МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

Н.В. Андреева

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Часть II. Международные валютно-кредитные отношения

Учебно-методическое пособие

Издательство Томского университета
2014

УДК 339.9+339.7
ББК 65.5я73
А 65

Рецензенты:

профессор кафедры инженерного предпринимательства ИСГТ НИ ТПУ,
д.э.н. *С.Л. Еремина,*
доцент кафедры мировой экономики и налогообложения ЭФ НИ ТГУ,
к.э.н. *Л.М. Клопотова*

Андреева Н.В.

А 65 Мировая экономика и международные валютно-финансовые отношения. – Ч. II. Международные валютно-кредитные ототношения: учебно-методическое пособие. – Томск : Изд-во Том. ун-та, 2014. – 138 с.

ISBN 978-5-7511-2258-4

Учебно-методическое пособие предполагается использовать как вспомогательный материал к лекционным, семинарским и домашним занятиям при изучении вопросов структуры и развития мирового хозяйства и мировой валютно-финансовой системы. Пособие содержит в сжатой форме основные понятия и информационный материал по темам курса, контрольные вопросы и практические задания к темам, список необходимых источников для освоения материала и выполнения практических заданий. Пособие разработано в соответствии с федеральным стандартом и программой специализации «Мировая экономика».

Для бакалавров экономики III курса и бакалавров управления II курса международного факультета управления дневной формы обучения, а также студентов заочного отделения.

УДК 339.9+339.7
ББК 65.5я73

ISBN 978-5-7511-2258-4

© Андреева Н.В., 2014

ВВЕДЕНИЕ

Вопрос эффективной для России интеграции в мировую экономику требует знания структуры, характеристики элементов мировых валютно-финансовых отношений, природы взаимосвязей между ними, повышает значимость и актуальность данных знаний в условиях динамичной интернационализации и глобализации мировой финансовой системы и создавшихся благоприятных условиях для восстановления статуса России в соответствии с потенциалом страны. Целью изучения валютно-финансовых отношений является формирование фундаментального знания мировой валютно-кредитной системы. Полученные знания дают возможность анализировать мировые валютно-финансовые процессы, применять знания и опыт международной валютно-финансовой деятельности для эффективного функционирования страны в мировой валютно-финансовой системе, повышения уровня экономического развития страны.

Целью изучения части «Международные валютно-кредитные отношения» является формирование знаний истории создания и развития валютной и кредитной систем, основ функционирования и структуры мировой валютно-кредитной системы с последующим использованием полученных знаний при изучении новых дисциплин и проведении научных исследований. В результате изучения данного курса студент должен усвоить историю формирования и развития валютно-кредитных отношений; закономерности функционирования и формирования валютных отношений; сущность и формы международных кредитных отношений; сущность и формы международных расчетов; значение и формирование статей платежного баланса страны; направления и перспективы развития современных валютно-кредитных отношений.

Полученные знания дают навыки и возможность определять валютные курсы и конвертировать валюты; анализировать последст-

вия различных экономических событий для изменения валютно-кредитных отношений и составляющих их элементов, а также для рынка золота; определять, какую валютно-кредитную операцию с учетом сложившейся конъюнктуры осуществить в данной ситуации и прогнозировать ее последствия; понять, каким образом заключается та или иная валютно-кредитная сделка и что необходимо и важно учитывать при ее заключении; изучить, какие инструменты использует государство в реализации валютно-кредитной политики, логику и последствия их применения, а также каким образом и в каких случаях необходимо страховать валютно-кредитные операции; выбрать и реализовать оптимальную форму международных расчетов; анализировать статьи платежного баланса.

В результате изучения данной части студент должен уметь, исходя из анализа процессов, происходящих в валютно-финансовой сфере, оценивать ситуацию, уровень и перспективы развития мировой валютно-финансовой системы, определять место и значение любой страны в ней, исходя из оценки предпосылок и текущего состояния мировой финансовой системы, а также направления повышения эффективности участия страны в ней.

1. ПОНЯТИЕ И СТРУКТУРА МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Вопросы:

1. Валюта, ее понятия и виды.
2. Понятие и структура валютной системы.
3. Элементы мировой валютной системы (МВС).

1. Валюта, ее понятия и виды

1) *Валюта* – денежная единица страны, участвующей в международном экономическом обмене и других международных экономических отношениях, связанных с денежными расчетами.

Валюта – это особый способ функционирования денег, когда национальные деньги обслуживают международные торговые и кредитные отношения.

В системе СВИФТ выделяют общепризнанные (даны организацией стандартизации ISO) обозначения – коды валют: первые 2 буквы – название страны, последние – название валюты.

USD – United State dollar.

RUR – Russian ruble.

EUR – Euro.

Классификация валют

1. По статусу:

а) Национальная валюта – установленная законом денежная единица данного государства.

б) Иностранная валюта – это денежные знаки иностранных государств, а также кредитные и платежные средства, выраженные в иностранных денежных единицах.

в) Международная расчетная единица – валютная единица, используемая как условный масштаб для соизмерения международных

требований и обязательств, установления валютного паритета и курса – СДР.

СДР – были выпущены МВФ с целью создания механизма регулирования международной ликвидности, не зависящего от экономической политики и состояния ПБ отдельных государств. СДР не имеют собственной стоимости и определяются через курсовые соотношения рыночной стоимости корзины 5 основных валют. СДР существует в виде записей на специальных счетах МВФ, и балансировка осуществляется путем перевода СДР со счета одной страны на счет другой в МВФ. СДР могут быть конвертируемы в реально обращающиеся валюты. Однако эмиссия СДР незначительна, их доля в международных ликвидных резервах невелика (2,4%).

Курс СДР – всегда котируется к доллару США:

USD/SDR 0,65081, SDR, SDR/USD 1,53655 на 24.10.12.

USD/SDR 0,6265, SDR/USD 1,5961 на 11.04.11.

USD/SDR 0,62927, SDR/USD 1,5891 на 09.11.07.

СДР – валюта корзинного типа, пересматривается каждые 5 лет (см.: Review of the Method of Valuation of the SDR):

по состоянию на 30.12.10	по состоянию на 22.09.05
EUR – 37,4 %,	EUR – 35,6 %,
JPY – 9,4 %,	JPY – 12,9 %,
GBP – 11,3 %,	GBP – 12,1 %,
USD – 41,9 %,	USD – 39,4 %.

г) Региональная – валюта евро – единая валюта стран-членов ЕВС.

д) Евровалюта – это депозит или ссуда в валюте вне страны ее происхождения (валюта, которая находится за пределами государства, которое ее эмитировало). Основная – евродоллар.

2. По отношению к валютным запасам:

а) Международная торговая валюта – это валюта, сопровождающая осуществление международных операций (Э и И товаров, услуг и капитала), при этом валюта сама выступает объектом купли-продажи.

б) Международная резервная валюта (ключевая) – это особая категория конвертируемой национальной валюты ведущей капиталистической страны, используемая как средство накопления богатства

и валютный резерв государства, а также как база определения валютного курса.

Валютные резервы используются для поддержания стабильности валютной системы страны (в случае покрытия дефицита ПБ, займов и т.д.).

Резервные валюты: USD, EUR, GBP, JPY, CHF.

Возможности резервной валюты:

o Является базой определения валютного паритета и валютного курса для других стран.

o Дает возможность стране-эмитенту покрывать дефицит ПБ национальной валютой.

o Но: усиливается зависимость страны-эмитента.

Условия, при которых валюта может стать резервной:

*значительная доля страны в мировом ВВП;

*значительная доля страны в мировой торговле;

*значительные золотовалютные резервы;

*развитый финансово-кредитный и банковский рынок;

*свободная обратимость валют;

*либеральная ВТ и валютных операций.

3. По режиму применения.

2) *Конвертируемость (обратимость)* – возможность для владельца денег легально, на законных основаниях обменивать данную валюту на другую и обратно и использовать иностранную валюту в сделках с реальными и финансовыми активами.

Ранее конвертируемость означала свободу размена валюты на золото, сегодня главным признаком является уровень валютных ограничений.

Конвертируемость бывает полная, частичная, внутренняя и внешняя.

Полная – отсутствие валютных ограничений по текущим и финансовым операциям. Согласно ст. 8 Устава МВФ валюта считается конвертируемой, если отсутствуют ограничения по текущим операциям.

Частичная – сохранение тех или иных валютных ограничений.

Внутренняя – право резидентов покупать инвалюту и осуществлять платежи за границу (отсутствие ограничений для резидентов).

Внешняя – возможность для нерезидентов свободно переводить национальную валюту в иностранную и за границу (отсутствие ограничений для нерезидентов).

а) Свободноконвертируемая – это национальная валюта стран, в зонах которых отсутствуют ограничения на обращение валюты в мировой экономике – полная внутренняя и внешняя конвертируемость.

б) Частично конвертируемая (внешне конвертируемая, внутренне конвертируемая) – это валюта стран, в которых сохраняются ограничения в отношении определенного круга международных операций: на свободный ввоз, расчет и т.д. (индийская рупия, российский рубль). Обменивается только на основные валюты.

в) Неконвертируемая (замкнутая) – это валюта страны, где действуют различные ограничения: страна против ввоза и вывоза валюты (валюты соцстран).

Кроме того, *различие между степенями конвертируемости валюты зависит также от того, какие именно ограничения* накладываются государством на обмен валюты.

