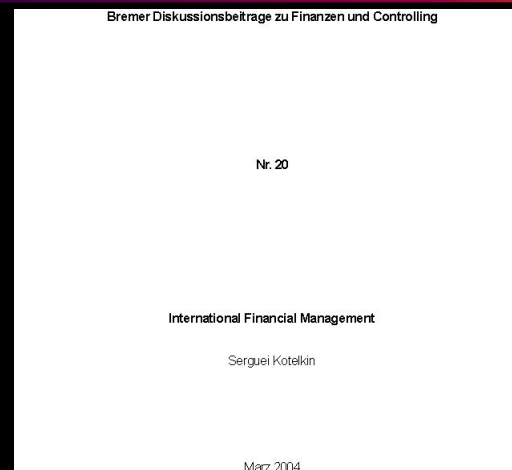


# МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ



- **С.В. КОТЕЛКИН,**
- **к.э.н., проф. СПбАУЭ, СПбГУЭФ, СПбГУ, ИВИ в СПб, Bremen University**





С.В. Котелкин

Учебное  
пособие

Международный  
финансовый  
менеджмент

магистр

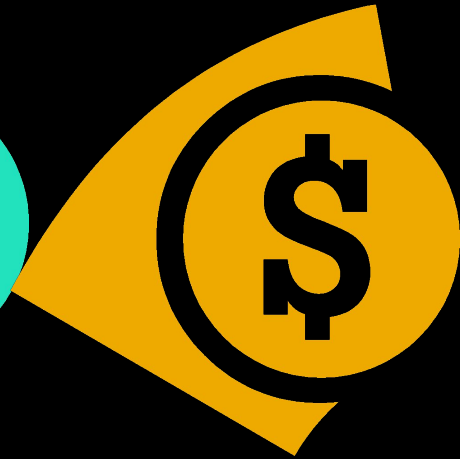
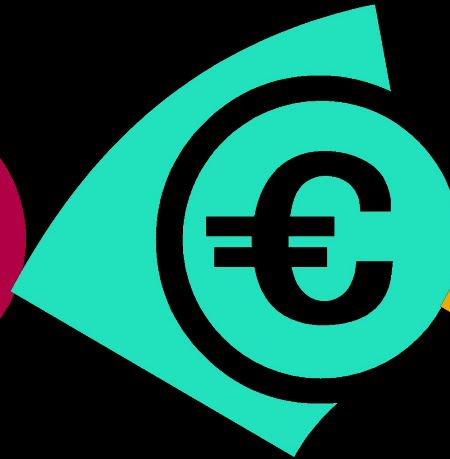
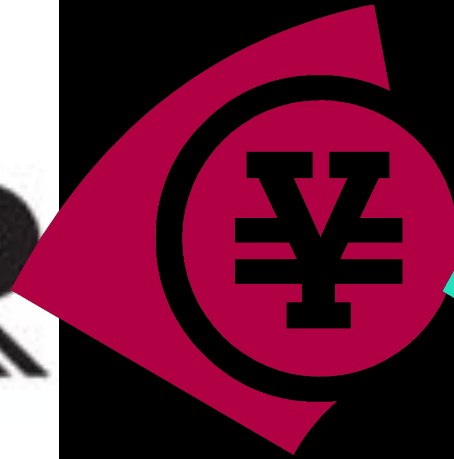


