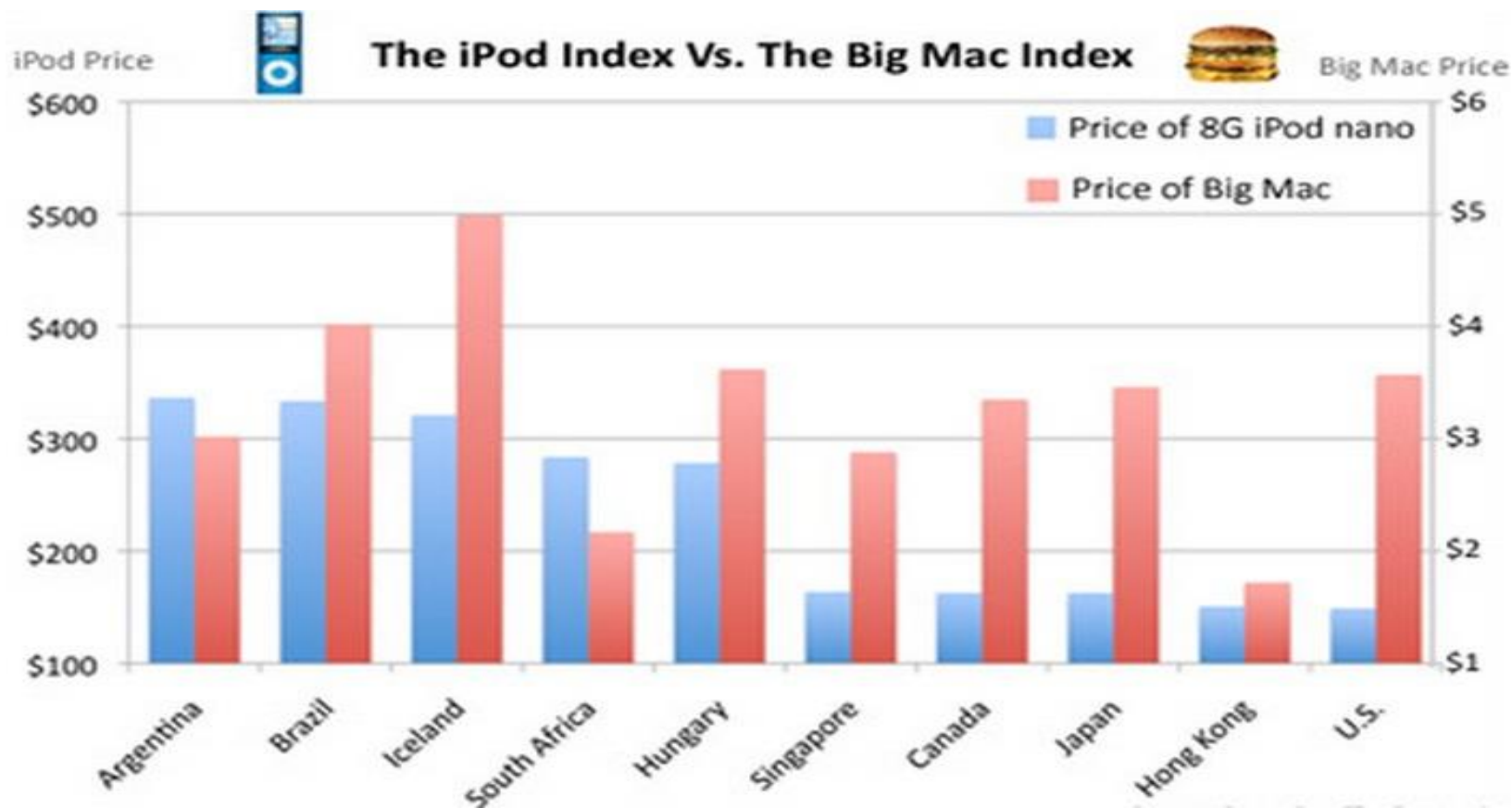
# Пример расчета ППС. Альтернативный обменный курс. Индекс iPod // <http://whatismoney.ru/ppp>