4. По типу отражения операции в ПБ.

С точки зрения типов международных операций, отражаемых в ПБ по текущим операциям, или по операциям с капиталом, может быть:

а) валюта, конвертируемая по текущим операциям, при обращении которой отсутствуют ограничения по международным операциям, связанным с торговлей товарами, услугами, межгосударственными переводами доходов, – ее обеспечение является обязательным условием для членов МВФ.

Валюта считается неконвертируемой по текущим операциям в случае:

1) ограничений, связанных с международной торговлей.

Усложненная процедура лицензирования экспорта или импорта, количественные ограничения, запретительные тарифы;

2) ограничений на платежи и переводы.

Ограничениями по текущим операциям может считаться авансирование импортных платежей – требование к импортеру депонировать обычно в национальной валюте часть предстоящего платежа в банке-агенте валютного контроля до подписания контракта, что является условием получения импортером необходимой для оплаты импорта валюты; ограничения на выплаты командировочных в иностранной валюте; ограничения на переводы дивидендов и доходов за границу, обязательная продажа валютной выручки и т.д.

В зависимости от режима валютного курса конвертируемость по текущим операциям бывает жесткой – при фиксированном валютном курсе, и мягкой – когда национальная валюта имеет плавающий курс по отношению к иностранной валюте;

б) валюта, конвертируемая по капитальным операциям*,* при обращении которой отсутствуют ограничения по международным операциям, связанным с движением прямых и портфельных инвестиций, кредитов и капитальных грантов, – ограничения допустимы и оправданы для стабилизации экономики стран переходного типа.

Ограничение объектов прямых иностранных инвестиций отдельными отраслями, требование об обязательной репатриации прибыли национальными компаниями, инвестирующими за рубеж, ограничение на предоставление кредитов иностранцам и т.д.;

в) полностью конвертируемая валюта – отсутствие ограничений по текущим и капитальным операциям при отсутствии ограничения экспорта и импорта, способных повлиять на их цену.

Условия перехода к полной конвертируемости:

- внутренняя макроэкономическая стабильность;
- устойчивость государственного бюджета;
- жесткая денежно-кредитная политика;
- низкая инфляция;
- нормальный уровень безработицы;
- устойчивые темпы экономического роста.

5. По виду валютных операций:

а) Валюта цены контракта (сделки) – валюта, в которой установлена стоимость товара во внешнеторговом контракте или выдаваемого международного кредита. Может быть валютой экспортера, импортера, кредитора, заемщика, СКВ.

б) Валюта платежа – валюта, в которой осуществляется фактическая оплата товара по контракту или погашение международного кредита: СКВ, но не обязательно совпадает с валютой сделки.

в) Валюта кредита – валюта, установленная при предоставлении кредита участниками кредитного соглашения (договора).

г) Валюта клиринга – валюта, используемая при осуществлении межправительственных соглашений об обязательном зачете встречных требований и обязательств, вытекающих из стоимостного равенства товарных поставок и оказываемых услуг. Валюта платежа совпадает с валютой клиринга. Клиринговая валюта функционирует

только в безналичном виде, источником является взаимное кредитование поставок странами-участниками платежного соглашения.

д) Валюта векселя – валюта, в которой выставлен к погашению вексель: в международном обороте – в валюте страны-кредитора, должника или третьей страны.

е) Валюта страхования – валюта, в которой заключено страхование. В валюте страхования подлежит уплата премии и выплата страхового возмещения.

6. По отношению к курсам других валют:

а) сильная (твердая) – валюта, которая имеет устойчивый или повышающийся рыночный курс и покупательную способность в течение длительного периода;

б) слабая (мягкая) – валюта с нестабильным курсом и значительным уровнем обесценения в течение длительного периода.

7. По материально-вещественной форме:

а) наличная;

б) безналичная.

8. По принципу построения:

а) корзинного типа (коллективная) – валюта, курс которой определяется на основе средневзвешенного курса определенного набора нескольких валют;

б) обычная.

2. Понятие и структура валютной системы

Валютная система (ВС) – это государственно-правовая форма организации валютно-денежных отношений между государствами. Валютная система является частью экономической системы страны (рис. 1).

ВС основывается на законодательных документах и нормативных актах. По своей сути она вторична, но обладает самостоятельностью в части получения спекулятивного капитала.

Выделяют три основных типа ВС:

1) **Национальная ВС (НВС)** – совокупность способов, инструментов и институтов, с помощью которых реализуется определенный порядок денежных расчетов государства с другими странами. Является составным элементом кредитно-денежной системы страны – между государством и внешним миром (см. рис. 1).

Обмен с внешним миром может осуществляться в разных

формах. Положим в основу принцип деления валютных операций на операции, формирующие спрос на иностранную валюту, и операции, формирующие предложение иностранной валюты. Экспортеры товаров и услуг, получая экспортную выручку, формируют предложение иностранной валюты на национальном валютном рынке, также как резиденты, работающие за рубежом и переводящие доходы в свою страну, и импортеры капитала. В свою очередь, импортеры товаров и услуг, нерезиденты, переводящие свои доходы на родину, и экспортеры капитала являются предъявителями спроса на иностранную валюту.

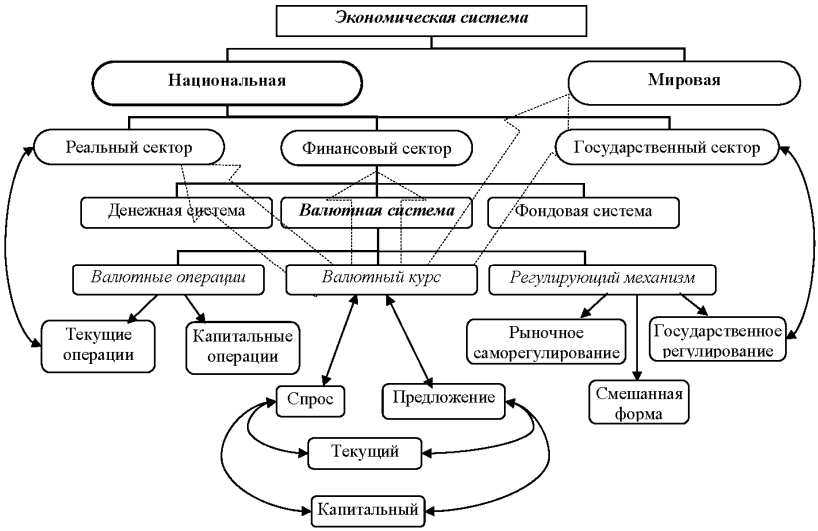


Рис. 1. Место национальной валютной системы в экономической системе страны

Таким образом, выделяются 2 потока (рис. 2):

1) *валютный поток из страны* – формирует спрос на иностранную валюту на национальном валютном рынке (на рис. 2 – *СПРОС*):

а) импорт товаров;

б) импорт услуг;

в) переводы от нерезидентов, работающих в национальной экономике;

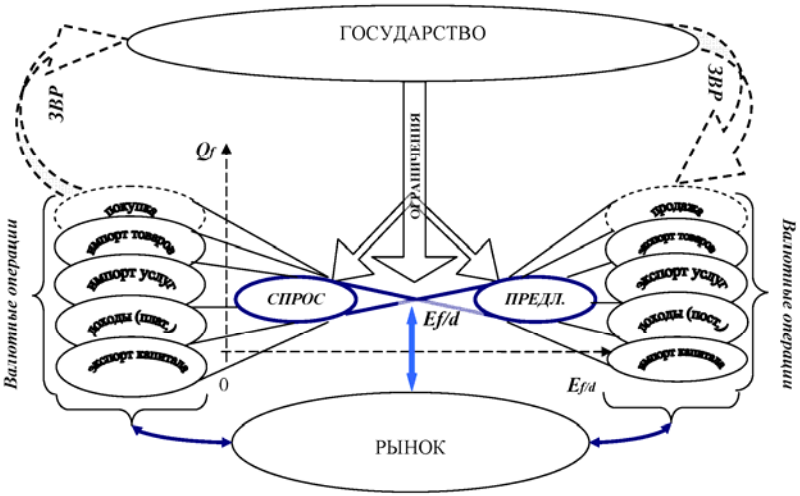


Рис. 2. Структура валютной системы страны[1]

г) экспорт капитала;

2) *валютный поток в страну* – формирует предложение иностранной валюты на национальном валютном рынке (на рис. 2 – *ПРЕДЛ.*):

а) экспорт товаров;

б) экспорт услуг;

в) поступления от резидентов, работающих за рубежом;

г) импорт капитала.

При столкновении спроса и предложения формируется курс иностранной валюты, выраженной в определенном количестве национальной валюты (*Ef/d*).

При этом если спрос начинает превышать предложение (т.е. площадь *СПРОС* превысит площадь *ПРЕДЛ.*, сдвиг точки пересечения вправо), курс иностранной валюты вырастет (а национальной – упадет), т.е. сдвинется вправо по оси; если предложение превысит спрос, курс иностранной валюты упадет и сдвинется влево.

[1] *ЗВР* – золотовалютные резервы.

Особенности НВС определяются степенью развития и состоянием экономики и внешнеэкономических связей страны.

Функции:

1) формирование и использование валютных ресурсов;

2) обеспечение ВЭС страны;

3) обеспечение оптимальных условий функционирования национального хозяйства.

