

ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА НА ПРИМЕРЕ КАНАДСКОГО ДОЛЛАРА

FEATURES OF FORMATION OF THE EXCHANGE RATE ON THE EXAMPLE OF THE CANADIAN DOLLAR

G. Plyushcheva

Annotation

The consequences of currency crises primarily affect the level, quality of life and welfare of the citizens, which inevitably leads to the aggravation of social conflicts. Therefore, the ultimate goal of currency regulation should be aimed at stabilizing the world economy. In this regard, prediction of medium and long-term exchange rate and analysis of the main factors of influence it is today particularly relevant. Consider the main factors influencing the exchange rate for example the canadian dollar. The choice of this currency is that it is one of the strongest and the same time the commodity currencies, which makes it similar with the Russian ruble, and therefore experience of regulation and the peculiarities of the formation of the exchange rate of the canadian dollar can be useful in studying the characteristics of the ruble exchange rate and development prospects of the Russian economy.

Keywords: exchange rate, canadian dollar, monetary policy, foreign exchange market.

Плющева Галина Владимировна
Соискатель, Московский
государственный институт
международных отношений
(университет), МИД России

Аннотация

Последствия валютных кризисов, прежде всего, отражаются на уровне, качестве жизни и благосостоянии граждан, что неизбежно ведет к обострению социальных конфликтов. Поэтому конечная цель валютного регулирования должна быть направлена на стабилизацию мирового хозяйства. В связи с этим прогнозирование среднесрочного и долгосрочного валютного курса и анализ основных факторов влияния на него является сегодня особо актуальным. Рассмотрим основные факторы влияния на валютный курс на примере канадского доллара. Выбор данной валюты обусловлен тем, что она является одной из сильнейших и то же время сырьевых валют, что делает ее схожим с российским рублем, а значит опыт регулирования и особенности формирования валютного курса канадского доллара могут быть полезны в вопросах изучения особенностей валютного курса рубля и перспектив развития российской экономики.

Ключевые слова:

Валютный курс, канадский доллар, денежно-кредитная политика, политика, валютный рынок.

*"Валюта, ее крах, долги, обесценивание денег
являются признаками разлаженности",
распада всей системы мирового хозяйства"*

В.И. Ленин [3]

В настоящее время мировой финансовый рынок является важнейшим элементом международной финансовой системы и оказывает существенное влияние на объемы международной торговли, потоки капитала, уровень жизни населения. Объемы денежных потоков на международном валютно-финансовом рынке выражается в валюте. Известно, что последствия валютных кризисов, прежде всего, отражаются на уровне, качестве жизни и благосостоянии граждан, это неизбежно ведет к обострению социальных конфликтов. Поэтому конечная цель валютного регулирования должна быть направлена на стабилизацию мирового хозяйства. В связи с этим прогнозирование среднесрочного и долгосрочного валютного курса и анализ основных факторов влияния на него является сегодня особо актуальным. Экономисты на протяжении долгого времени формировали теории, концепции и модели для анализа валютного курса так, что на сегодняшний день мы владеем большим чис-

лом таковых. С развитием эконометрических методов исследования, а также с повышением доступности качественных данных исследования дали большее понимание особенностей формирования валютного курса, в то же время ряд вопросов остаются открытыми.

Наиболее полно, на наш взгляд, история развития анализа моделирования валютных курсов представлена в работах экономистов д.э.н. Е.В. Балацкого, д.э.н. В.К. Бурлачкова, д.э.н. О.В. Буториной, д.э.н. В.Ю. Кастасонова, М.В. Камротова, С.Р. Моисеева, М.А. Панилова. Среди зарубежных авторов необходимо выделить работы А. Джима, П. Самуэльсона, Дж.М. Кейнса, К.С. Рогоффа, Р.Миза, М.Обстфельда.

Одна из наиболее значимых задач – неспособность макроэкономических монетарных моделей достаточно хорошо предсказывать динамику валютного курса.