- регулярно вычисляется и публикуется банком Commonwealth Securities (Австралия)
- основа - цены популярного ранее MP3-проигрывателя фирмы Apple в разных странах: примерное количество рабочих дней, требуемых для покупки Apple iPod



# Расчет ППС. Сравнение Биг-Мака и Айпода

Вывод: ни один из индексов не является надежным



## **«Запятые» по поводу определения валютного курса по ППС**

- в ППС учитываются только потребительские товары, а их доля в общем товарообороте страны не так уж велика
- потребительская «корзина» чаще всего сформирована из отечественных товаров, а при формировании валютного курса необходимо учитывать товары экспортно-импортного назначения
- качество даже аналогичных товаров в различных странах существенно отличается друг от друга. «Их» машина и «наша», как говорят в Одессе, две большие разницы

# Металлы как основа ВК

- Монетный паритет - соотношение весового количества металла, содержащегося в сравниваемых между собой национальных валютах разных стран
- Если в стране А металлическое содержание национальной валюты составляет, например, 1 грамм, а в стране В – 2, то курс А к В составит 2:1





# Металлы как основа ВК

- использовались в классическом виде до первой мировой войны
- Римский сенат в 268 г. до н.э. учредил монетный двор на Капитолийском холме у храма богини Юноны-*Монеты*. Отсюда и термин «*монета*»
- Монета - определенное количество металла, которому придана определенная форма, снабженная штемпелем с указанием веса и пробы



# **«Запятые» по поводу определения валютного курса по содержанию металла**

Метод верен, но :

- устарел, так как ни одна современная валюта не имеет металлического содержания
- в разных странах имеют место различия в:
  - количестве
  - качестве
  - условиях добычи

# Условия добычи металлов

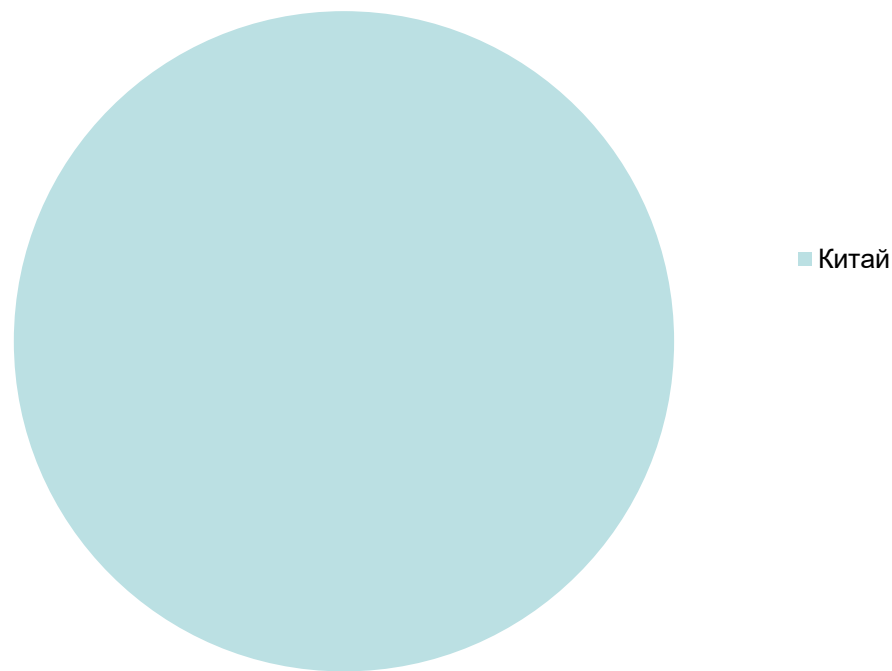


# Топ-10 стран мира по добыче золота, тонн, 2022 г.

Источник: Metals Focus; World Gold Council

<https://www.gold.org/goldhub/data/gold-production-by-country>

Китай	375
Россия	324,7
Австралия	313,9
Канада	194,5
США	172,7
Гана	127
Перу	125,7
Индонезия	124,9
Мексика	124
Узбекистан	110,8