Региональная валютная система – обслуживает региональные интеграционные группировки и страны.

Международная валютно-финансовая система – закрепленная в международных соглашениях форма организации валютно-финансовых отношений, функционирующих самостоятельно или обслуживающих международное движение товаров и услуг, факторов производства.

Мировая валютная система представляет собой совокупность способов, инструментов и межгосударственных органов, с помощью которых осуществляется взаимный платежно-расчетный оборот в рамках мирового хозяйства.

Правовая основа МВС – международные соглашения, много- и двусторонние договоры и правовые акты.

Функции:

1) опосредование МЭС;

2) обеспечение платежно-расчетного оборота в рамках мирового хозяйства;

3) создание необходимых условий для нормального процесса воспроизводства и бесперебойной реализации производимых товаров;

4) регламентирование и координирование режимов национальных валютных систем;

5) унификация и стандартизация принципов валютных отношений.

Мировая валютная система сложилась к середине XIX в. Характер функционирования и стабильность мировой валютной системы зависят от степени соответствия ее принципов структуре мирового хозяйства, расстановке сил и интересам ведущих стран. При изменении данных условий возникает периодический кризис мировой валютной системы, который завершается ее крушением и созданием новой валютной системы.

Современная МВС формируется исходя из взаимосвязи и взаимозависимости НВС и МВС.

Валютно-финансовая система является условием развития международной торговли товарами, финансовыми инструментами и движения факторов производства.

Структура ВС

В основе любой валютной системы лежат валютные отношения.

Отдельные элементы валютных отношений появились еще в античном мире – Древней Греции и Древнем Риме – в виде вексельного и менялного дела. Следующей вехой их развития явились средневековые «вексельные ярмарки» в Лионе, Антверпене и других торговых центрах Западной Европы, где производились расчеты по переводным векселям (траттам). В эпоху феодализма и становления капиталистического способа производства стала развиваться система международных расчетов через банки.

Развитие международных валютных отношений обусловлено ростом производительных сил, созданием мирового рынка, углублением международного разделения труда (МРТ), формированием мировой системы хозяйства, интернационализацией и глобализацией хозяйственных связей.

Международные валютные отношения опосредствуют международные экономические отношения (МЭО), которые относятся как к сфере материального производства, т.е. к первичным производственным отношениям, так и к сфере распределения, обмена, потребления.

Валютные отношения – это отношения, связанные с функционированием валют при осуществлении международных операций (внешней торговли, экономического и научно-технического сотрудничества, предоставления и получения займов за границей, при обмене, купле-продаже валюты и др.).

В условиях интернационализации хозяйственной жизни усиливается зависимость воспроизводства от внешних факторов – динамики мирового производства, зарубежного уровня науки и техники, развития международной торговли, притока иностранных капиталов. Неустойчивость международных валютных отношений, валютные кризисы оказывают отрицательное влияние на процесс воспроизводства.

Участники валютных отношений:

- Государства в лице правительств, центральных банков, правительственных корпораций.

o Международные, прежде всего, валютно-финансовые организации.

o Юридические лица (импортеры, экспортеры, транснациональные банки).

o Физические лица (мигранты, спекулянты).

Международные валютные отношения – совокупность экономических отношений, связанных с функционированием денег как мировых денег.

Мировые деньги – это мировое платежное, покупательное средство и материальное воплощение общественного богатства.

Деньги как мировые деньги обслуживают внешнюю торговлю и услуги, миграцию капитала, перевод прибылей на инвестиции, предоставление займов и субсидий, научно-технический обмен, туризм, государственные и частные денежные переводы.

В течение длительного времени в качестве мировых денег использовалось золото, но на самом деле расчеты велись в какой-либо сильной валюте, которая привязывалась к золоту. До Второй мировой войны – GBP, после – USD. Но золото было неудобно в использовании, так как рост ВВП и международных операций обгонял добычу золота и кредитные деньги вытеснили золото в сферу страхового резерва (еще СДР).

Таким образом, в современном понимании международные валютные отношения – совокупность общественных отношений, складывающихся при функционировании валюты в мировом хозяйстве и обслуживающих взаимный обмен результатами деятельности национальных хозяйств.

В настоящее время в форме мировых денег выступает валюта.

3. Элементы мировой валютной системы (МВС)

2 группы элементов:

I. Валютные элементы.

Включают: национальные валюты, условия их взаимной конвертируемости и обращения, валютный паритет, валютный курс, национальные и международные механизмы его регулирования.

II. Финансово-институциональные элементы.

Включают: международные финансовые рынки и институты торговли конкретными финансовыми инструментами – валютой, ценными бумагами, кредитом; а также международные экономиче-

ские организации, особенно международные валютно-финансовые организации.

III. Самостоятельным элементом выступает **механизм МВС.**

Включает: валютно-финансовые операции и международные расчеты, обслуживающие движение товаров, факторов производства и финансовых инструментов.

Но поскольку валютные элементы валютно-финансовой системы порождают целый комплекс проблем, не связанных непосредственно с финансированием, валютную систему обычно рассматривают отдельно.

Характеристика основных структурных элементов мировой валютной системы:

1) Валюта.

2) Конвертируемость.

3) Режим валютных паритетов.

Валютный паритет – официально установленное соотношение между денежными единицами различных стран. Валютный паритет служит основой валютного курса.

В условиях золотого стандарта валютный паритет был золотым или монетным.

Монетный паритет – это отношение весового содержания золота в денежных единицах одной страны к весовому содержанию золота в денежных единицах другой страны.

Например, в UK с 1821 г. 1 GBP=7,322382 г золота,

1 DEM (1873)=0,385922 г золота, т.е. 1:18,97, за 1 GBP=18,9 DEM.

Задача: 1 USD=1,50463 г, 1 GBP=7,322382 г чистого золота. Сколько составит монетный паритет GBP/USD? Ответ: GBP/USD 4,86656.

Валютные паритеты (ВП) существовали до 1971 г. В современных условиях золотого ВП нет. Курс валют зависит от *ППС* (курс, при котором соблюдается равная покупательная способность валют в странах происхождения). В краткосрочном периоде не работает.

4) Валютный курс и его режим.

Валютный курс – цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.

Различают 2 основных режима (способа регламентации) ВК:

1. *Фиксированный (ФВК)* – колеблется в узких пределах. Классический ФВК ±1% от паритета.

2. *Плавающий* – определяется на основе рыночного спроса и предложения на валюту и формируется в ходе торгов валютой.

5) Международная валютная ликвидность (МВЛ).

МВЛ – это способность страны или группы стран своевременно отвечать по своим обязательствам. Связана с обеспечением страны ЗВР, необходимыми для нормального ее функционирования, с порядком их создания и регулирования.

Включает:

1) запасы золота в стандартных слитках;

2) высоколиквидные иностранные активы в СКВ (валютный резерв), драгметаллы (Ag, Pt), если они используются в международных своп-операциях, заложены и под них получена валюта. Высоколиквидные средства должны быть размещены в учреждениях с минимальным риском в соответствии с международной классификацией учреждений высшей категории;

3) счета в СДР и ЭКЮ (с 1999 г. в евро);

4) резервная позиция в МВФ (право страны-члена на безусловное получение кредита в иностранной валюте в пределах 25% ее квоты).

МВЛ выполняет 4 функции:

1) средство образования ликвидных резервов;

2) страховое средство осуществления международных платежей;

3) основа для покрытия дефицита ПБ;

4) средство для проведения валютных интервенций.

6) Мировой валютный рынок – включает отдельные рынки, расположенные в различных регионах мира, центрах международной торговли и финансовых операций. Обслуживает операции по внешнеторговым расчетам, связанные с миграцией капитала, страхованием валютных рисков и проведением валютных интервенций.

7) Унификация использования международных кредитных средств обращения и унификация основных форм международных расчетов – Женевская конвенция 1930–1931 гг., на основе которой были разработаны:

– унифицированные правила по документарному аккредитиву;

– унифицированные правила по документарному инкассо;

– единообразный вексельный закон;

– единообразный закон о чеках и др.

8) Международные валютно-финансовые организации. Включают:

– МВФ как основной наднациональный финансовый институт, обеспечивающий стабильность мировой валютной системы.

– Международные институты, инвестиционная и кредитная деятельность которых имеет одновременно и валютный характер: МБРР, Банк международных расчетов, Европейский инвестиционный банк, Азиатский банк развития, Арабский валютный фонд и др.

Контрольные вопросы

1. Понятие валюты.
2. Классификации видов валют.
3. Конвертируемость валюты.
4. Понятие и типы валютной системы.
5. Функции валютной системы.
6. Структура валютной системы.
7. Элементы мировой валютной системы.
8. Валютный паритет.
9. Режим валютного курса.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Гриффин Р., Пастей М.* Международный бизнес. 4-е изд. / пер. с англ. под ред. А.Г. Медведева. СПб.: Питер, 2006. 1088 с. Гл. 7. С. 323–350; гл. 8. С. 378–381.
2. *Киреев А.П.* Международная экономика: в 2 ч. Ч. 2: Международная макроэкономика. М.: Междунар. отношения, 1999. 488 с. Т. 2, гл. 1. С. 17–27.
3. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 1, 2.1. С. 2–25, 26–35.
4. *Международные* экономические отношения: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / [В.Е. Рыбалкин и др.]; под ред. В.Е. Рыбалкина. 6-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 591 с. Гл. 22, п. 22.1. С. 394–397.