Общий вывод большинства работ по теории прогнозирования валютного курса состоит в том, что в краткосрочном периоде динамика номинального валютного курса трудно поддается прогнозированию, в долгосрочном есть некоторые свидетельства предсказуемости [2]. Моделирование валютного курса только с использованием основных макроэкономических индикаторов таких, как процентные ставки, уровень инфляции, уровень производства и др., не дает стабильных достоверных результатов, в то же время влияние данных экономических показателей на валютный курс очевидно. Вероятно, для получения наиболее полной картины особенностей формирования валютного курса важно учитывать специфические факторы влияния, в том числе и неэкономические, для каждой конкретной рассматриваемой валюты.

Рассмотрим основные факторы влияния на валютный курс на примере канадского доллара. Экономика Канады относится к сырьевым. Страна занимает третье место в мире по официальным запасам нефти и является пятой по объему ее добычи [14]. В свою очередь канадский доллар занимает пятое место в мировых валютных резервах [13], поэтому экономика и валюта данной страны представляет особый интерес для нашего исследования.

Рассмотрим основные макроэкономические показатели страны:

- ◆ Номинальный ВВП 1 674 миллиардов долларов США (Занимает 17 место по ВВП среди стран)[8]
- ◆ Номинальный ВВП на душу населения 46 200 долларов США [12]
- ◆ Сфера услуг занимает около 70% от ВВП [14]
- ◆ Валюта – канадский доллар (CAD)

Канадская экономика является одной из самых открытых, доля ее экспорта составляет около 30% от ВВП.

Основные торговые партнеры по экспорту – США, по импорту – США, Китай, Мексика [11]. Причем доля товарного экспорта в США 76%, доля товарного импорта – 64%, что говорит о значительной взаимозависимости данных экономик [9]. Во многом такую прочную торговую связь определили географическое положение и соглашение о свободной торговле между США и Канадой в 1989 году, а затем Североамериканское соглашение (НАФТА) в 1994 году между США, Канадой и Мексикой [14]. Для США Канада является крупнейшим поставщиком нефти (около 70% от общего экспорта [8]), газа и электроэнергии, в свою очередь импортирует значительную часть американского урана. Итак, при росте цен на нефть происходит укрепление канадского доллара и ослабление американской валюты, поэтому валютная пара USD/CAD имеет достаточно высокую отрицательную корреляцию с ценами на нефть. До 2006 года, когда цены на нефть возросли до 100 долларов за баррель данный коэффициент был равен -0,6, -0,7 [7]. Но с удорожанием нефти тенденция изменилась, после "сланцевой революции" США увеличили внутреннюю добычу и экспорт черного золота. Не смотря на снижение зависимости канадского доллара по отношению к американскому от цен на нефть, валюта продолжает реагировать на ее динамику с задержкой в 3–4 месяца, что наглядно демонстрирует график ниже. (см. граф. 1)

Также канадский доллар зависит в целом от состояния экономики США, а соответственно реагируют на ее макроэкономические показатели и данные о состоянии фондового рынка. Условно, данная зависимость выражается в следующем: чем сильнее американская экономика, тем больше ей требуется нефти, тем самым увеличивается курс канадского доллара. Китай и Япония также являются крупными потребителями канадского сырья. Поэтому валюты данных стран также реагируют на мировые цен на нефть. В последнее время усилилось