# Финансы





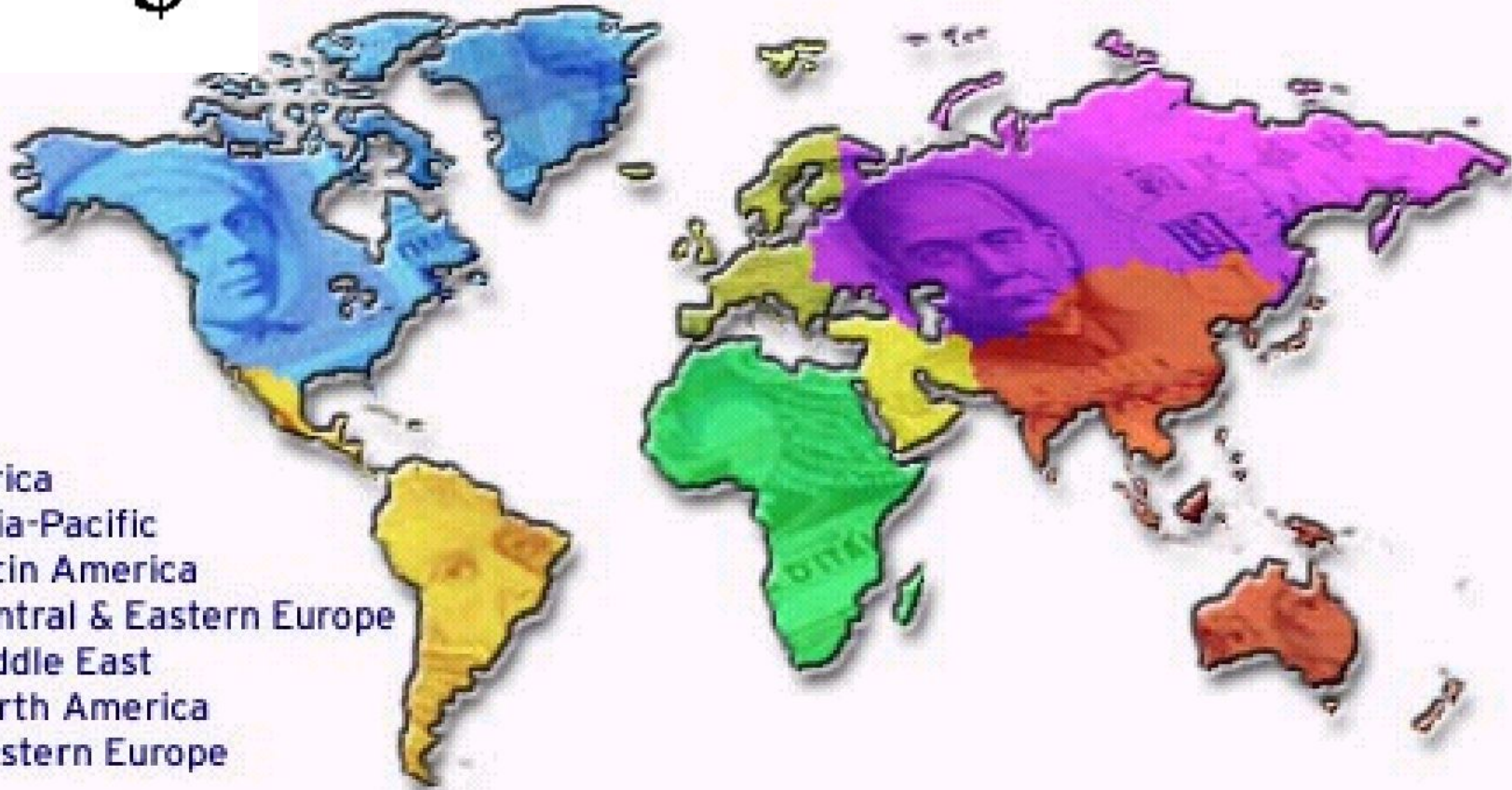
# *Международные (мультивалютные) финансы*



¥

€

\$





# Международные финансы

Международная финансовая среда

Международные институциональные финансы

Международная финансовая система

Базовые концепции в международных финансах

Международные корпоративные финансы

Международное банковское дело

Международные публичные финансы

Международные розничные финансы





## ПРОБЛЕМЫ ОБРАЗОВАНИЯ

*С. В. Котелкин*

### КУРС «МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ» В СИСТЕМЕ БИЗНЕС-ОБРАЗОВАНИЯ

Статья представляет собой презентацию курса «Международный финансовый менеджмент», разработанного автором на базе широко распространенного в ведущих мировых школах бизнеса подхода (с учетом специфики российского предпринимательства в условиях «развивающегося» финансового рынка) и читающегося в Высшей школе менеджмента СПбГУ на основных образовательных программах, программах переподготовки, MBA.

Эта презентация призвана помочь как студентам в изучении курса, так и преподавателям вузов, специализирующимся в области менеджмента и финансов. В статье представлены общая концепция курса, обзор подходов к преподаванию аналогичных курсов в ведущих университетах, краткий обзор базовых тем (управление валютными корпоративными инвестициями, решения по валютному финансированию компаний, менеджмент валютного риска) с рекомендациями по методике преподавания.

# *Обзор подходов к преподаванию IF в ведущих школах бизнеса*

Международные корпоративные финансы  
в "Уортоне"