2. ЭВОЛЮЦИЯ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Вопросы:
1. Парижская ВС.
2. Генуэзская ВС.
3. Бреттон-Вудская ВС.
4. Ямайская ВС.

1. Парижская ВС

В 1867 г. заключено межгосударственное соглашение на Парижской конференции, признающее золото единственной формой мировых денег. В международных расчетах применялись монеты, но значение имел не номинал, а масса.

Принципы Парижской ВС

1) Золотомонетный стандарт.

2) Наличие золотого содержания, в соответствии с которым устанавливались золотые паритеты и определялись валютные курсы. Любую валюту можно было свободно конвертировать в золото.

3) Режим свободно плавающих валютных курсов с учетом рыночного спроса и предложения, ограниченный «золотыми точками»: если рыночный курс валюты становился ниже паритета, основанного на золотом содержании, было выгоднее платить по внешним обязательствам золотом.

Условием нормального функционирования валютной системы, основанной на золотомонетном стандарте, было наличие золотых запасов у каждой из стран, входящих в систему, а также достаточное количество золотых денег в обращении. Изначальная ограниченность общемировых запасов золота предопределила неизбежность кризиса и последующей смены данной валютной системы. Основная часть международных расчетов осуществлялась при этом с помощью тратт (переводных векселей), выписанных в какой-либо нацио-

нальной валюте. В качестве такой валюты использовался главным образом английский фунт стерлингов, золото же использовалось для оплаты пассивного сальдо международных расчетов страны. Страны с дефицитным платежным балансом вынуждены были проводить дефляционную политику, ограничивать денежную массу в обращении, чтобы препятствовать «отливу» золота из страны. Исключение составляла Великобритания, поскольку ее валюта де-факто была резервной. Тем не менее тенденция сокращения золота в денежной массе действовала постоянно, снижая общую устойчивость системы.

Постепенно золотомонетный стандарт изжил себя, так как не соответствовал ни масштабам усилившихся хозяйственных связей, ни условиям дальнейшего развития экономики. Наступление кризиса ускорила Первая мировая война. С началом войны центральные банки государств-участников системы прекратили размен банкнот на золото и увеличили их эмиссию для покрытия военных расходов, что спровоцировало сильную инфляцию и хаос валютных отношений.

2. Генуэзская ВС

Выход был найден после окончания войны в установлении золотодевизного стандарта, основанного на золоте и ведущих валютах, конвертируемых в золото. Девизами стали называть средства в иностранной валюте, предназначенные для международных расчетов. Новое устройство мировой валютной системы было юридически закреплено межгосударственным соглашением на Генуэзской международной экономической конференции в 1922 г.

В основу ***Генуэзской валютной*** системы легли следующие принципы:

1. Основа – золото и девизы – иностранные валюты. Национальные деньги стали использоваться в качестве международных платежно-резервных средств, что снимало ограничения, связанные с применением золотомонетного стандарта, но при этом ставило мировую валютную систему в зависимость от состояния ведущих национальных экономик. Однако в период между двумя мировыми войнами статус резервной не был официально закреплен ни за одной из валют.

2. Сохранение золотых паритетов. Конверсия валют в золото могла осуществляться непосредственно (валюты США, Франции, Великобритании) или косвенно, через иностранные валюты.

3. Восстановление режима свободно плавающих валютных курсов.

4. Осуществление валютного регулирования – нового элемента мировой финансовой системы – в форме активной валютной политики, международных конференций и совещаний. Попытки регулировать валютные отношения, в первую очередь валютные курсы, фактически означали признание неэффективности теории рыночного равновесия в сфере внешнеэкономических связей и международных расчетов.

Новая валютная система принесла относительную валютную стабильность в сферу мировых торгово-финансовых отношений, но одновременно создала предпосылки для продолжительных валютных войн и многочисленных девальваций. Перемещение основного мирового валютно-финансового центра из Западной Европы в США также должно было найти отражение в устройстве мировой валютной системы. США стремились к утверждению гегемонии доллара в международных расчетах, что привело к острому соперничеству между долларом и фунтом стерлингов. Стабильность валютной системы была окончательно подорвана мировым экономическим кризисом. Великая депрессия 1929–1933 гг. ударила по одной из основных валют – доллару США, что привело к хаотическому перемещению капиталов и поражению валютными кризисами то одних, то других стран, вызывая девальвации, увеличение дефицита государственных бюджетов, «отлив» золота. В результате Генуэзская валютная система утратила эластичность и стабильность. Был прекращен размен банкнот на золото во внутреннем обороте всех стран, сохранилась только внешняя конвертируемость валют в золото по соглашению центральных банков США, Великобритании и Франции. Еще одним потрясением для мировой валютной системы стал экономический кризис 1937 г., вызвавший новую волну обесценения валют. К началу Второй мировой войны не осталось ни одной устойчивой валюты. В период войны валютные ограничения ввели как воюющие, так и нейтральные страны. Замороженные официальные курсы валют практически не менялись, хотя покупательная способность денег постоянно снижалась в результате инфляции. Вновь возросла роль золота как мирового резервного и платежного средства, и военные или стратегические товары можно было приобрести только за золото. Валютный курс утратил активную роль в экономических отношениях. Война еще больше углубила кризис Генуэзской валютной

системы, разработка же проекта новой валютной системы началась уже в годы войны английскими и американскими специалистами, так как государства опасались повторения валютных кризисов 30-х гг.

3. Бреттон-Вудская ВС

Эксперты, работавшие над проектом, стремились разработать принципы валютной системы, способной обеспечить экономический рост и ограничить негативные социально-экономические последствия кризисов. В результате были подготовлены проект Г.Д. Уайта США) и проект Дж.М. Кейнса (Великобритания), для которых были характерны следующие общие принципы:

1) свободная торговля и движение капитала;

2) уравновешенные платежные балансы, стабильные валютные курсы;

3) золотодевизный стандарт;

4) создание международной организации для наблюдения за функционированием мировой валютной системы, для взаимного сотрудничества и покрытия дефицита платежного баланса.

За основу впоследствии был взят американский вариант, и третья мировая валютная система была оформлена на валютно-финансовой конференции ООН в Бреттон-Вудсе в 1944 г. Принятый на конференции устав МВФ определил следующие принципы Бреттон-Вудской валютной системы:

1. Золотодевизный стандарт, основанный на золоте и двух резервных валютах – долларе США и фунте стерлингов.

2. Три формы использования золота: а) сохранение золотых паритетов валют и введение их фиксации в МВФ; б) использование золота как международного платежного и резервного средства; в) обмен казначейством США долларов на золото иностранным центральным банкам по официальной цене (35 долл. за 1 тройскую унцию).

3. Курсовое соотношение валют и их конвертируемость стали осуществляться на основе фиксированных валютных паритетов, выраженных в долларах. Для девальвации более чем на 10% требовалось разрешение МВФ. Пределы отклонения рыночного курса от паритета были установлены в 1% по Уставу МВФ и 0,75% по Европейскому валютному соглашению. Задача соблюдения пределов ко-

лебаний курсов легла на центральные банки соответствующих стран, для этого они были обязаны осуществлять долларовые интервенции.

4. Создание международных валютно-кредитных организаций (Международный валютный фонд и Международный банк реконструкции и развития). Основными задачами МВФ стали предоставление кредитов в иностранной валюте для покрытия дефицита платежных балансов в целях поддержки нестабильных валют, осуществление контроля за соблюдением странами-членами принципов мировой валютной системы и обеспечение валютного сотрудничества стран.

В перспективе предусматривались введение взаимной обратимости валют и постепенная отмена валютных ограничений, для внедрения которых требовалось разрешение МВФ.

Ведущее положение США в мировой экономике после окончания войны нашло свое отражение в утверждении долларового стандарта. Доллар – единственная валюта, конвертируемая в золото, – стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютой интервенции и резервных активов. Фактически доллар стал играть роль, которую играло золото в валютной системе, основанной на золотомонетном стандарте. США впоследствии использовали статус доллара как резервной валюты для покрытия национальной валютой дефицита своего платежного баланса. Экономическое превосходство США и слабость их конкурентов, выражавшаяся в дефиците платежных балансов, особенно с США, и недостатке золотовалютных резервов, вызвали всеобщий спрос на доллары и породили «долларовый голод», что привело к усилению валютных ограничений в большинстве стран.

Официальные валютные курсы носили в это время искусственный характер. Неустойчивость экономики, кризисы платежных балансов и усиление инфляции привели к снижению курсов валют к доллару в результате многочисленных девальваций. В то же время низкие курсы национальных валют Западной Европы и Японии были необходимы для поощрения экспорта и восстановления разрушенной войной экономики, в связи с чем Бреттон-Вудская валютная система в течение четверти века способствовала росту мировой торговли и производства. Одновременно накапливались противоречия, ставшие причиной ее кризиса и разрушения. Доллар постепенно утрачивал монопольное положение в валютных отношениях, а марка

ФРГ, швейцарский франк и японская иена стали широко использоваться в качестве международного платежного и резервного средства. Исчезла экономическая и валютная зависимость Западной Европы от США, характерная для послевоенных лет. Сформировались три мировых валютных центра – США, ЕС и Япония. Одновременно произошло огромное увеличение краткосрочной внешней задолженности США в виде долларовых накоплений иностранных банков – «долларовый голод» сменился «долларовым пресыщением».