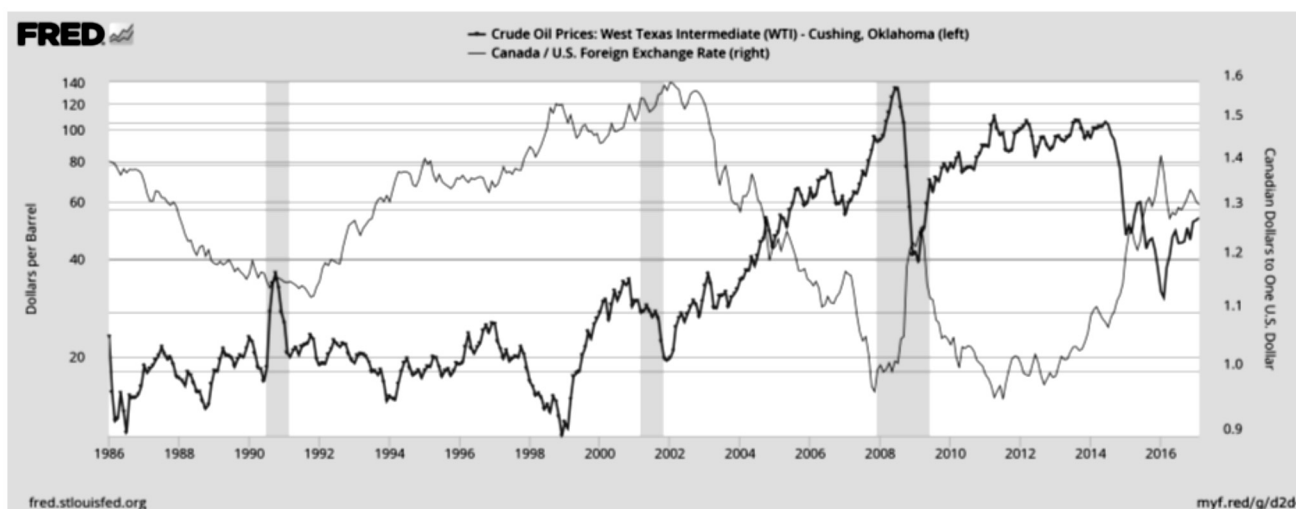


График 1. Корреляция валютной пары USD/CAD с ценами на нефть. (Источник: <https://fred.stlouisfed.org/>)

влияние состояния китайской экономики на другие страны в связи со значительной зависимостью мира от китайского экспорта и импорта, а также большой долей китайского фондового рынка. Так и для Канады, состояние китайской экономики оказывает понижающее давление на основные макроэкономические показатели и валютный курс соответственно [8]. Несмотря на то, что снижение цен на нефть в 2014 году не сильно отразилось на состоянии канадской экономики, тем не менее страна испытывает трудности ослабления основных макроэкономических показателей: по итогам 2016 года темп роста промышленного производства составил минус 0,3%, уровень безработицы незначительно увеличился по сравнению с годом ранее на 0,2% до 7,1%, дефицит бюджета составил около 2,5% от ВВП, государственный долг остался практически на уровне 2015 года в размере 98,8% от ВВП. Все рассмотренные факторы влияния на валютный курс относятся к внешним. Существуют также внутренние факторы, так же неизбежно влияющие на динамику канадского доллара: процентная ставка, данные по инфляции и безработице (занятости), розничные продажи.

Рассмотрим, как влияет кредитно-денежная политика Банка Канады на курс местного доллара. В структуре Банка Канады Совет по денежно-кредитной политике (Governing Council) отвечает за принятия решений и официальные заявления по основным инструментам монетарной политики. Основная цель Банка – сохранение стабильного уровня инфляции для поддержания экономического роста. Оптимальной считается величина инфляции около 1 – 3% в год (основные показатели: Consumer Price

Index, CPI) [10]. При этом валютный курс канадского доллара является плавающим, правительство не воздействует прямым образом на его динамику, тем не менее Банк отслеживает валютный курс, так как нестабильная валюта в конечном итоге влияет на показатели совокупного спроса и инфляции [16]. Накануне каждого из восьми заседаний, анализируя динамику валютного курса, Банк делает выводы о перспективах экономики, уровне инфляции и принимает решение о ключевой процентной ставке. Для поддержания стабильного уровня инфляции Банк Канады регулирует ставку процента с помощью операций на открытом рынке (Large Value Transfer System, LVTS – система перевода крупных сумм). Также Банк Канады публикует ежеквартальный отчет (Monetary Policy Report), который может содержать неожиданную информацию для участников рынка, тем самым вызывая спекулятивные потоки капитала через операции на рынке форекс.