Корпоративные стратегии  
и решения  
по инвестированию  
заграницей

Международная  
портфельная  
диверсификация

Использование различий  
в налогообложении

Управление  
валютными рисками

Прогнозирование  
обменных курсов

Источники финансирования  
международных операций

Издержки капитала,  
финансовая структура  
в мультинациональных  
фирмах

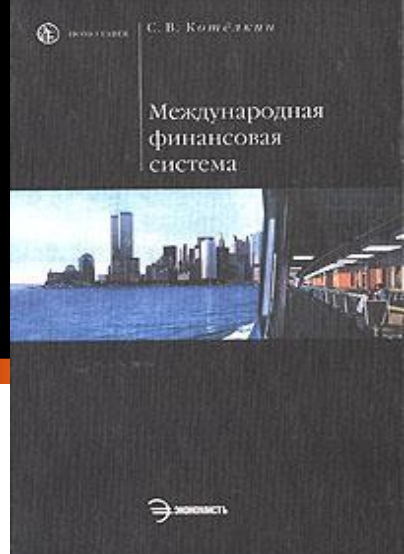
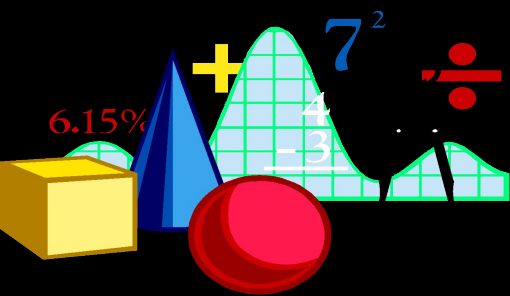
# МФМ на программах MBA в Колумбийском университете





# Книги лектора





## **Раздел I: МЕЖДУНАРОДНЫЕ ДЕНЬГИ**

Глава 1: Международная валютная система

Глава 2: Обменный курс валюты

## **Раздел II: МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ**

Глава 3: Валютные рынки спот, форвард

121

Глава 4: Валютные деривативы

165

## **Раздел III: МЕЖДУНАРОДНЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ И КАПИТАЛЬНЫЕ РЫНКИ**

Глава 5: Международные денежные рынки

203

Глава 6: Международные капитальные рынки

256

## **Раздел IV: УСЛОВИЯ ПАРИТЕТА В МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСАХ И ВАЛЮТНОЕ ПРОГНОЗИРОВАНИЕ**

Глава 7. Закон единой цены, паритет покупательной способности, эффект Фишера

323

Глава 8. Паритеты спот-, форвардных, денежных рынках

360

Глава 9. Основы прогнозирования обменных курсов

389

## **Раздел V: МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ**

Глава 10. Международные частные финансовые институты

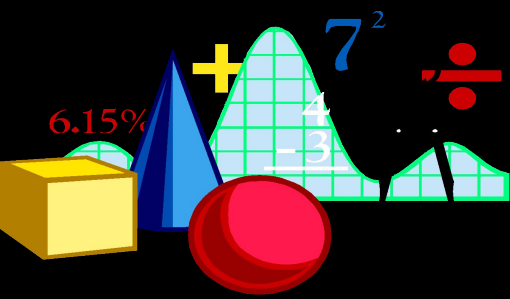
421

Глава 11. Международные портфельные инвестиции

461

Глава 12. Международные публичные финансовые институты

508



РАЗДЕЛ I Фирмы как участницы международных финансов

глава 1 Международные фирмы: «финансовая витрина», функции казначейя

глава 2 Критерии валютно-финансовых решений: взаимодополняющие подходы.

РАЗДЕЛ II Решения по международному инвестированию

глава 3 Структура и принципы корпоративных инвестиций

глава 4 Международный капитальный бюджетинг: финансовое обоснование прямых инвестиций

глава 5 Менеджмент международного оборотного капитала

РАЗДЕЛ III Решения по международному финансированию

глава 6 Структура и принципы международного финансирования

глава 7 Краткосрочное валютное финансирование

глава 8 Международное долгосрочное финансирование

РАЗДЕЛ IV Менеджмент валютных рисков

глава 9 Обменные риски и валютная трансляция

глава 10 Валютный транзакционный риск

глава 11 Валютно-конкурентный, страновой риски

Рекомендуемая литература

Термины и аббревиатуры

Приложения

Обзор подходов к преподаванию курса «Международный финансовый менеджмент» в ведущих школах бизнеса мира



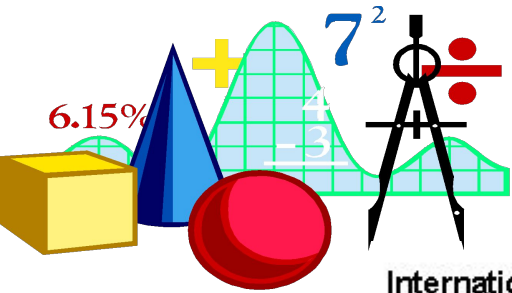


#### Vorlesung

**Danach haben wir eine Vorlesung mit dem Titel "Internationale Währungs-, Finanz- und Kreditbeziehungen". Da unser Fachgebiet Weltwirtschaft ist, gilt diese Vorlesung als der wichtigste Kurs, der am meisten auf unseren Berufswunsch abzielt. Wir haben diese Fachrichtung freiwillig gewählt, weil wir uns schon lange für ausländische Sprachen und Landeskunde interessieren. Unserer Meinung nach ist es in der heutigen Welt von großer Bedeutung, eine genaue Vorstellung von den internationalen Finanzmärkten, den Tätigkeiten der Unternehmen und Banken und ihre Geschäftskommunikation zu haben. Dies müssen wir beherrschen, um uns in jeden Land und bei jeden Geschäftsverhandlungen auszukennen. Prof. Dr. Kotjelkin ist der geborene Lehrer. Er gibt sich viel Mühe damit, den Studenten die Sprache der Ökonomie beizubringen. Er meint, dass die wirtschaftliche Zukunft der Welt theoretisch für uns berechnenbar werden muss, weil Wirtschaftsaufstiege und -niedergänge nicht einfach aus der Luft entstehen können.**