В конце 60-х гг. наступил кризис Бреттон-Вудской валютной системы, сущность которого заключалась в противоречии между интернациональным и глобальным характером международных экономических отношений и использованием для их осуществления национальных валют, подверженных обесцениванию (преимущественно доллара). *Причинами валютного кризиса стали*:

1) мировой циклический кризис, охвативший экономики различных стран с 1969 г.;

2) усиление инфляции и различия в ее темпах, что отразилось на динамике курсов валют и повлекло их перекосы;

3) хронический дефицит платежных балансов одних стран и активное сальдо других, усилившие резкие колебания валют в соответствующих направлениях;

4) противоречие валютной системы, основанной преимущественно на одной национальной валюте – долларе, с интернационализацией и глобализацией мирового хозяйства. По мере ослабления экономических позиций США увеличивалось покрытие дефицита платежного баланса данной страны национальной валютой, приводящее к росту внешнего долга. В результате краткосрочная задолженность США возросла в 8,5 раза за 1949–1971 гг., а официальные золотые резервы сократились в 2,4 раза; была подорвана устойчивость основной резервной валюты. Положение усугублялось упорным отказом США до 1971 г. девальвировать свою валюту, а режим фиксированных паритетов и курсов усугублял курсовые перекосы;

5) рынок евродолларов, который первоначально поддерживал позиции американской валюты, поглощая избыток долларов, а в начале 70-х гг. стал источником «горячих» денег, которые, переливаясь из страны в страну, обостряли валютный кризис;

6) дезорганизующая роль крупных транснациональных корпораций: обладая огромными активами в разных валютах, они активно

участвовали в валютных спекуляциях, придавая им грандиозный масштаб.

Кризис Бреттон-Вудской системы достиг кульминации весной и летом 1971 г., когда в его центре оказалась главная резервная валюта. Доллар США в массовом порядке конвертировался в золото и устойчивые валюты. Бесконтрольно кочующие евродоллары наводнили валютные рынки Западной Европы и Японии, вынуждая центральные банки скупать их для поддержания курсов в установленных МВФ пределах. Кризис доллара вызвал политические выступления против валютной политики США, особенно со стороны Франции. Меры, предпринятые для спасения Бреттон-Вудской системы, не дали желаемого результата. Введение «золотого эмбарго» и дополнительной 10%-й импортной пошлины фактически означало начало торговой и валютной войн. Поиски выхода из кризиса завершились заключением Вашингтонского соглашения, которое предусматривало девальвацию доллара на 7,89%, повышение официальной цены золота на 8,57%, ревальвацию ряда валют, расширение пределов колебаний валютных курсов до 2,25% и установление центральных курсов вместо паритетов, отмену 10%-й таможенной пошлины в США.

Вашингтонское соглашение временно сгладило противоречия, но не устранило причины их появления. В феврале – марте 1973 г. валютный кризис вновь обрушился на доллар, и 12 февраля 1973 г. была проведена повторная его девальвация на 10% и повышена официальная цена золота на 11,15% – до 42,22 долл. за унцию. Массовые продажи долларов привели к закрытию ведущих валютных рынков со 2 по 19 марта, после чего был осуществлен переход к плавающим валютным курсам. Шесть стран ЕС отменили внешние пределы колебаний курсов своих валют к доллару и другим валютам, создав своеобразную европейскую валютную зону в противовес доллару.

Кризис Бреттон-Вудской валютной системы породил обилие проектов валютной реформы: от создания коллективной резервной единицы, выпуска мировой валюты, обеспеченной золотом и товарами, до возврата к золотому стандарту. Поиски выхода из валютного кризиса велись долго – вначале в академических, а затем в правящих кругах и различных комитетах. В 1972–1974 гг. «комитет двадцати» МВФ подготовил проект реформы мировой валютной системы.

4. Ямайская ВС

Соглашение стран-членов МВФ в Кингстоуне (Ямайка) в январе 1976 г. и ратифицированное в апреле 1978 г. второе изменение Устава МВФ оформили следующие признаки четвертой мировой валютной системы:

1. Стандарт СДР вместо золотодевизного стандарта.

2. Демонетизация золота: отмена его официальной цены, золотых паритетов, прекращение размена долларов на золото.

3. Предоставление странам права выбора любого режима валютного курса.

4. Усиление межгосударственного валютного регулирования (вменялось МВФ).

Введение плавающих валютных курсов не смогло обеспечить их стабильности, несмотря на огромные затраты на валютные интервенции. Этот режим устранил процесс накопления курсовых перекосов, характерный для фиксированных валютных курсов, но не мог обеспечить выравнивание платежных балансов, покончить с внезапными перемещениями «горячих» денег, валютными спекуляциями. Процессы колебания валютных курсов в условиях свободного перемещения капиталов оказались самоусиливающимися. Давление огромной массы денег, используемых для инвестиций (как правило, портфельных) в различные регионы мира, приводило к «раскачиванию» курсов национальных валют, когда они сначала резко укреплялись, а затем еще более резко обесценивались, и краху национальных валютных систем. В этих условиях страны предпочитают режим регулируемого плавания валютного курса, поддерживая его различными методами валютной политики, иногда довольно жесткими.

Международная расчетная единица СДР, основанная на корзине основных мировых валют, не смогла стать «настоящими» мировыми деньгами. Этому помешали проблемы, связанные с вопросами ее эмиссии, распределения и обеспечения, методом определения курса и сферы использования.

Изначальная ограниченность применения СДР и сложный механизм эмиссии привели к постоянному снижению ее значения и доли в международных расчетах и резервах. Укрепление валютно-экономических позиций стран-членов ЕЭС и Японии привело к постепенному переходу от стандарта СДР к мультивалютному стандарту на основе ведущих валют – доллара США, марки ФРГ, япон-

ской иены, швейцарского франка. Постепенная эволюция Ямайской валютной системы не отменила объективную необходимость ее дальнейшей реформы, и в первую очередь поиска путей стабилизации валютных курсов и совершенствования мирового валютного механизма, который является одним из источников нестабильности мировой и национальных экономик. Наиболее далеко в этом направлении продвинулись страны Западной Европы.

Ямайская валютная система имеет ряд несомненных достоинств:

1. Гибкость мультивалютной системы с плавающими курсами удовлетворяет требованиям растущей сложности и взаимосвязанности мировой экономики.

2. На базе этой системы вырос современный глобальный валютный рынок, адекватный идущим процессам экономической и финансовой глобализации.

3. Страны получили возможность вырабатывать гибкую валютную политику.

В то же время Ямайская валютная система имеет недостатки:

1. Неустойчивость валютной системы, подтверждением чему служат многочисленные валютные кризисы.

2. Гибкость валютных курсов порождает спекуляции на валютном рынке.

3. МВФ не имеет достаточных ресурсов и полномочий для успешного глобального регулирования валютной системы.

Контрольные вопросы

1. Понятие кризиса мировой валютной системы (МВС).
2. Формирование первой МВС и ее структурные принципы.
3. Парижская и Генуэзская ВС: общее и особенное.
4. Золотые точки и золотой паритет.
5. Особенности мирового валютного кризиса 1929–1936 гг.
6. Бреттон-Вудская ВС: структурные принципы, причины кризиса.
7. Ямайская ВС: структурные принципы. Когда кризис?
8. Сравнительная характеристика Бреттон-Вудской и Ямайской ВС.
9. Сравнительная характеристика Европейской и Ямайской ВС.
10. Особенности Европейского экономического и валютного союза.

11. Механизм валютных курсов в Европейской валютной системе (ЕВС), перспективы евро.

12. Положение развивающихся стран в МВС.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Мировая* экономика и международные экономические отношения : учебник : [по специальностям «финансы и кредит», «мировая экономика», «налоги и налогообложение» / под ред. А.С. Булатова, Н.Н. Ливенцева / Моск. гос. ин-т междунар. отношений (ун-т) МИД РФ. М.: Магистр , 2010. 653 с. Гл. 24.

2. *Хасбулатов Р.И.* Международные экономические отношения: учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2012. 910 с. Гл. 18–19.

3. *Борисов А.Н.* Анализ основных элементов международной валютной ликвидности как составной части МВС на современном этапе // Наука и бизнес: пути развития. 2012. № 14. С. 084–091 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

4. *Борисов А.Н.* Глобализация как ключевая тенденция развития МВС // Перспективы науки. 2012. № 35. С. 116–121 [Электронный ресурс]. URL: http: // elibrary.ru/

5. *Булатова Л.М.* Международная валютная система // Вестник Волжского университета им. В.Н. Татищева. 2010. № 20. С. 357–362 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

6. *Господарчук Г.Г., Господарчук С.А.* Будущее мировой валютной системы // Финансы и кредит. 2012. № 9. С. 2–9.

7. *Гриншпен Алан.* Эпоха потрясений: Проблемы и перспективы мировой финансовой системы. 3-е изд. М.: Юнайтед Пресс, 2010. 518 с.

