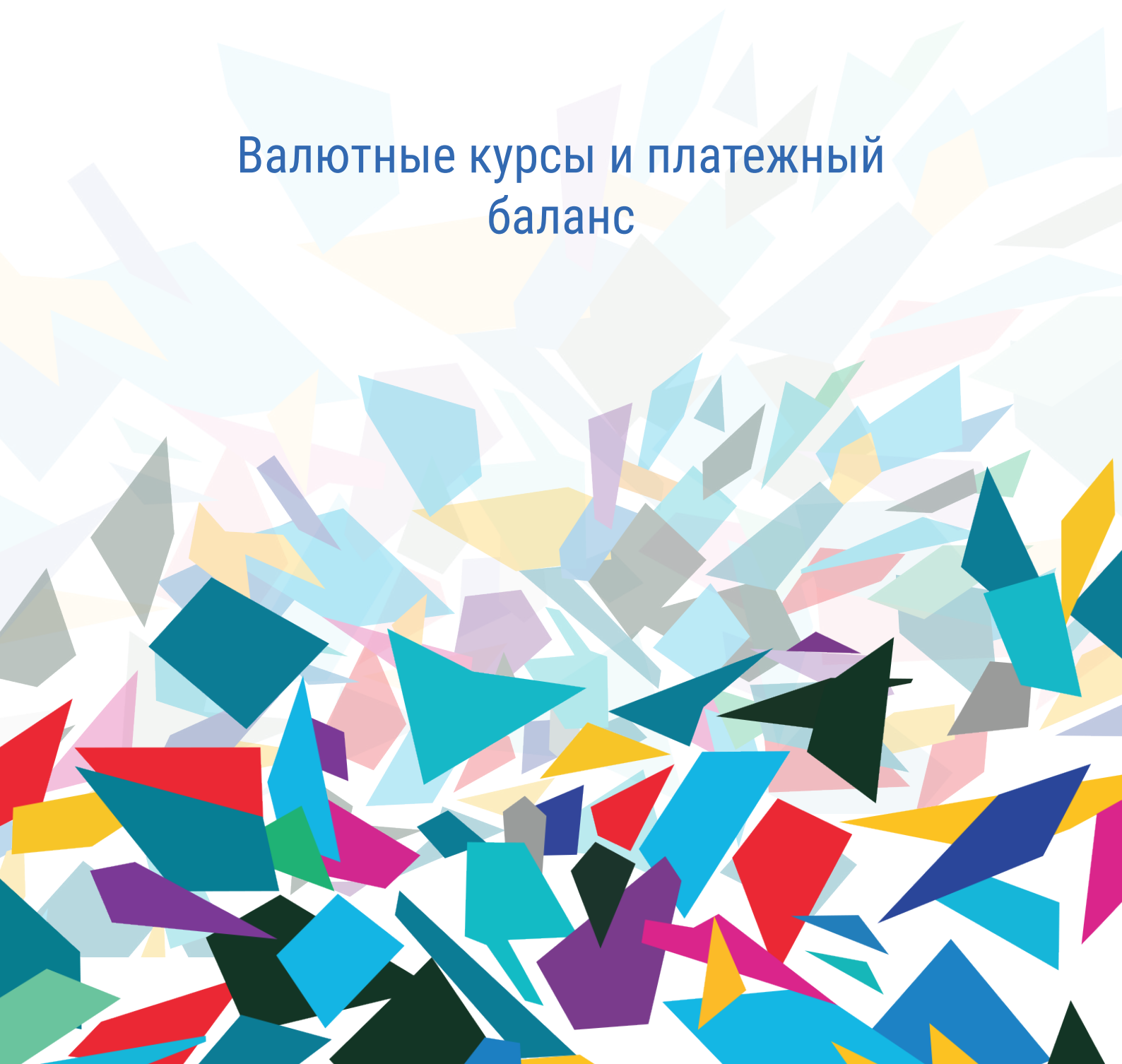


МАКРОЭКОНОМИКА

Валютные курсы и платежный баланс





Цель: Сегодняшняя наша тема будет посвящена изучению валютных курсов и платежному балансу. На занятии вы узнаете, что такое валютные курсы, как они определяются на валютном рынке, какие факторы влияют на их изменения, что такое платежный баланс, и каковы причины образования дефицита платежного баланса.