# Золотодобыча в России



# Макроэкономические факторы, влияющие на ВК

1. темп инфляции
2. Состояние платежного баланса
3. Разница процентных ставок в различных странах
4. Деятельность валютных рынков и спекулятивные валютные операции
5. Степень использования определенной валюты в региональных и международных расчетах
6. Ускорение или задержка международных платежей
7. Степень доверия к валюте
8. Валютная политика

# 1. Темп инфляции

1.  $\varepsilon = \frac{E \times P}{P^*}$ , где

- $\varepsilon$  – реальный эффективный обменный курс национальной валюты
- $E$  – номинальный обменный курс национальной валюты (единиц иностранной валюты за 1 рубль)
- $P$  – уровень цен в стране А
- $P^*$  - уровень цен в стране В

Типы инфляция

- монетарная
- издержек (предложения)

# Типы инфляции

Монетарная:

- обесценение денег в результате нарушения баланса между количеством в обращении денег и товаров
- Социально-экономическое явление, возникающее на фоне непропорциональной эмиссии денежных знаков и реальных объемов воспроизводства

Предложения (издержек):

- рост цен на услуги естественных монополий
- рост издержек производства (в расчете на единицу продукта)

Рост издержек вызывает рост цен.

Объем производства и занятость снижаются



ForexAW.com



## 2. Платежный баланс. Определения

- соотношение платежей за границу и поступлений из-за границы за определенный период (год, квартал, месяц)
- систематизированная запись итогов всех сделок между резидентами (домашними хозяйствами, правительством) и остальным миром

Кредит (+)	Дебет (-)
<b>I. Счет текущих операций</b>	
1. Экспорт товаров	2. Импорт товаров
<b>Сальдо баланса внешней торговли</b>	
3. Экспорт услуг	4. Импорт услуг
5. Чистые доходы от инвестиций	
6. Чистые текущие трансферты	
<b>Сальдо баланса по текущим операциям</b>	
<b>II. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами</b>	
7. Чистые капитальные трансферты	
8. Полученные долгосрочные и краткосрочные кредиты	9. Предоставленные долгосрочные и краткосрочные кредиты
10. Чистые пропуски и ошибки	11. Чистое увеличение официальных валютных резервов
<b>Сальдо баланса официальных расчётов</b>	

# Платежный баланс. Структура (МВФ)

- А. Текущие операции или текущий платежный баланс (Current account balance)
- В. Прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал (Long term capital)
- С. Прочий краткосрочный капитал
- Д. Ошибки и пропуски
- Е. Компенсирующие статьи
- Ф. Чрезвычайные источники покрытия сальдо
- Г. Обязательства, образующие валютные резервы официальных иностранных органов
- Н. Итоговое изменение резервов, которые состоят из официальных запасов в золоте и иностранной валюте, СДР, резервной позиции в МВФ, прочих требований, кредитов МВФ

# Платежный баланс. Состояние

**Критерий: соотношение доходов (Д) от экспорта и расходов (Р) на импорт**

*Активный* –  $Д > Р$  - способствует укреплению курса национальной валюты, поскольку увеличивается спрос на нее со стороны иностранцев

*Пассивный* –  $Д < Р$  - порождает тенденцию к снижению курса национальной валюты, так как отечественные должники стараются продать ее за иностранную валюту для погашения внешних обязательств