**Saint Petersburg State University of Economic and Finance, 1999**

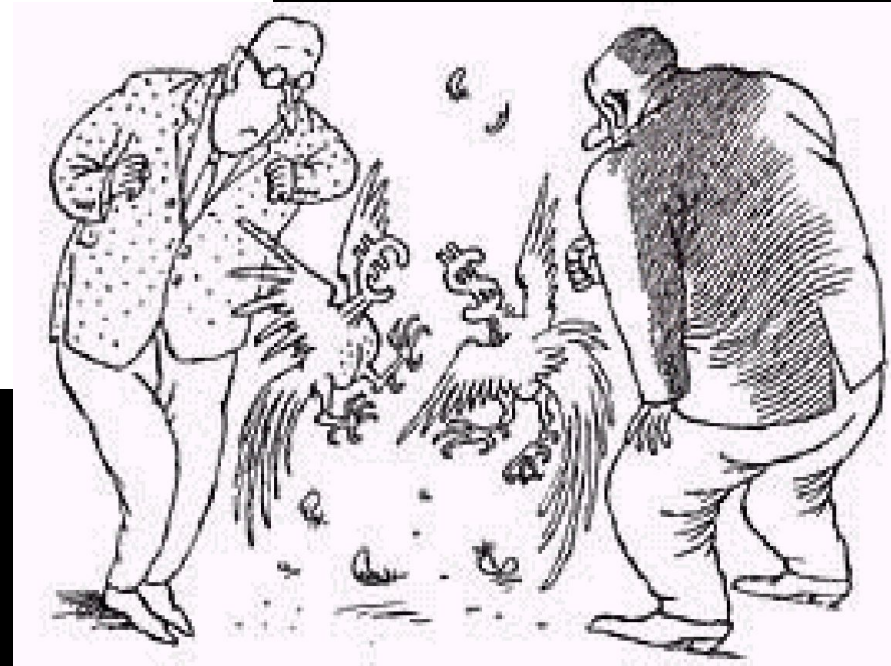
Nr. 20



International Financial Management

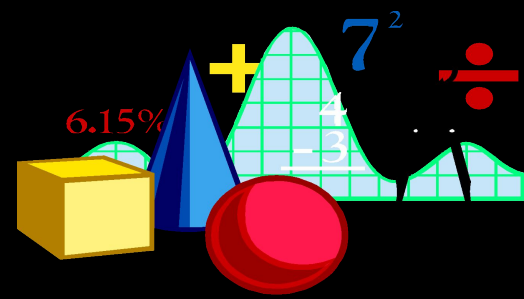
Serguei Kotelkin

Marz 2004





- Theme I. Environment of International Financial Management
  - 1.1. Financial Manager Goals and Course Structure
  - 1.2. Financial Environment of International Business
  - 1.3. Overview of Basic Concepts in *IF (BCIF)*
- Theme II. Parity Conditions in International Finance
  - 2.1. Arbitrage & Law of One Price
  - 2.2. Purchasing Power Parity (*PPP*)
  - 2.3. International Fisher Effect & Spot Market Speculation
  - 2.4. Generalized & Ordinary Fisher Effects: Real Interest Rate
  - 2.5. Unbiased Forward Rate & Forward Market Speculation
  - 2.6. Interest Rate Parity: Covered Interest Parity & Covered Interest Arbitrage
- Theme III. International Financing Decisions
  - 3.1. Sources for the International Financing
  - 3.2. Off Shore Financial Markets: Interest Spreads, Evolution
  - 4.3. International Short Term Financing: Instruments
  - 4.4. Effective Cost of Short Term Funds
  - 4.5. International Long Term Financing: Instruments
  - 4.6. Valuation of Long Term Funds: NPV, IRC Criteria
- Theme IV. International Investment Decisions
  - 4.1. Structure and Principles of Business Investment
  - 4.2. International Capital Budgeting: Foundations, Specifics
  - 4.3. Foreign Investment Project Appraisal: Subsidiary Flows
  - 4.4. Foreign Investment Appraisal: Parent Flows
- Theme V: Forex Risk Management
  - 5.1. Currency Risk Classification
  - 5.2. Transaction (Cash Flow) Exchange Risk
  - 5.3. Translation Risk
  - 5.4. Currency Economic (Competitive) Exposure
  - 5.5. Country (Sovereign) Risk