Основные идеи

1. Важность валютных курсов.

Ежедневно, добираясь до работы или места обучения, мы невольно обращаем взгляд на цифры электронных табло, так часто встречающихся на наших улицах.



Эти цифры порой оказывают на нас магическое действие. Когда на протяжении длительного времени они остаются неизменными, мы словно и не замечаем их. Но когда значение этих цифр меняется каждый день, это вносит определенное беспокойство в нашу жизнь. Вы уже догадались, что речь пойдет о валютных курсах.

Важность валютных курсов. Почему валютные курсы так важны?

Ведь мы совершаем ежедневные покупки, расплачиваясь в национальной валюте. Большинство стран имеет свою собственную валюту. В Казахстане это тенге, в США доллар, в странах Европейского Союза евро, в Японии йены, а в Китае юани.

Когда магазин «Технодом» импортирует корейские телевизоры, он платит за них, используя корейские воны. А когда авиакомпания Emirates из Объединенных Арабских Эмиратов приобретает новую модель Airbus 380, она расплачивается в евро. Если вы хотите поехать на отдых в Таиланд, то вам придется обменять часть своих денег на тайские баты. А если вы захотите прослушать курс лекций в американском университете, тогда вам необходимо запастись американскими долларами.

Каждый раз, когда люди покупают товары, произведенные в других странах, они используют иностранную валюту для таких сделок. Не имеет значения, какие товары предлагаются для международной торговли. Это могут быть телефоны Apple, самолеты Boeing, корабли Hyundai Heavy Industries и телевизоры Samsung, рождественские каникулы за рубежом, покупка недвижимости, акций и облигаций или даже открытие бизнеса за границей. Рынок иностранной валюты выглядит так же, как рынок денег. Он состоит из купюр и монет, выпущенных центральными банками других стран, а также депозитов в банках и других депозитных учреждениях. Когда мы описывали на нашем прошлом занятии, как создаются деньги, мы делали большое отличие между наличностью в обращении и депозитами. Однако в разговоре об иностранной валюте мы предпочитаем говорить о ней как о едином целом.

2. Иностранная валюта — это деньги в других странах.



Неважно, в какой форме они выпущены: в купюрах, монетах или в форме банковского депозита. Когда нам нужны американские доллары для поездки в США, мы покупаем их на рынке иностранной валюты. Рынок иностранной валюты выглядит как многие другие рынки.

Люди обычно покупают валюту в небольших точках розничной продажи — обменных пунктах. Мы встречаем их каждый день в большом количестве.

Это так называемый розничный рынок иностранной валюты. Стоимость иностранной валюты в обменных пунктах несколько дороже, чем на другом рынке — если можно так выразиться, оптовом рынке иностранной валюты. Однако мы не можем сесть на автобус и поехать на оптовку валюты, как за продуктами, чтобы сэкономить. По двум причинам. Во-первых, нет единого места, где продавцы иностранной валюты стояли бы и предлагали деньги разных стран. И второе — торговля на таком рынке



начинается от 1000000\$, и торгуют там не валютой, а депозитами, номинированными в иностранной валюте. Сделки, проводимые на валютном рынке, устанавливают курсы обмена валют, который в свою очередь и определяет стоимость покупаемых иностранных товаров и активов.

Как мы уже сказали, нет единого места, где происходила бы торговля иностранной валютой. Валютные биржи устроены как внебиржевой рынок, на нем работают десятки тысяч экономических агентов — банки и дилинговые центры, импортеры и экспортеры, иностранные инвесторы и даже путешественники.

Международные рынки валюты не имеют часов работы — они работают круглые сутки. Когда в Алматы уже поздний вечер, они продолжают работать в Нью-Йорке. Когда торговля валютой закрывается в Нью-Йорке, она всюду уже работает в Сиднее и Гонконге. В любое время дня и ночи эти рынки открыты в Токио, Франкфурте, Лондоне, Чикаго, Сан-Франциско и Шанхае. Как говорят трейдеры, на рынке валюты солнце не садится никогда. Дилеры по всему миру контактируют друг с другом посредством интернета и ежесекундно заключают контракты примерно на 6000000\$. А ежедневный объем таких сделок превышает 5 триллионов долларов.

3. Существует два вида валютных сделок.