8. *Гужавина Л.М., Филиппов Д.И.* Роль евро в мировой валютной системе // Вестник Академии. 2011. № 4. С. 30–37 [Электронный ресурс]. URL: http:// elibrary.ru/

9. *Давыдов А.Ю.* Место России в новой мировой валютной системе // Россия и Америка в XXI веке. 2012. № 1. С. 10–11 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

10. *Дарпинян Е.И.* Место рубля в мировой валютной системе // Вестник Самарского финансово-экономического института. 2012. № 13. С. 11–16 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

11. *Ишханов А.В.*, *Линкевич Е.Ф.* Мировая валютная система как источник мирового экономического кризиса // Финансы и кредит. 2010. № 44 (428). С. 14–19.

12. *Ишханов А.В., Линкевич Е.Ф.* Обновление МВС как основа преодоления глобальных финансовых дисбалансов // Финансы и кредит. 2012. № 48. С. 58–63.

13. *Обухов Н.* Уроки Бреттон-Вудской валютно-финансовой системы // Экономист. 2008. № 11. С. 84–92.

14. *Осипова М.Г.* Какой будет новая валютная система // Юго-Восточная Азия: актуальные проблемы развития. 2010. Т. 14. С. 71–78 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

15. *Понин Ф.А.* Европейский валютный союз: от Маастрихтского договора до долгового кризиса // Финансы и кредит. 2012. № 2. С. 62–70.

16. *Роженцова Е.В*. Сравнение мировых валютных систем: за какой будущнее? // Журнал экономической теории. 2010. № 2. С. 125–140 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

17. *Рыбин Е.В*. Мировая валютная система: эпоха валютных войн и нестабильности курсов // Банковское дело. 2012. № 4. С. 11–13 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

18. *Сидорова Е.Е.* Мировая валютная система: дорога стабилизации // Проблемы прогнозирования. 2011. № 5. С. 110–115 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

19. *Солохина Е.Б.* Роль МВФ в современной мировой валютной системе // Сборники конференций НИЦ «Социосфера». 2011. № 28. С. 7–9 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

3. ЗОЛОТО В МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЕ

Вопросы:

1. История функционирования золота в МВС.
2. Мировой рынок золота.
2.1. Источники предложения золота.
2.2. Источники спроса на рынке золота.
2.3. Ценообразование на рынке золота.
2.4. Формы золота в обращении.
2.5. Операции с золотом.
2.6. Организационная структура и виды рынков золота.

1. История функционирования золота в МВС

Золото издавна известно человеку. Оно использовалось в качестве денег за 1500 лет до н.э. в Китае, Индии, Месопотамии, Египте, в VIII–VII вв. до н.э. – в Греции. Экономическое значение золота состоит в его использовании в течение длительного исторического периода в качестве денежного товара наряду с другими благородными металлами.

Исторически функция мировых денег стихийно закрепилась за золотом и серебром, а в рамках Парижской валютной системы (1867 г.) – только за золотом.

В процессе развития МВС золотые деньги перестали удовлетворять потребности расширяющейся международной торговли, объемы которой увеличились с 1850 к 1913 г. в 10 раз.

Кроме того, с развитием кредитных отношений кредитные деньги – банкноты, векселя, чеки – постепенно вытеснили золото сначала из внутреннего денежного обращения, а затем из международных валютных отношений.

Валютная политика США, обладавших в 1949 г. 75% официаль-

ных золотых резервов капиталистического мира – 24,6 млрд долл. и представлявших в течение мировых войн переместившийся из Европы финансовый центр, была направлена на дискредитацию золота как основы мировой валютной системы в целях укрепления международных позиций доллара.

В условиях послевоенной разрухи в Западной Европе, Японии усилилась роль золота, и США использовали свои возросшие золотые резервы в целях стабилизации курса доллара.

Под давлением США в целях сохранения ведущих позиций доллара на протяжении более 35 лет (1934–1971 гг.) поддерживалась заниженная официальная цена золота (35 долл. за 1 тройскую унцию, равную 31,1035 г), которая служила базой официального масштаба цен и паритетов валют. Под воздействием государственного регулирования отрыв официальной цены золота от его реальной стоимости приобрел значительный размер.

Устав МВФ обязал страны-члены совершать правительственные операции с золотом лишь по официальной цене для поддержания неизменного золотого содержания доллара и его репутации как резервной валюты. С этой же целью впервые в истории осуществлялось межгосударственное регулирование рыночной цены золота через золотой пул в 1961–1968 гг. С 70-х гг., когда относительно ослабли международные позиции США, избыток долларов, огромная краткосрочная задолженность страны, обесценение доллара способствовали возрастанию роли золота как реального резервного актива. В этих условиях МВФ под давлением США активизировал политику по ускорению демонетизации золота – соперника доллара.

Ямайская валютная реформа зафиксировала юридическое завершение демонетизации золота – постепенной утраты им денежных функций. В измененном Уставе МВФ исключена любая ссылка на золото при определении паритетов и курсов валют, отменены золотые паритеты и официальная цена золота. С отменой официальной цены золота центральным банком было запрещено увеличивать золотые запасы сверх их уровня по состоянию на 31 августа 1975 г. в течение двух лет. Однако в Уставе МВФ нет прямого отрицания золота как международного резервного актива. Фактически демонетизация золота не завершена. Вопрос о роли золота решается не законодательными актами и волевыми решениями, а реальными условиями товарного производства, мирового хозяйства и валютных от-

ношений. Так, в условиях крайней нестабильности МВС золото продолжает играть роль мирового резервного актива (табл. 1,2).

Таблица 1. **Официальные золотые резервы стран мира, т**[1]

Страна	2003	2004	2005	2006
Все страны	**28 447,3**	**27 916,8**	**27 339,1**	**26 989,46**
Зона евро	12 240,5	12 130,2	11 690,5	11 359,3
США	8 134,9	8 136,2	8135,1	8 133,5
Великобритания	313,2	312,2	310,8	310,2
Франция	3 024,7	2 985,3	2825,8	2 719,8
Германия	3 439,5	3 433,2	3427,8	3 422,5
Италия	2 451,8	2 451,8	2451,8	2 451,8
Япония	765,2	765,2	765,2	765,2
Россия	390,2	387,0	386,9	401,5
Китай	600,0	600,0	600,0	600,0
Тайвань	421,8	421,8	423,3	423,3

Продолжение табл. 1

Страна	2007	Февр. 2012	Февр. 2013
Все страны	**26 518,9**	**30 877,2**	**31 597,6**
Зона евро	11 000,8	10 788,0	10 783,3
США	8133,5	8 133,5	8 133,5
Великобритания	310,3	310,3	310,3
Франция	2603,1	2 435,4	2 435,4
Германия	3417,4	3 396,3	3 391,3
Италия	2451,8	2 451,8	2 451,8
Япония	765,2	765,2	765,2
Россия	450,3	883,3	957,8
Китай	600,0	1 054,1	1 054,1
Тайвань	423,3	422,4	423,6

Существуют разные взгляды на современную роль золота в МВС. Одни экономисты полагают, что демонетизации не происходит и золото продолжает выполнять классические функции денег. Другие утверждают, что золото полностью демонетизировано и является лишь ценным сырьевым товаром. Третьи считают, что демонетизация золота происходит активно, но не завершена.

[1] По данным официального сайта Всемирного золотого совета (World Gold Council): http://www.gold.org/

Таблица 2. **Официальные золотые резервы стран мира, % от ЗВР**[1]

№ п/п	Страна	Февр. 2012	Февр. 2013
1	США	74,5	75,7
2	Германия	71,4	72,8
3	Зона евро	62,6	63,4
4	Франция	71,1	70,5
5	Италия	71,0	72,1
6	Швейцария	16,3	10,6
7	Япония	2,9	3,2
8	Нидерланды	59,8	59,7
9	Китай	1,6	1,7
10	Европейский ЦБ	31,5	32,9
11	Россия	9,1	9,5
12	Тайвань	5,4	5,6
13	Португалия	90,5	90,3
14	Индия	9,2	9,9
15	Венесуэла	72,4	74,5
16	Великобритания	16,2	15,7

Роль и участие золота в современных международных валютных отношениях:

1) Страховой фонд частных лиц – частная тезаврация, которая проявляется в превращении части капитала в золото в целях сохранения своей реальной ценности в условиях инфляции и валютного кризиса.

2) Страховой фонд государства – официальные золотые запасы, сосредоточенные в центральных банках, финансовых органах государства и международных валютно-кредитных организациях. Объем золотого запаса отражает валютно-финансовые позиции страны и служит одним из показателей ее кредитоспособности.

2. Мировой рынок золота

В результате официальной демонетизации золото ушло из обращения в сокровище, а операции с ним сосредоточены на особых рынках, где происходит фактический размен денег на золото.

Золото является всеобщим товаром мировых рынков. Имея золото, можно приобрести на рынках золота необходимые валюты, а на них – любые товары и погасить задолженность. При кризисных ситуациях возрастает роль золота как чрезвычайных мировых денег.

[1] По данным официального сайта Всемирного золотого совета (World Gold Council): http://www.gold.org/

Рынки золота – специальные центры торговли золотом, где осуществляется его регулярная купля-продажа по рыночной цене в целях промышленно-бытового потребления, частной тезаврации, инвестиций, страхования риска, спекуляции, приобретения необходимой валюты для международных расчетов.

Рынок золота имеет двоякий статус: будучи ценным сырьевым товаром, оно является одновременно реальным резервным и финансовым активом.