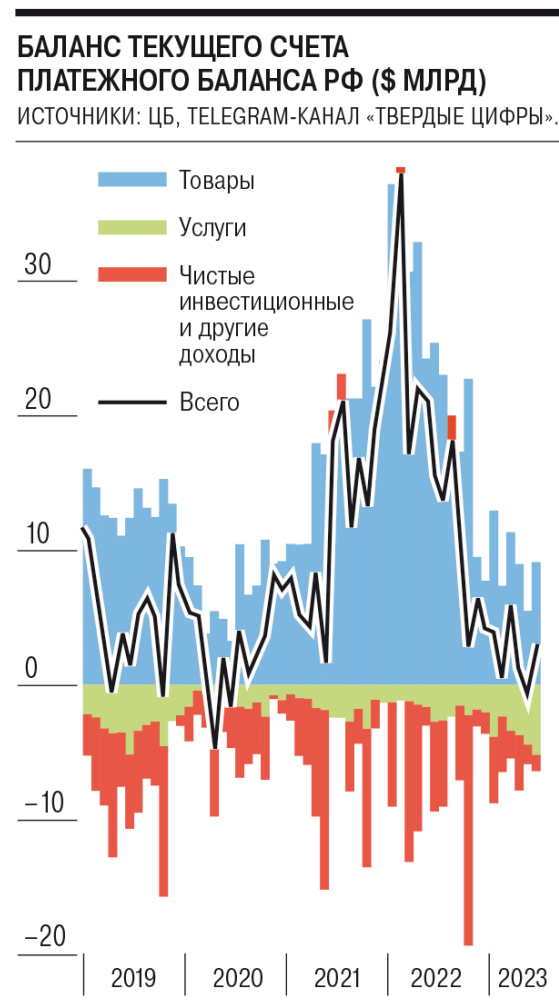
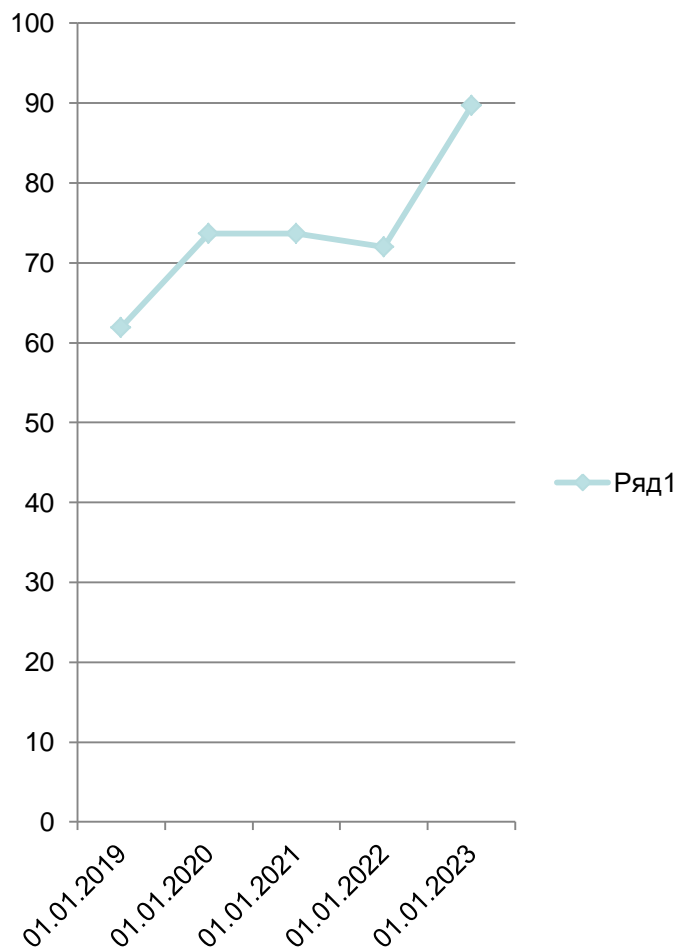
*Нейтральный* –  $Д = Р$

Влияние на валютный курс: чем выше доля экспорта в валовом национальном продукте, тем выше эластичность валютного курса по изменению платежного баланса

# Состояние платежного баланса РФ и валютного курса рубль/доллар //

[https://www.cbr.ru/statistics/macro\\_itm/svs/bop-eval/](https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/)

[https://cbr.ru/currency\\_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.so=1&UniDbQuery.mode=1&UniDbQuery.date\\_req1=&UniDbQuery.date\\_req2=&UniDbQuery.VAL\\_NM\\_RQ=R01235&UniDbQuery.From=01.01.2019&UniDbQuery.To=30.12.2023](https://cbr.ru/currency_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.so=1&UniDbQuery.mode=1&UniDbQuery.date_req1=&UniDbQuery.date_req2=&UniDbQuery.VAL_NM_RQ=R01235&UniDbQuery.From=01.01.2019&UniDbQuery.To=30.12.2023)



### 3. Процентная ставка (Interest rate). Определение

Ставка центрального банка по операциям с другими кредитными учреждениями. Через нее центральный банк влияет на процентные ставки коммерческих банков, уровень инфляции в стране и курс национальной валюты