В целом канадский доллар является достаточно популярной валютой на форекс, так за период с 2013 по 2016 год доля операций с CAD увеличилась с 4,6% до 5,1% [17]. Как отмечает Банк Канады, монетарная политика приносит свои результаты примерно через шесть-восемь кварталов, поэтому меры, принятые еще в 2015 году для поддержания стабильности экономического развития в условиях резкого снижения нефтяных цен, должны принести положительный результат как раз с конца 2016 по 2017 год [10].

Известно, что 21.01.2015 с целью поддержать экономику Центральный банк Канады снизил ключевую процентную ставку с 1% до 0,75%, что привело к существенному ослаблению канадского доллара (см. **граф. 2**).



График 2. Реакция валютной пары USD/CAD на снижение процентной ставки. (Источник: <https://www.metatrader4.com/>)

В июле 2015 года произошло еще одно снижение процента до 0,5%. Данные меры должны были поддерживать слабеющую из-за снижения нефтяных цен экономику. Определенно более дешевый канадский доллар поддержал экспортеров несырьевых товаров, объем которых увеличился более чем на 6% с середины 2014 года по сентябрь 2016 года. В целом (за исключением сырьевого сектора) ВВП Канады растет на 1,8% в квартал с 2015 года (см. рис.1). Тем не менее даже по этому критерию рост все еще не достигает целевых уровней. Объясняется это тем, что валюты других экспортеров США так же подешевели по отношению к доллару, например, мексиканский песо упал на 32%, а евро и канадский доллар за тот же период – на 17% (см. рис. 2), поэтому экспорту Канады не удалось захватить большую долю рынка США [15].

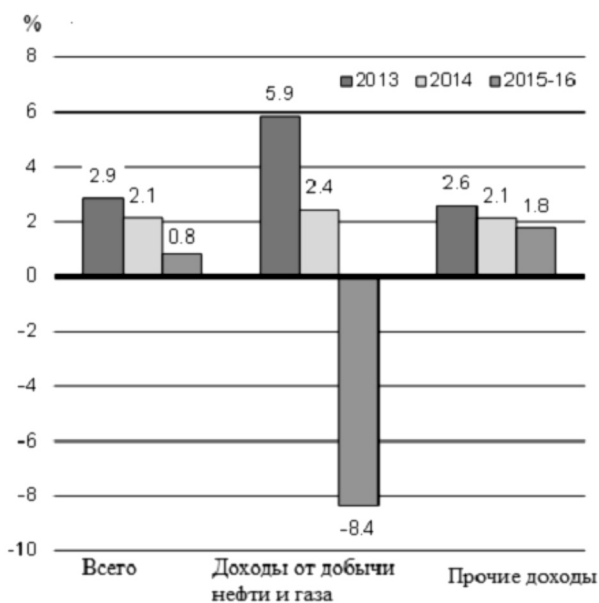


Рисунок 1. Динамика ВВП Канады до сентября 2016 года.

Источник: Статистическое управление Канады; Департамент расчетов финансов Канады.

Инвестиции в нефтяной и газовый сектора со второй половины 2016 года постепенно стали расти и правительство ожидает продолжения данной динамики в течение 2017 года. Рынок труда и уровень потребления домашних хозяйств остается в стабильном состоянии, несмотря на резкое снижение занятости в нефтедобывающих регионах в 2014 году.

Макроэкономические показатели, такие как ВВП (GDP, Ivey PMI (Индекс производственной активности), Trade Balance (Торговый баланс), Current Account (счет текущих операций), Retail Sales (Розничные продажи); индикаторы инфляции (CPI, Core CPI); индикаторы рынка труда (Unemployment Rate, Employment Change); инди-

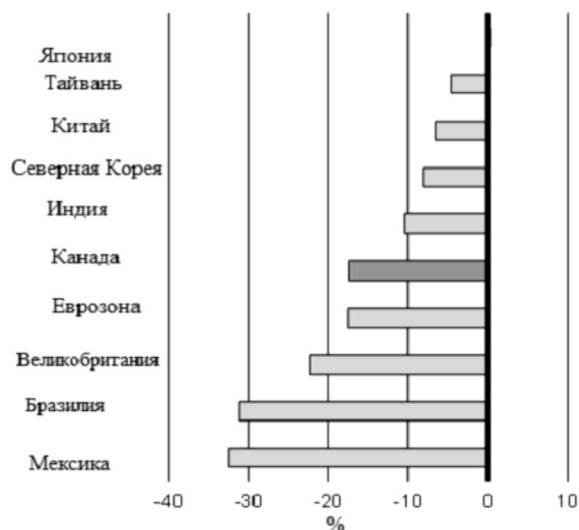


Рисунок 2. Реакция валют стран в связи со снижением цен на нефть.