Основной вид, так называемые сделки спот, предполагают немедленный или в течение двух дней обмен банковских депозитов. Экономисты называют такой формат сделки T+2. Форвардная сделка — это обмен банковских депозитов на определенную дату в будущем. Соответственно, валютный курс спот — это обменный курс для сделки спот, а форвардный валютный курс — для форвардной сделки.

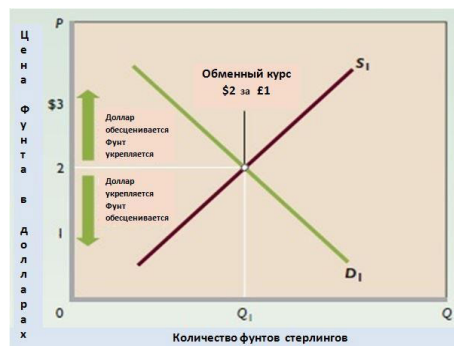
Когда стоимость валюты повышается, экономисты говорят, что происходит укрепление валюты, или еще можно сказать, что национальная валюта ревальвируется. Когда же стоимость валюты падает, она обесценивается или девальвируется. Эти примеры мы можем наблюдать через изменение цифр на тех самых электронных табло на улицах.

4. Типы валютных курсов.

В мировой экономике существует два основных типа систем валютных курсов. Первая система — гибких или плавающих валютных курсов, при которой курс обмена национальных валют определяется под воздействием спроса и предложения без вмешательства государства. И второй тип — система фиксированных валютных курсов, при которой государство определяет курс обмена валют и для поддержания этого курса проводит определенную экономическую политику.

Давайте сначала рассмотрим плавающий валютный курс. Чтобы не утруждать вас большими числами при сравнении курсов отечественной и других мировых валют, давайте выберем две иностранные валюты и попытаемся определить курс или цену, по которой может происходить обмен, к примеру, американских долларов на британские фунты на рынке.

Давайте посмотрим на наш график, который показывает кривую спроса на британские фунты D_1 и кривую предложения фунтов стерлингов на валютном рынке S_1 .



Кривая спроса на британские фунты имеет отрицательный наклон, поскольку если эти фунты станут для американцев более дешевыми, то и британские товары и услуги станут для них дешевле. Таким образом, при низкой цене фунта стерлингов в долларах американцы смогут купить большее количество британской валюты и, следовательно, приобрести больше британских товаров и услуг в расчете на один доллар. Чтобы получить эти, ставшие относительно более дешевыми, товары, американцы увеличат свой спрос на фунты стерлингов.

Кривая предложения фунтов стерлингов имеет положительный наклон, поскольку когда долларовая стоимость фунта стерлингов растет или, иначе говоря, стоимость доллара, выраженная в фунтах, падает, британцы станут покупать больше американских товаров. Покупая больше американских товаров, они поставляют на валютный рынок больше фунтов стерлингов. Иными словами, чтобы покупать американские товары, британцы должны обменивать свои фунты стерлингов на доллары. Цену фунтов в долларах определяет точка пересечения кривых спроса и предложения. Посмотрите на график. В данном



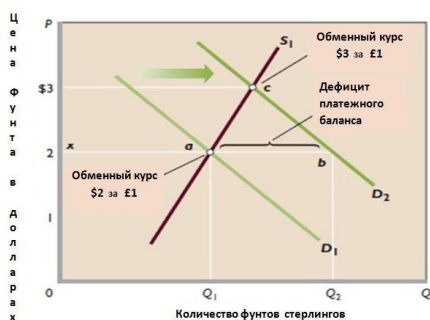
случае эта цена или, как мы уже говорим, валютный курс составляет два доллара за один британский фунт.

Теперь давайте посмотрим, как в рамках нашей маленькой модели происходит обесценение и удорожание валют или, как мы уже говорили, ревальвация или девальвация. Валютный курс, устанавливаемый свободными рыночными силами, как мы уже знаем, может меняться, и в действительности он часто колеблется. Когда цена фунта в долларах увеличивается — например, поднимается с двух долларов за один фунт до трех — говорят, что стоимость доллара понизилась, или что доллар обесценился по отношению к фунту. Когда цена фунта в долларах снижается — например, падает с двух долларов за фунт до одного доллара — стоимость доллара повышается, и, соответственно, доллар дорожает по отношению к фунту. Обратите внимание на то, что в нашем примере с Америкой и Британией, когда доллар обесценивается, фунт обязательно дорожает, и наоборот. Когда валютный курс доллара и фунта меняется с двух долларов за один фунт до трех, нам потребуется больше долларов для покупки одного фунта, и поэтому доллар обесценивается.