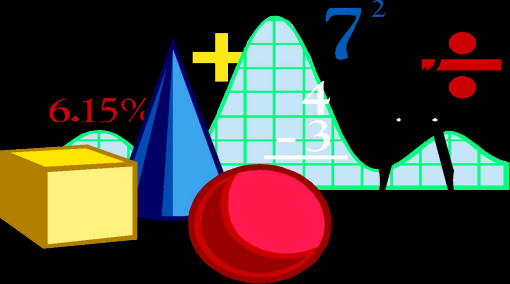


ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ

**ОСНОВЫ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫХ  
И КРЕДИТНЫХ  
ОТНОШЕНИЙ**

УЧЕБНИК





## **ЧАСТЬ II. ПРОМЫШЛЕННО-ТОРГОВЫЕ ФИРМЫ В КОНТЕКСТЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫХ И КРЕДИТНЫХ ОТНОШЕНИЙ**

Раздел третий. Международное финансирование фирмы

Глава 5. Международное краткосрочное финансирование фирмы

Глава 6. Международное долгосрочное финансирование промышленно-торговой фирмы

Раздел четвертый. Международное размещение валютных средств фирмы

Глава 7. Международные текущие валютные активы фирмы

Глава 8. Международные долгосрочные инвестиции фирмы: валютно-финансовые аспекты

Раздел пятый. Валютный риск и международный аккаунтинг

Глава 9. Базовые методы трансляции международных операций и финансовой отчетности в иностранной валюте

Глава 10. Менеджмент валютного аккаунтингового риска

Глава 11. Идентификация и менеджмент валютного экономического риска

## **ЧАСТЬ III. ОСНОВЫ МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКОВСКОГО ДЕЛА И ВАЛЮТНО- ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ**

Раздел шестой. Международные подразделения банка и валютные банковские переводы

Глава 12. Международные организационно-институциональные единицы банка

Глава 13. Международные корреспонденсткие банковские отношения

Глава 14. Международные банковские валютные переводы

Раздел седьмой. Принципы международных кредитов и некредитные международные банковские услуги

Глава 15. Принципы международных банковских кредитов

Глава 16. Международные некредитные банковские услуги



## ИССЛЕДОВАНИЕ СОВРЕМЕННЫХ РЫНКОВ

*С. В. Котелкин, Ю. А. Куперин, Л. А. Дмитриева, И. В. Сорока*

### ОСОБЕННОСТИ ДИНАМИКИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА: ОПЫТ МЕЖДИСЦИПЛИНАРНОГО ЭКОНОФИЗИЧЕСКОГО ПОДХОДА\*

В статье рассматриваются динамические процессы в трех секторах российского финансового рынка — валютном, денежном, капитальном. В частности, анализируются среднесрочные колебания котировок на российском рынке в 1992–2001 гг. в традиционном дискриптивно-аналитическом подходе, а также исследуется краткосрочная динамика в тех же секторах рынка экономическими методами, а именно — методами искусственных нейронных сетей.



Вестник СПбГУ. Сер. 8. 2002. Вып. 3 (№ 24)

*С. В. Котелкин, Ю. А. Куперин, Л. А. Дмитриева, И. В. Сорока*

## **ФИНАНСОВАЯ ДИНАМИКА И НЕЙРОСЕТЕВОЙ АНАЛИЗ: ОПЫТ ИССЛЕДОВАНИЯ ДЕЛОВОЙ СРЕДЫ\***

В статье рассмотрены динамические процессы в 3 секторах финансового рынка — валютном, денежном, капитальном. Целью исследования является обзор средне- и долгосрочных колебаний котировок первичных активов на развитых рынках после введения «плавания» валют (в 1973–2000 гг.), а также оценивание краткосрочной динамики в тех же секторах рынка с использованием производных инструментов (фьючерсов на курс доллар — марка, ставку ЛИБОР по евродолларам, фондовый индекс Стэндарт-энд-Пурс). Связь проблематики исследования с управленческой тематикой прокомментирована во введении.



*С. В. Котелкин, А. А. Кузовлев*

## **ОСОБЕННОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МУЛЬТИВАЛЮТНОЙ СРЕДЕ**

В статье представлены концептуальные основы бизнес-решений по краткосрочным многовалютным вложениям в контексте менеджмента оборотного капитала: раскрыты принципы корпоративных капиталовложений; проанализировано измерение доходности различных типов активов; рассмотрены подходы к определению риска по инвестированию в различные валютные активы; продемонстрировано применение этих принципов к инвестициям на покрытом и непокрытом базисе; приведены эмпирические оценки различных исторических альтернатив вложений в рублях, долларах США, марках ФРГ, евро.