2.1. Источники предложения золота

1) Основным источником (до 80%) предложения золота на рынке служит его *новая добыча*. За всю историю производства золота, которая насчитывает около 6 тыс. лет, добыто более 125 тыс. т в капиталистическом мире. С 1905 г. первенство в сфере добычи золота заняла Южная Африка за счет освоения обширных месторождений, применения новых методов добычи золота и эксплуатации дешевого труда рабочих-африканцев. Однако доля ЮАР в мировой добыче золота постоянно снижается, она снизилась до 7,9 % (210 т) в 2010 г. с 20,4% (491 т) в 1997 г. против 79% в 1970 г. (табл. 3).

Таблица 3. **Добыча золота основными странами-продуцентами, т**[1]

Страна	1992	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Доля в мировой добыче, % (место)
ЮАР	614,1	454,0	315,1	295,7	262,9	233,3	210,0	210,0	7,9 (4)
Австралия	243,0	296,4	263,0	247,1	269,4	215,0	227,0	255,0	9,6 (2)
США	330,0	355,2	262,3	251,8	238,0	234,5	216,0	230,0	8,7 (3)
Китай	125,0	172,2	229,8	247,2	280,5	292,0	314,0	345,0	13,0 (1)
Перу	120,6	132,6	207,8	202,0	169,6	179,5	183,0	170,0	6,4 (6)
Россия	146,1	154,3	175,4	172,8	169,3	188,1	205,0	205,0	7,7 (5)
Индонезия	138,0	139,7	165,0	116,3	146,6	94,7	100,0	120,0	4,5 (7)
Канада	161,4	155,0	119,5	103,5	102,2	96,4	100,0	90,0	3,4 (8)
Всего в мире	2254,2	2560	2548	2486	2473	2409	2584	2652	100

[1] *Винокуров М.А.* Роль золота в обеспечении устойчивости экономической конъюнктуры и национальных валютно-денежных отношений // Экономика и управление. 2012. № 2. С. 16.

Самыми крупными золотодобывающими странами мира по итогам 2010 г. стали Китай, Австралия и США. Россия занимает шестое место. Крупнейший производитель золота в России – ЗАО «Полюс».

Вместе с тем добыча золота отстает от спроса.

2) Источником предложения золота на рынке служат также *государственные и частные резервы золота, продажи инвесторов, тезавраторов, спекулянтов, контрабанда*.

Предъявители спроса на рынке золота – фирмы, коммерческие банки, частные лица.

С 1978 г. МВФ разрешил центральным банкам совершать сделки на рынках золота по складывающимся на них ценам. Официальные золотые резервы используются ограниченно как чрезвычайные ликвидные активы. Поэтому потребление золота сосредоточено в основном в частном секторе.

2.2. Источники спроса на рынке золота

1) Промышленно-бытовое потребление в ювелирном производстве, новейших отраслях промышленности – радиоэлектронике, атомно-ракетной технике, зубопротезной отрасли и др. Повышенный спрос ювелирной промышленности на золото объясняется тенденцией тезавраторов приобретать ювелирные изделия из высокопробного золота; частной тезаврацией и инвестициями. Как реакция на нестабильность экономики, денежного обращения, курсов валют периодически растет спрос инвесторов и тезавраторов на слитки, монеты, медали, медальоны для страхования рисков.

2) Спекулятивные сделки. Поскольку цена золота колеблется, оно является объектом спекуляции.

3) Покупка золота центральными банками (периодически).

Промышленный и ювелирный спрос на золото вырос в 2004 г. на 5% и достиг 3179 т. Общее мировое потребление золота выросло из-за экономического роста в Индии, США и Китае, а также из-за действий инвесторов, которые пытались застраховаться от ослабления доллара (табл. 4).

Купля-продажа золота для золотого запаса государствами осуществляется на аукционах. **Золотые аукционы** – продажа золота с публичных торгов. В 1979 г. этим путем была осуществлена 1/3 совокупной продажи золота. В зависимости от метода установления цен на аукционах операции осуществляются либо по «классическо-

му» методу, когда покупатели, в чьих заявках цены выше уровня, установленного продавцом, платят цену, указанную в их заявке (метод заявочной цены), либо по «голландскому» методу, когда продавец устанавливает единую цену, по которой удовлетворяются все заявки с более высокими ценами. В 70-х гг. золотые аукционы периодически проводились МВФ, правительствами США, Индии, Португалии.

Таблица 4. **Общая структура потребления золота в мире с 1970 по 2012 г. по области применения, т* (данные – www.gold.org)[1]**

Область применения	1970	1975	1980	1984	1994	1996	2005	2006	2011	2012
Добыча из недр	**1252,7**	**910,2**	**895,7**	**1058,5**	**2209,0**	**2284,0**	**2450,0**	**2500,0**	**2847**	**2828**
Ювелирные изделия	1066	516	127	819	2604	2807	2709	2190	1972,1	1908,1
Зубопротезирование	58	63	64	51	52	55	62	60	43,4	39,9
Монеты, медали	91	272	201	174	75	60	37	45	87,5	113,4
Электроника	89	66	89	122	192	207	273	312	319,9	302,7
Прочие отрасли	62	57	66	53	200	348	646	663	89,6	85,7
Суммарный расход	**1366**	**974**	**547**	**1219**	**3361**	**3477**	**3727**	**3270**	**4582,3**	**4405,5**

*С 1970 по 1984 г. без учета СССР и Китая.

Центральные банки используют свои золотые резервы для сделок своп, обеспечения международных кредитов, покрытия дефицита платежного баланса и оплаты внешних долгов.

2.3. Ценообразование на рынке золота

После отмены золотого стандарта цена золота стала выражаться в кредитных деньгах, так как с уходом золота из обращения оно противостоит непосредственно не товарной массе, а кредитным деньгам в операциях на рынке золота.

Различаются официальная и рыночная цены золота. Официальная цена золота длительное время была объектом межгосударственного регулирования. На протяжении более 40 лет (1933–1976 гг.) казначейство США фиксировало официальную цену – 35 долл. за унцию.

[1] *World* Cold Council. URL: http://www.gold.org/ assets/images/ content/ investment/ Demand_and_supply.gif

МВФ под давлением США после войны обязал своих членов совершать операции только по официальной цене в целях поддержания неизменного золотого содержания доллара. Однако отдельные страны (Франция, Италия) нелегально продавали золото, приобретаемое по официальной цене, на свободных рынках, извлекая прибыль на разнице цен. При превышении рыночной цены над официальной стихийно возникал *лаг* – надбавка к официальной цене золота, выраженной в кредитных деньгах. Лаг исчислялся обычно в процентах. Если, например, рыночная цена золота достигала 90 долл. (в Париже в 1948 г.), то лаг составлял 55 долл., или 157%.

$$(\frac{90-35}{35}\cdot 100)\cdot$$

Первым опытом межгосударственного регулирования цены золота явилась деятельность *золотого пула* (1961–1968 гг.) – специальной организации, созданной США и семью странами Западной Европы для совместных операций на лондонском рынке золота с целью стабилизации рыночной цены на уровне официальной. В течение месяца Банк Англии покупал и продавал золото за свой счет. Ежемесячно подводился итог, и сальдо по операциям распределялось между членами пула пропорционально их квотам. Каждая страна передавала Банку Англии как агенту пула золото из своего резерва. Чтобы сдержать повышение рыночной цены золота в период валютного кризиса, страны-участницы золотого пула были вынуждены продавать золото из официальных резервов. Так, после девальвации фунта стерлингов в ноябре 1967 г. в результате «золотой лихорадки» на межгосударственное регулирование цены золота было затрачено 3 тыс. т золота, что привело к распаду пула в марте 1968 г.

Межгосударственное регулирование цены золота не смогло преодолеть рыночные ценообразующие факторы, зависящие от спроса и предложения. Попытки США возложить на своих партнеров расходы по поддержке золотого содержания доллара не увенчались успехом в силу межгосударственных противоречий. Вместо единого рынка золота сложились двойной рынок (1968–1973 гг.) и двойная цена металла. На официальном рынке осуществлялись операции с золотом центральных банков по заниженной официальной цене для поддержания видимости стабильности доллара. Тем самым межгосударственная торговля золотом была искусственно изолирована от

частных золотых рынков, где цена колеблется в зависимости от спроса и предложения. С прекращением обмена долларов на золото с августа 1971 г. операции на официальном рынке практически приостановились. В ноябре 1973 г. в условиях переплетения валютного и энергетического кризисов были отменены двойной рынок и двойная цена золота в соответствии с решением центральных банков Великобритании, Бельгии, Италии, Нидерландов, США, ФРГ, Швейцарии. Провал эксперимента с двойной ценой золота обнажил искусственный характер основанных на официальной цене фиксированных золотых паритетов, что привело к их отмене в 1976–1978 гг.



Рис. 3. Ежегодные цены золота за 1 тройскую унцию начиная с 1970 г. (в GBP и USD) по состоянию на 9.01.2012 г.[1]

Формирование рыночной цены золота – многофакторный процесс: она колеблется в зависимости от экономических, политических, спекулятивных факторов (рис. 3).

Повышательные и понижательные факторы цены золота:

1) увеличение промышленно-бытового потребления золота;

2) увеличение инвестиционно-тезаврационного спроса в условиях нестабильности экономики;

3) рост инфляции;

4) неуравновешенность платежных балансов;

5) колебания валютных курсов;

[1] *World* Cold Council. URL: http://www.gold.org/investment/statistics/gold_price_chart/

6) колебания процентных ставок.