Источник: Статистическое управление Канады; Департамент расчетов финансов Канады.

каторы рынка жилья также оказывают определенное влияние на валютный курс, но данное влияние носит среднесрочный и краткосрочный характер.

Сравнивая Канаду с Россией, с одной стороны, мы видим общую зависимость экономик от мировых цен на нефть. С другой стороны, анализируя последствия снижения нефтяных цен в 2014 году, можем наблюдать разную реакцию и степень воздействия как на экономику, так и на валюту стран. Здесь несколько причин. Прежде всего мы имеем разную структуру экспорта, отсюда и разную зависимость от сырьевых цен (см. рис. 3).

Таким образом в связи с тем, что Канада имеет меньшую долю природных ресурсов в экспорте и большую долю неторгуемых товаров и услуг, то есть локально производимых и потребляемых, это приводит к меньшей инфляции и незначительному росту государственного дефицита. Кроме того, в России наряду с падением стоимости экспорта также наблюдались значительные перетоки капитала в связи с финансовыми санкциями. Обе страны в качестве основного инструмента денежно-кредитной политики выбрали инфляционное таргетирование, что также помогло более успешно справиться с шоком нефтяных цен, чем в странах с фиксированным курсом. В противном случае странам пришлось значительно больше финансировать дефицит государственного бюджета, чтобы не допустить рецессии в связи со снижением государственных расходов (см. рис. 4). Напомним, что Россия перешла к режиму свободного плавания рубля с февраля 2015 года.