Но теперь чтобы купить доллар, необходимо потратить меньше фунтов. Если при первоначальном курсе, чтобы купить один доллар, требовалась половина фунта, то при новом курсе для приобретения того же доллара необходимо только 0,30£. В результате фунт стал дороже относительно доллара.

5. Гибкие валютные курсы и платежный баланс.

Экономисты, являющиеся сторонниками системы гибких валютных курсов, считают, что она обладает несомненным достоинством: гибкие валютные курсы автоматически корректируются таким образом, что дефицит и излишки платежных балансов в конечном счете исчезают. Давайте попытаемся прояснить это с помощью наших прежних кривых спроса и предложения, но уже на другом рисунке.



Равновесный валютный курс два доллара за один фунт, предполагает, что отрицательного и положительного сальдо платежного баланса нет.

При валютном курсе два доллара за один фунт количество фунтов, требующихся американцам для покупки Bentley и Jaguar, оплаты услуг британских портовых, выплаты процентов и дивидендов на британские инвестиции в США, будет равно количеству фунтов, предоставленных британцами в счет оплаты американских айфонов и кадиллаков, концертов Бейонсе и выплаченных процентов на дивиденды по американским инвестициям в Великобритании.

Другими словами, никаких изменений в официальных резервах США для уравнивания дефицита или профицита платежного баланса в будущем производить не требуется.

Давайте теперь предположим, что вкусы американцев изменились, и они решили покупать больше британских Рендж Роверов. Этот рост спроса вызовет также повышение спроса американцев на британский фунт с положения D1 до положения D2, на нашем рисунке — это сдвиг кривой спроса вправо. Теперь мы можем заметить, что при первоначальном валютном курсе два доллара за один фунт дефицит американского платежного баланса составляет отрезок ab. То есть при курсе два доллара за один фунт спрос американцев на фунты соответствовал точке B, однако из Англии фунты поступали лишь в количестве, соответствующем точке A. По этой причине в Америке наблюдается нехватка фунтов стерлингов. Но так как мы имеем дело с рынком, где действует правило свободной конкуренции, эта нехватка изменяет валютный курс фунта в долларах с двух долларов за один фунт до трех долларов за один фунт. Таким образом, курс доллара снизится, а спрос на фунты и их предложение снова выровняется.

6. Логика изменений валютного курса.

Чтобы объяснить, почему это произошло, стоит еще раз подчеркнуть, что обменный курс — это определенная цена, связывающая все внутренние, в данном случае американские, цены со всеми иностранными, в нашем примере британскими ценами. Цена в долларах иностранного товара определяется путем умножения цены продукта в иностранной валюте на обменный курс в долларах за единицу иностранной валюты. При курсе два доллара за один фунт британский Jaguar стоимостью в 50000£ будет стоить 100000 долларов для американца. Изменение обменного курса приводит к изменению цен на все британские товары для американцев и на все американские товары для британских покупателей.



Изменение обменного курса с двух долларов за один фунт до трех изменит относительную привлекательность американского импорта и экспорта и восстановит равновесие платежного баланса между США и Великобританией.

С позиции США, когда цена фунта меняется с двух долларов до трех, английский автомобиль ценой в 50000£, который раньше стоил для американцев 100000\$, теперь будет стоить для них 150000\$.



Другие английские товары также будут стоить для американцев дороже, в результате чего импорт британских товаров и услуг в США понизится. На нашем рисунке это показано перемещением из точки B в точку C. С позиции же Великобритании валютный курс, имеется в виду цена доллара в фунтах, упал с 0,50£ до 0,30£ за один доллар.

Ценность фунта на международном валютном рынке возросла. Британцы, получавшие прежде два доллара за один фунт, теперь получают три доллара. Следовательно, товары, произведенные в США, стали для англичан дешевле, и американский экспорт в Англию растет. На нашем рисунке это демонстрируется перемещением из точки A в точку C.