## **ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

*С. В. Котелкин, О. В. Бандалюк*

### **КОРПОРАТИВНОЕ КРАТКОСРОЧНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ИСТОЧНИКИ, ЭФФЕКТИВНЫЕ ИЗДЕРЖКИ, ВАЛЮТНАЯ ДЕНОМИНАЦИЯ**

В статье рассматриваются решения по корпоративному краткосрочному финансированию посредством следующих финансовых инструментов: коммерческих векселей, облигаций и банковских кредитов. В частности, акцент в статье сделан на финансовые операции по привлечению средств в различных валютах и оценка эффективных издержек такого финансирования через покрытые и непокрытые схемы на развитых и развивающихся рынках.

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ



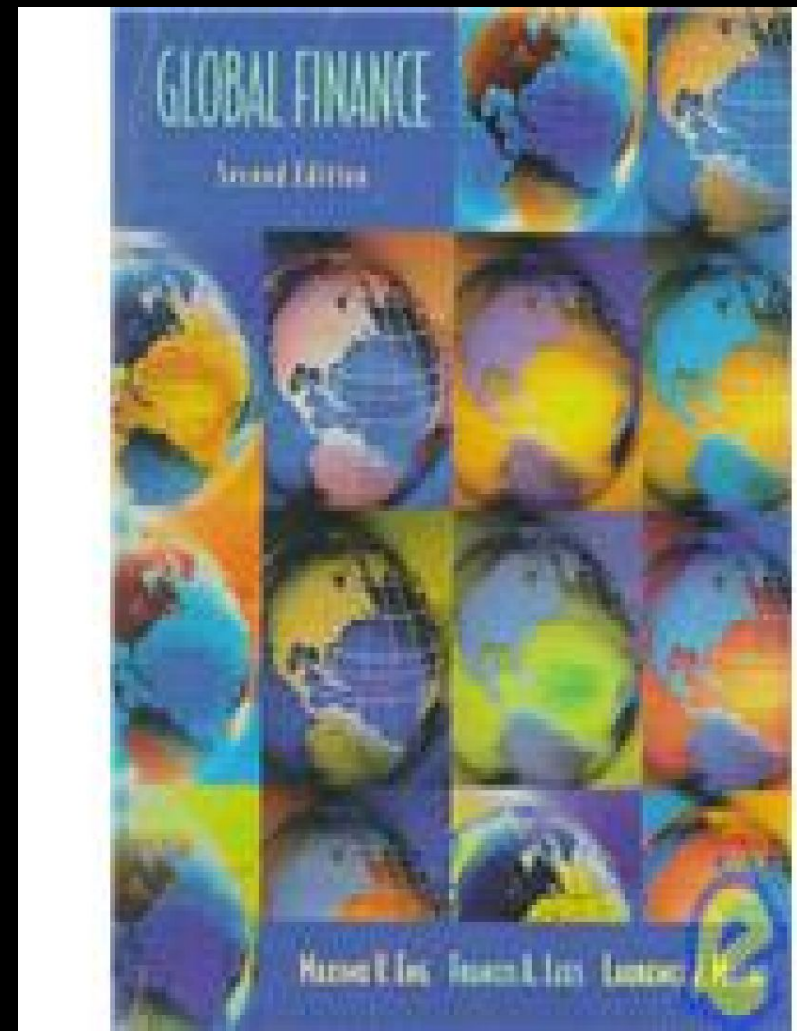
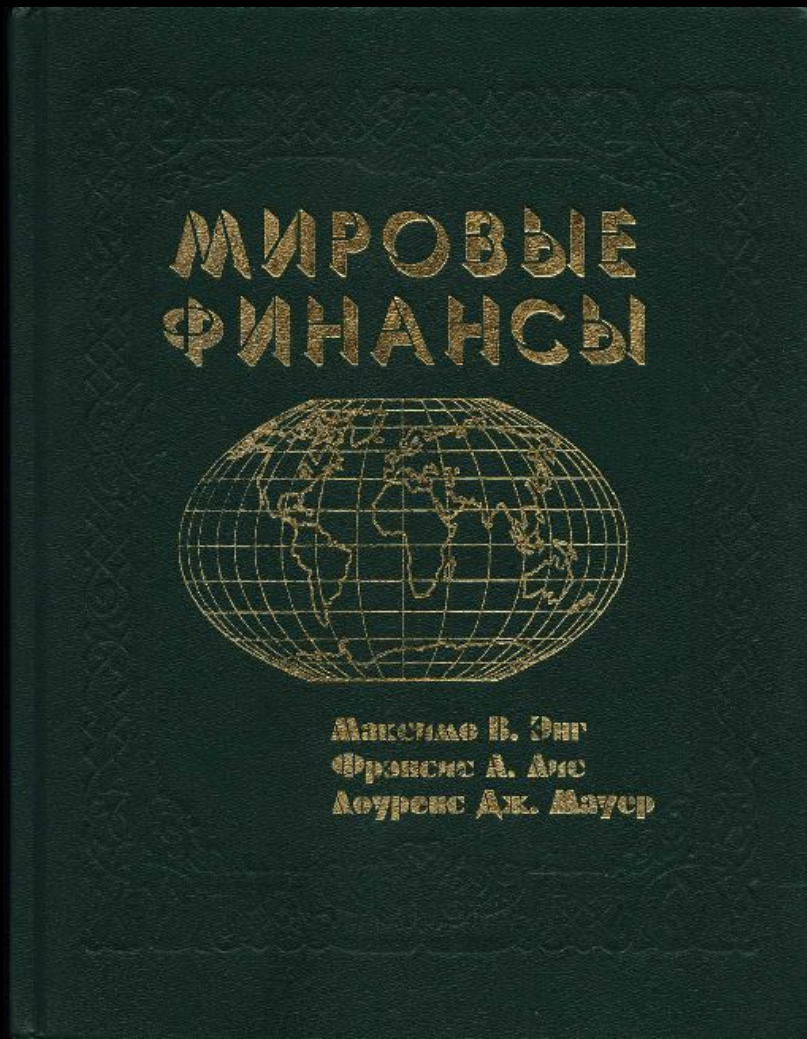
*В. И. Котелкин, С. В. Котелкин*