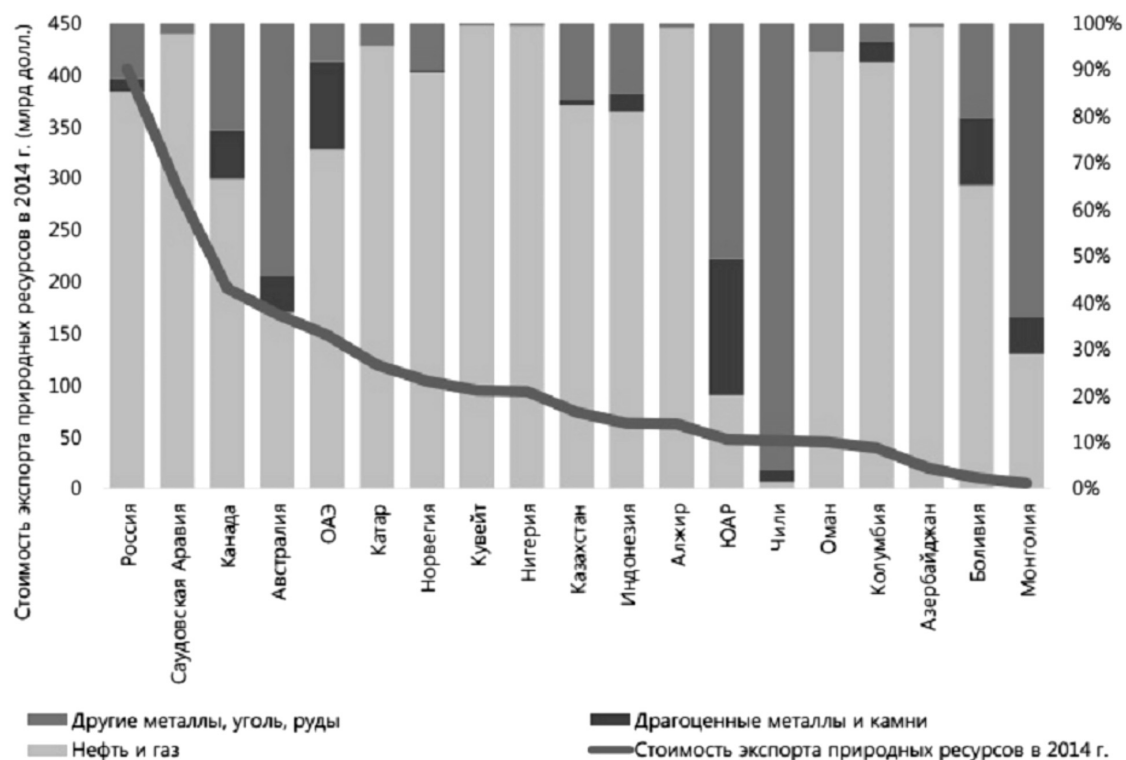


Рисунок 3. Доля экспорта различных природных ресурсов для ряда стран.
 Источник: Всемирный банк, национальные статистические агентства, расчеты АКРА. [6]

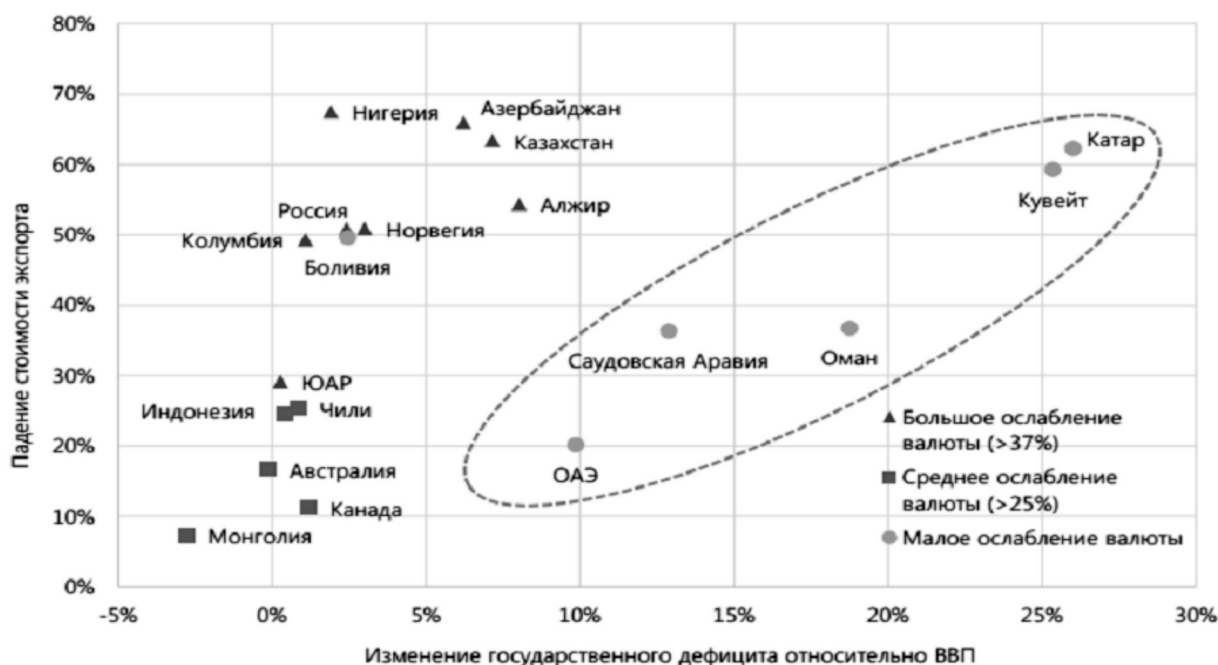


Рисунок 4. Размер государственного дефицита определяется глубиной шока экспорта и курсовой политикой.
 Источник: Всемирный банк, Международный валютный фонд, UN Comtrade, платежные балансы стран, расчеты АКРА.