Эти два изменения — сокращение импорта из Англии в США и увеличение американского экспорта в Англию — являются как раз именно тем, что необходимо для устранения дефицита платежного баланса США. Процесс корректировки прекращается тогда, когда спрос и предложение фунтов уравнивается, то есть, на нашем рисунке, когда новый валютный курс станет соответствовать точке C.

7. Недостатки гибких обменных курсов.

Несмотря на то, что у системы гибких валютных курсов есть несомненное преимущество в автоматическом устранении несбалансированности платежей, она также может вызвать некоторые серьезные проблемы.

Это такие проблемы как: неопределенность, сокращение торговли, изменение условий торговли и, конечно же, нестабильность. Именно свободные колебания валютных курсов оказывают наибольшее дестабилизирующее влияние на внутреннюю экономику. Кроме того гибкие или плавающие обменные курсы также могут осложнить реализацию стабилизационной политики в стране, направленную, например, на достижение полной занятости и стабильность цен. Это особенно относится к государствам, чьи доли экспорта и импорта относительно высоки по отношению к общему объему внутренней продукции. Япония, Китай или Индия — вот примеры таких стран.

Давайте теперь рассмотрим, что представляет из себя фиксированный валютный курс.

В попытках преодолеть недостатки, присущие системе гибких и плавающих валютных курсов, время от времени многие страны пытались фиксировать или, как еще говорят, «закреплять» свои валютные курсы либо на одном уровне, как, например, в ОАЭ, или удерживать их в пределах валютного коридора, как до апреля 1999 года было в Казахстане.

Чтобы проанализировать последствия проблемы, связанной с системой фиксированных курсов, давайте вернемся к нашему примеру и предположим, что США и Великобритании решили поддерживать свой валютный курс в соотношении — два доллара за один фунт. Основная проблема заключается в том, что правительство, объявляя доллар приравненным по стоимости к определенному количеству фунтов, не гарантирует стабильность в отношении спроса и предложения фунта. Поскольку спрос и предложение со временем меняются, государство для стабилизации валютного курса должно прямо или косвенно вмешиваться в функционирование валютного рынка.

Давайте еще раз посмотрим на график. Предположим, спрос в США на фунты поднялся с D1 до D2, а дефицит платежного баланса США, отмеченный отрезком ab, вырос. Это будет значить, что теперь американское правительство поддержит валютный курс два доллара за один фунт, как мы говорили, который на самом деле ниже равновесного курса: три доллара за один фунт.

8. Как могут американцы компенсировать нехватку фунтов, которая отражает дефицит платежного баланса США?



Подталкивать валютный курс вверх до уровня равновесия? Ответ слишком очевиден: конечно же, необходимо изменить рыночный спрос или предложение, либо и то, и другое, таким образом, чтобы графики по-прежнему пересекались в точке, соответствующей фиксированному курсу, то есть два доллара за один фунт. Существует несколько способов решить эту задачу.

Использование резервов.

Один из способов поддержания фиксированного обменного курса — манипулирование рынком с помощью официальных резервов. Такой способ называется валютные интервенции. (Кстати, это и делал раньше Национальный банк нашей страны)

Продавая часть своего запаса фунтов стерлингов, правительство США увеличивает предложение британской валюты, то есть кривая предложения S_1 будет двигаться вправо до тех пор, пока не пересечет кривую D_2 в точке Б (на нашем рисунке). В результате чего обменный курс останется на уровне два доллара за один фунт.



Каким образом образуются резервы? Возможно, что в прошлом была ситуация, обратная нынешней, когда имелся скорее избыток фунтов стерлингов, чем недостаток, и в то время правительство смогло получить этот избыток и пополнить запас. Тогда-то у американцев и могли появиться официальные резервы или запасы фунтов стерлингов. Вы наверняка знаете, что исторически, до отмены системы золотого стандарта Бреттон-Вудским соглашением в 1944 году, в качестве мировых денег, или общепризнанных резервов, использовалось золото.

Таким образом, в нашем примере правительство США может получить фунты, продав, к примеру, Великобритании некоторое количество золота. И как раз эти фунты могут быть использованы для наращивания запасов — для смещения линии предложения фунтов вправо с целью поддержания нашего фиксированного валютного курса два к одному.