### **ОБМЕННЫЕ КУРСЫ И СРАВНИТЕЛЬНАЯ ИНФЛЯЦИЯ: РАВНОВЕСНЫЕ УРОВНИ И ВАЛЮТНЫЕ «АНОМАЛИИ»**

Относительная ценность денежных единиц различных стран (курсы обмена валют) связана с динамикой их сравнительной покупательной способности, а следовательно, со сравнительными темпами инфляции<sup>1</sup> в различных странах. Значительные и длительные отклонения обменных курсов валют от уровней, обусловленных их сравнительной



# *Книги по международным финансам: РФ, мир*



Дж. Мэвилл Коррис

# МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ



Международные финансы и пределы их рассмотрения в данной книге  
Основные концепции теории обменных курсов  
Рынки обмена валют: спотовый, форвардный и фьючерсный  
Валютные опционы  
Определение плавающих обменных курсов  
Правительственные вмешательства в деятельность валютных рынков  
Определение форвардных курсов  
Темпы инфляции и стоимости валют  
Равновесие международного рынка капиталов  
Прогнозирование и эффективность международных валютных рынков  
Управление операционными валютными рисками  
Управление пересчетными валютными рисками  
Управление экономическим валютным риском  
Финансирование импорта и экспорта  
Управление оборотным капиталом  
Долгосрочное финансирование  
Управление политическим риском  
Прямые иностранные инвестиции  
Международная деятельность банков  
Управление портфелем зарубежных ценных бумаг