Известно, что в начале кризиса нефтяных цен Банк России сглаживал колебания рублевого курса путем интервенций, сократив международные резервы на 30%. После перехода к плавающему курсу стоимость золотовалютных резервов определяется взаимной переоценкой валют по отношению друг к другу и ценой золота. Сейчас Банк России постепенно наращивает резервы и их стоимость составляет (По данным ЦБ РФ на 21.02.2017) 390 млрд. долл. По сути резервы – валютный актив Банка России по отношению к внешнему миру, а Фонды – это задолженность Банка перед Минфином. Использование бюджетного резерва Банком России – аналог рублевой эмиссии, поэтому оно не требует продажи или вложения в неликвидные активы резервной валюты Центрального банка [6].

Итак, Канада имеет наиболее крупный рынок сбыта в виде США и сильно зависит от состояния данной эконо-

мики и валютного курса американского доллара. В любом случае основные торговые партнеры страны сформированы в рамках Североамериканской зоны свободной торговли, что дает Канаде дополнительную стабильность в вопросах экономики и политики с 1994 года, причем соглашение с США о зоне свободной торговли подписано еще пятью годами ранее.

Для России процесс экономического объединения с союзными государствами в рамках АЭЭС фактически начался с 1994 года, но только спустя 20 лет Экономический союз получил официальный статус.

Основными задачами стран ЕАЭС является более глубокая промышленная и экономическая интеграция, создание институциональной структуры для обслуживания и регулирования вопросов взаимодействия и в перспективе постепенный переход к валютному союзу.

ЛИТЕРАТУРА

1. Балацкий Е. Факторы формирования валютных курсов: плюрализм моделей, теорий и концепций. // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2003. – № 1
2. Камротов М. В. Политика ФРС и ЕСБЦ и валютный курс. Учебно методическое пособие. – М.: 2009, с.100
3. Ленин В. И. Полное собрание сочинений, т.41, с. 203
4. Моисеев С. Макроанализ валютного курса: от Касселя до Обстфельда и Рогоффа // *Валютный спекулянт*. – 2003. – №5. С.36–40
5. Панилов М. А. Развитие теорий валютного курса и эволюция принципов его моделирования // *Аудит и финансовый анализ*. – №4. – 2009
6. Треть "сырьевых" стран погрузилась в рецессию после падения нефтяных цен. 21.09.2016// *Исследования/ АКРА*
7. Факторы, влияющие на курс канадского доллара – USD/CAD/ Forex Euroclub URL: <http://enc.fxeuroclub.ru/555/> (дата обращения 30.03.2017)
8. Annual Financial Report of the Government of Canada 2015–2016 URL: <http://www.fin.gc.ca/afr-rfa/2016/afr-rfa-2015-2016-eng.pdf> (Accessed 30. 03.2017)
9. Annual Merchandise Trade. Global Affairs Trade. URL: http://www.international.gc.ca/economist-economiste/statistics-statistiques/annual_merchandise_trade-commerce_des_marchandises_annuel.aspx?lang=eng (Accessed 30. 03.2017)
10. Bank of Canada URL: <http://www.bankofcanada.ca/>
11. Canada URL: <http://atlas.media.mit.edu/en/profile/country/Can/> (Accessed 30. 03.2017)
12. Canada GDP – Gross Domestic Product URL: <http://countryeconomy.com/gdp/canada> (Accessed 29. 03.2017)
13. Currency composition of official foreign exchange reserves. IMF URL: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> (Accessed 30. 03.2017)
14. Canada. Library. CIA URL: <https://www.cia.gov/library/publications/resources/the-world-factbook/geos/ca.html> (Accessed 30. 03.2017)
15. Fall Economic Statement 2016. Government of Canada URL: <http://www.budget.gc.ca/fes-eea/2016/docs/statement-enonce/chap03-en.html#Toc465443731> (Accessed 30. 03.2017)
16. The Exchange Rate. Bank of Canada. May 2012. URL: http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/11/exchange_rate.pdf (Accessed 30. 03.2017)
17. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2016. BIS URL: <http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf> (Accessed 30. 03.2017)

© Г.В. Плющева, (galina.lupach@gmail.com), Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»,