Рост курса американского доллара не только повышает стоимость поездки в США, но и затрудняет импорт американских товаров в нашу страну. И соответственно, наоборот, укрепление национальной валюты затрудняет экспорт отечественных товаров, которые мы можем предложить на международный рынок. Когда валюта страны укрепляется (повышается в цене относительно других валют), товары этой страны за рубежом дорожают, а импортные товары внутри страны дешевеют. И наоборот, когда валюта страны обесценивается, ее товары за рубежом дешевеют, а импортные товары внутри страны дорожают.

Укрепление валюты затрудняет экспорт товаров отечественного производства и может повысить конкуренцию на внутренних рынках из-за наплыва более дешевых товаров зарубежного производства.

9. Политика обменного курса в РК.

Действующий режим политики обменного курса — плавающий обменный курс тенге. Обменный курс формируется под воздействием фундаментальных факторов. Для динамики казахстанского тенге основными фундаментальными факторами выступают мировые цены на нефть, а также курсы валют стран — основных торговых партнеров, в первую очередь России.

Режим свободно плавающего обменного курса тенге позволяет эффективно постепенно абсорбировать возникающие внешние шоки. Преимуществами режима плавающего обменного курса являются рыночное достижение равновесного уровня реального обменного курса, сохранение конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей, предотвращение значительных дисбалансов по счету текущих операций и недопущение снижения международных резервов. Национальный банк не вмешивается в процесс установления валютного курса, при этом он оставляет за собой право проводить валютные интервенции для предотвращения чрезмерных изменений курса тенге, а также для обеспечения стабильности финансовой системы. Интервенции в целом не противоречат политике плавающего обменного курса и могут проводиться центральными банками, в том числе, для восполнения международных резервов страны.

Уважаемые слушатели, сегодня мы рассмотрели, что такое валютные курсы и какими они бывают.



Основные термины: валютные курсы, платежный баланс, дефицит платежного баланса, рынок иностранной валюты, рынок денег, дилинговые центры, экспортеры, импортеры, трейдеры, валютные сделки, сделки спот, форвардная сделка, форвардный валютный курс, гибкий (плавающий) валютный курс, фиксированный валютный курс, ревальвация, девальвация, дефицит, профицит.

Список рекомендуемой дополнительной литературы

1. Грегори Мэнкью, Марк Тейлор «Экономикс», 2-ое издание. - СПб.: Издательство «Питер», 2015.
2. Стенли Фишер, Рудигер Дорнбуш, Ричард Шмалензи «Экономика», 2-ое издание. - М.: Издательство «Дело», 2002.
3. Абель Э., Бернанке Б. «Макроэкономика», 5-ое издание/Пер. с англ. - СПб.: Издательство «Питер», 2016.
4. Липсиц И.В. «Экономика» - М.: Издательство: «Кнорус» , 2016.
5. Т. А. Агапова, С. Ф. Серегина «Макроэкономика: учебник». – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2014.
6. Вечканов Г. С., Вечканова Г. Р., «Макроэкономика», 5-ое издание. Учебник для вузов. - СПб.: Издательство «Питер», 2016.
7. Алан Гринспен «Эпоха потрясений (Эра турбулентности). Проблемы и перспективы мировой финансовой системы» - М.: Издательство «Юнайтед Пресс», 2011 .
8. Архипов А. И., Дерябина М. А., Большаков А. К. «Экономика для бакалавров», учебник - М.: Издательство «Проспект», 2013.
9. Уинтер Г. «Вопросы права и экономики»/ пер. с англ.- М.: Издательство Института Гайдара, 2019.
10. Рональд Коуз «Очерки об экономической науке и экономистах»/пер с англ. – М., СПб.: Издательство Института Гайдара, 2015.
11. Румер-Зараев М.З. «Экономические эксперименты. Полные хроники». – М.: Издательство «АСТ», 2019.
12. Табернакулов А. «Блокчейн на практике». – М.: Издательство «Альрина Паблишер», 2019.
13. Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри И. Бэйли «Инвестиции»/пер. с англ. – М.: Издательство «ИНФРА-М», 2013.
14. Набор Кодексов Республики Казахстан: Налоговый Кодекс, Трудовой Кодекс, Предпринимательский Кодекс. – Алматы: Издательство «Учет», 2019.
15. Официальный интернет-ресурс Национального Банка Республики Казахстан, www.nationalbank.kz