- при уменьшении процентной ставки повышается деловая активность и увеличивается инфляция
- при повышении процентной ставки происходит снижение деловой активности, инфляции и укрепление национальной валюты

[https://www.youtube.com/watch?v=83VFfa0pCci8&ab\\_channel=%D0%A0%D0%91%D0%9A%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D0%B8%D0%B8](https://www.youtube.com/watch?v=83VFfa0pCci8&ab_channel=%D0%A0%D0%91%D0%9A%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D0%B8%D0%B8)

## «Эффекта Фишера» (International Fisher Effect)

- уровень процентных ставок в стране растет и падает в прямой зависимости от уровня инфляции
- инструмент, с помощью которого инвесторы могут оценить, заработают ли они на инвестициях
- взаимосвязь номинальной ставки (НС), реальной ставки (РС) и темпа инфляции (УИ):

$$PC = NC - UI$$

## Ирвинг Фишер

(1867-1947), американский экономист, представитель неоклассического направления в экономической науке. Разрабатывал теорию капитала, дохода и процента. В книге «Покупательная способность денег» (1911) развил количественную теорию денег и предложил ее формулировку.



# Разница процентных ставок в различных странах

Причины изменения процентной ставки - изменения:

- уровня инфляции: рост инфляции – рост ставки
- уровня безработицы: рост безработицы – снижение ставки
- курса валюты: укрепление курса – снижение ставки

Влияние на валютный курс: укрепляется курс при повышении ставки, так как: увеличивается предложение иностранной валюты со стороны иностранцев

Рекомендации: если необходимо укрепить курс национальной валюты, необходимо повысить процентную ставку и наоборот



## 4. Деятельность валютных рынков

Виды валютных операций. Критерий: экономическое содержание:

- *перевод валютных средств*: кредитные и дебетные карты, банковский перевод, документарное инкассо и аккредитив, расчет по открытому счету, расчет чеками, трансферт
- *движение капитала в валюте с целью его прироста*: депозит; вклад; кредиты: коммерческий, по открытому счету, вексельный (учетный), финансовый, акцептный; овердрафт; форфейтинг; факторинг

# Деятельность валютных рынков

Виды валютных операций. Критерий: экономическое содержание:

- *спекулятивные*: спот; форвард; своп; репорт; депорт; арбитраж; валютные спекуляции; лидз энд легз; валютный опцион; валютный фьючерс и пр.

- *сохранение способности капитала приносить доход*: внешнеторговых и кредитных операций; срочных сделок; изменения валюты платежа по сделке; государственного страхования рисков; создания собственных резервов; гарантии от банков, в том числе иностранных.

Спекулятивные валютные операции // <https://quote.rbc.ru/news/article/62a0bd789a79471b5a791723>



## **Макроэкономические факторы, влияющие на ВК**

если курс какой-либо валюты имеет тенденцию к понижению, то фирмы и банки заблаговременно продают ее на более устойчивые валюты, что еще больше ухудшает позиции слабеющей валюты.

Валютные рынки быстро реагируют на колебания курса, чем расширяют возможности валютной спекуляции и стихийного движения «горячих» денег

# Причины падения курса национальной валюты при фиксированном ВК

- рыночный курс оценен не верно (завышен), высока инфляция
- имеет место рецессия
- официальные валютные резервы не достаточны для защиты национальной валюты. ЦБ не может сопротивляться вмешательству центральных банков других стран с большим потенциалом
- отсутствует доверие правительству. невозможно сохранить высокие процентные ставки

## Другие макроэкономические факторы, влияющие на валютный курс

- *изменение (повышение) конкурентоспособности* национальных товаров на мировом рынке может привести к укреплению курса национальной валюты
- *относительная твердость других валют*. В 2010 и 2011 гг. укрепились японская йена и швейцарский франк, потому что рынки не стали доверять валютам США и ЕС
- *рецессия* может привести к снижению курса из-за падения процентных ставок
- если есть риск дефолта по *государственному долгу*, инвесторы будут продавать активы этой страны, что приведет к падению курса