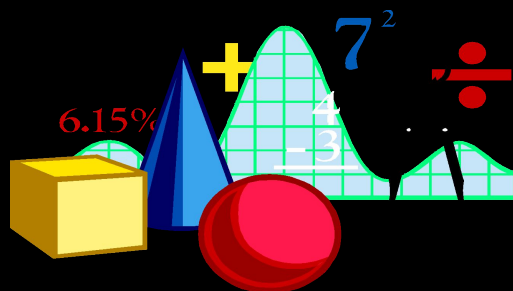
Пол Р. КРУГМАН  
Морис ОБСТФЕЛЬД

# МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА

ТЕОРИЯ И ПОЛИТИКА

5-Е МЕЖДУНАРОДНОЕ ИЗДАНИЕ

 ПИТЕР®



## International Economics THEORY & POLICY

Seventh Edition



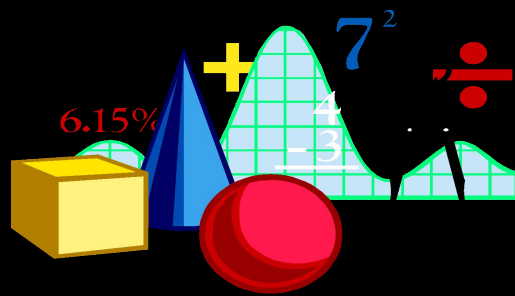
Paul R. Krugman Maurice Obstfeld



# International Financial Management

**JEFF MADURA**

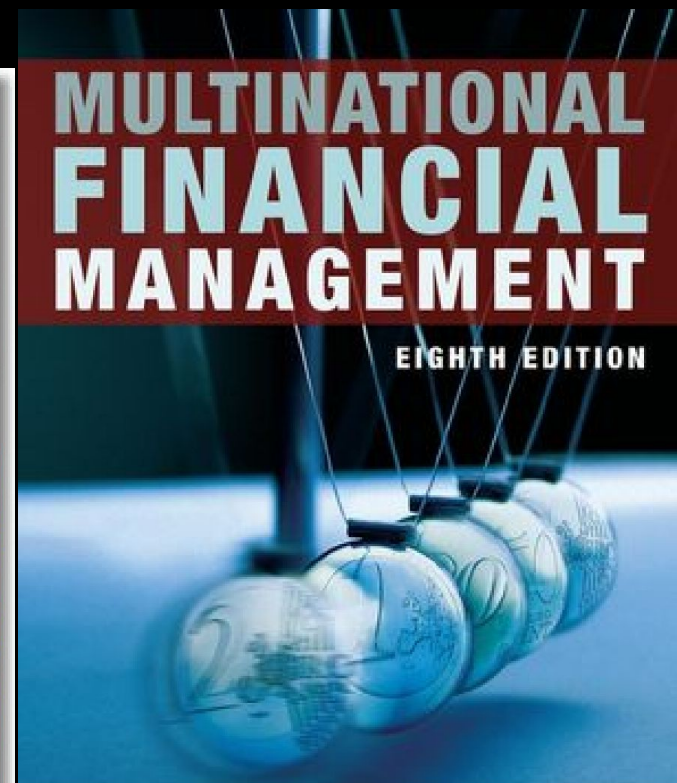
9th Edition



KIRT C. BUTLER

Third Edition

## Multinational Finance



# MULTINATIONAL FINANCIAL MANAGEMENT

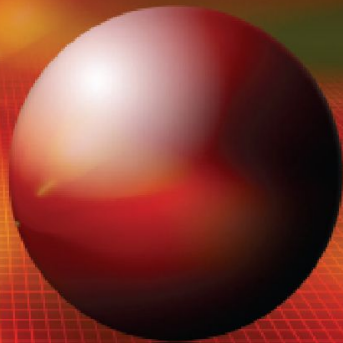
EIGHTH EDITION

ALAN C. SHAPIRO

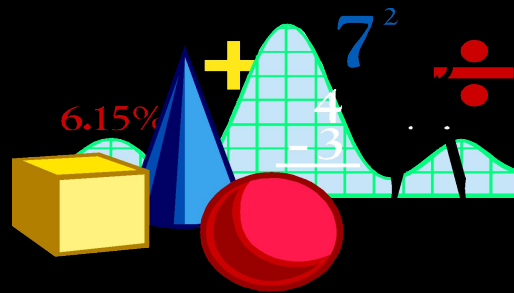
SIXTH EDITION

# GLOBAL CORPORATE FINANCE

*Suk Kim and Seung H. Kim*



 Blackwell  
Publishing



SIXTH EDITION

EUN / RESNICK

INTERNATIONAL  
FINANCIAL  
MANAGEMENT



# Международные валютно- кредитные и финансовые отношения



А.О. Мамедов



Международный финансовый  
менеджмент в условиях  
глобального финансового рынка

магистр

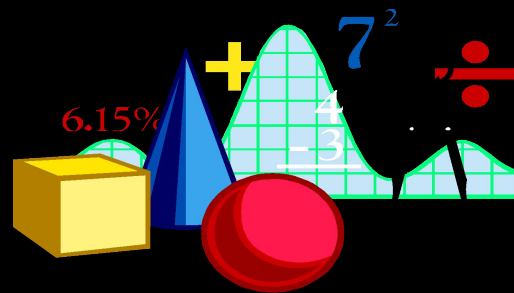
П.Д. Шимко

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ



Г. Г. МАТЮХИН

# «ГОРЯЧИЕ ДЕНЬГИ»



Г. Г. Матюхин

## ПРОБЛЕМЫ КРЕДИТНЫХ ДЕНЕГ ПРИ КАПИТАЛИЗМЕ

История и теория денег  
и их функций.

Деньги и кругооборот капитала.

Рыночные операции с  
маркавыми и валютными деньгами.

Единицы измерения  
и валюты, кредитные  
и фидуциарные  
и денежные характеры.



*Актив:* имеется эмигрант, вернувшийся в родной город.

*Пассив:* он боится, что его заберут в ГШУ.

И. Ильф, Е. Петров. «Двенадцать стульев», Гл. V.  
Великий комбинатор