Повышение курса доллара, курса ценных бумаг, снижение темпа инфляции в ряде стран способствовали уменьшению спроса на золото в целях страхования риска обесценения капиталов.

2.4. Формы золота в обращении

1) На рынках золота осуществляется купля-продажа *стандартных слитков* – крупных и мелких. В их числе: слитки международного типа в 400 тройских унций (12,5 кг) с высокой чистотой сплава (не менее 995-й пробы); крупные слитки массой от 900 до 916,6 г; мелкие слитки массой от 1005 до 900 г.

2) Слитковое золото все больше уступает место скупке памятных медалей, медальонов и монет, которые пользуются особым спросом. Выпуск золотых монет в качестве законного платежного средства дает возможность при их экспорте или импорте избегать налогообложения, так как их купля-продажа выступает как обмен валют.

На чеканку монет ежегодно расходуется более 200 т золота, а в перспективе – до 300 т. 46 стран выпускают 93 вида монет, в том числе копии изъятых из обращения английских соверенов, французских наполеондоров. ЮАР расходует 1/4 добываемого золота на изготовление монет (с 1967 г. крюгеррандов) и экспортирует их с 1970 г. Монеты продаются на рынке золота по рыночной цене с премиальной надбавкой сверх их золотого содержания. Нумизматические монеты котируются специализированными фирмами вне золотого рынка.

3) Золото продается также в виде *листов, пластинок, проволоки, золотых сертификатов* – документов, удостоверяющих право их владельца получить по его предъявлении определенное количество этого металла.

Монополизация золотопромышленности достигает высокой степени. Так, в ЮАР в ней господствует шесть ТНК с участием английского и американского капиталов. Примерно 1/4 добычи золота сосредоточена на трех крупнейших рудниках (из 36).

2.5. Операции с золотом

1) **Наличные.** До 1974 г. преобладали наличные сделки с золотом, которые исполнялись через 48 ч после их заключения. Они были сосредоточены на рынках золота в Лондоне, Цюрихе, Париже, Сянгане. Специфика лондонского рынка состоит в процедуре *«фиксинг».* Представители 5 фирм – членов этого рынка во главе с фирмой «Н.М. Ротшильд энд санз» дважды в день собираются на «фиксинги» для фиксирования ориентировочной цены золота (в долларах с 1968 г.). Подобная процедура практикуется также в Цюрихе и Париже, но лондонская котировка существенно влияет на эволюцию мировой цены золота.

В современной экономике инвесторы приобретают золото в слитках, монетах для страхования риска инфляционного обесценения денег.

Для получения прибыли и одновременного страхования инфляционного риска они покупают акции золотодобывающих компаний, рассчитывая на высокие дивиденды.

2) **Срочные сделки с золотом** – с целью страхования (*хеджирования*) риска изменения цены золота, с целью получения прибыли в результате *спекуляции* – наиболее распространены *арбитражные сделки* (операция с золотом, сочетающая куплю-продажу золота с последующим совершением контрсделки в целях получения прибыли за счет разницы в цене на разных рынках (пространственный) или колебаний цены в разные периоды времени (временной)). Они заключаются обычно на срок 1, 3, 6 месяцев и исполняются по цене, зафиксированной при заключении сделки. Наиболее распространены сделки по 100 унций, менее – по 1 и 3 кг.

3) **Сделки своп** – сочетание наличной и срочной контрсделки. Например, дилер покупает 1000 унций золота на условиях наличной сделки (по цене 358 долл.) и одновременно продает 10 контрактов по 100 унций на срок (по цене 369 долл. за унцию). Операция своп с золотом так же надежна, как депозит в банке, и более прибыльна.

2.6. Организационная структура и виды рынков золота

Организационно рынок золота представляет консорциум из нескольких банков, уполномоченных совершать сделки с золотом. Они осуществляют посреднические операции между покупателями и

продавцами, концентрируют у себя их заявки, сопоставляют их и по взаимной договоренности фиксируют средний рыночный уровень цены (обычно два раза в день). Кроме того, специальные фирмы занимаются очисткой и хранением золота, изготовлением слитков.

В мире насчитывается более 50 рынков золота: 11 – в Западной Европе (Лондон, Цюрих, Париж, Женева и др.), 19 – в Азии (например, Бейрут, Токио), 14 – в Америке (5 – США), 8 – в Африке.

В зависимости от режима, санкционируемого государством, *выделяют 4 вида рынков золота:*

1) ***мировые*** (Лондон, Цюрих, Нью-Йорк, Чикаго, Сянган (Гонконг), Дубай и др.), т.е. международные свободные рынки – это центры международной торговли золотом в значительном количестве. Большинство реализуемого металла перепродается посредством операций, золото вывозится в другие страны и регионы, господствуют несколько крупных компаний (на лондонском рынке золота господствуют пять крупных компаний, на цюрихском – «большая тройка» швейцарских банков, организованных в форме пула).

До 1968 г. крупнейшим мировым рынком золота был Лондон, в значительной мере благодаря регулярным поставкам металла из ЮАР. Переориентация таких поставок в Цюрих способствовала повышению роли этого мирового рынка золота. В июле 2004 г. средний за день товарный оборот рынка золота в Лондоне составил 15,1 млн унций.

С середины 70-х гг. среди мировых рынков золота выдвинулись нью-йоркский и чикагский рынки в связи с отменой в 1975 г. 40-летнего запрета гражданам США совершать сделки с золотом. Нью-Йорк стал ведущим рынком золота с 80-х гг.;

2) ***внутренние свободные*** (Париж, Гамбург, Франкфурт-на-Майне, Амстердам, Вена, Милан, Стамбул, Рио-де-Жанейро и др.) – ориентируются на местных инвесторов и тезавраторов. Преобладают сделки с монетами, медалями, мелкими слитками;

3) ***местные контролируемые*** (Афины, Каир) – удовлетворяется спрос промышленности, ювелиров, к примеру за счет импорта;

4) ***«черные» рынки*** – возникают как реакция на вводимые государством валютные ограничения, которые распространяются на операции с золотом.

Контрольные вопросы

1. История функционирования золота в МВС.
2. Роль и участие золота в современных международных валютных отношениях.
3. Официальные золотые резервы стран мира.
4. Мировой рынок золота: понятие, структура, особенности функционирования.
5. Источники спроса и предложения на мировом рынке золота (в том числе по странам).
6. Цена золота: особенности и факторы формирования.
7. Формы золота в обращении.
8. Операции с золотом.
9. Виды рынков золота.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 2, п. 2.2. С. 35–39; гл. 8, п. 8.4. С. 350–357.
2. *Gold* industry generated over $210 billion for the global economy in 2012, new study finds. 08 Oct, 2013// Официальный сайт Всемирного золотого совета (World Gold Council) [Электронный ресурс]. URL: https://www.gold.org/ download/get/pub_archive / pdf/PWC_ direct_economic_impact_of_gold.pdf
3. *Акопян Р.А.* Инвестирование средств в драгоценные металлы // Наука и экономика. 2011. № 3. С. 39–42 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
4. *Борисович В.Т., Букреев В.В., Брюховецкий О.С.* Анализ состояния рынка золота как важнейшая часть недропользования // Известия высших учебных заведений. Геология и разведка. 2012. № 2. С. 87–90 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
5. *Винокуров М.А.* Роль золота в обеспечении устойчивости экономической конъюнктуры и национальных валютно-денежных отношений // Экономика и управление. 2012. № 2. С. 11–16.
6. *Винокуров М.А., Костромитинов К.Н.* Золото как стабилизатор рыночной экономики страны // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2012. № 1. С. 58–63 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
7. *Нефедов М.Д.* Цена унции золота: производственный фактор роста // Альманах современной науки и образования. 2012. № 10. С. 129–132 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
8. *Рыжова Н.П.* Кустарная золотодобыча в России и Китае // Известия Алтайского государственного университета. 2011. № 2–1. С. 313–318 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
9. *Сухарев А.Н.* Механизмы влияния цены золота на современную экономическую систему // Финансы и кредит. 2011. № 21 (453). С. 19–23.
10. *Щеголева Н.Г., Хабаров В.И.* Трансформация рынка золота и его перспективы // Финансы и кредит. 2012. № 25. С. 31–39.

4. ВАЛЮТНЫЙ КУРС В МВС

Вопросы:
1. Понятие и виды валютных курсов.
2. Методы котировки валют.
3. Равновесный валютный курс.
4. Факторы, влияющие на валютный курс.
5. Теории регулирования валютного курса.
6. Роль валютного курса в МВС.

1. Понятие и виды валютных курсов

ВК – это соотношение между национальной и иностранной валютами, определяемое их покупательной способностью и иными факторами.

ВК – «цена» денежной единицы одной страны, выраженная в валюте других стран или международных валютных единицах (СДР, ЭКЮ, замененных евро с 1999 г.).

База ВК прошла путь от монетного (золотого) паритета (соотношение денежных единиц разных стран по их металлическому содержанию) при золотом стандарте до валютного паритета (соотношение между валютами, установленное в законодательном порядке) после Ямайской валютной реформы 1976–1978 гг., когда капиталистические страны впервые официально отказались от золотого паритета как основы валютного курса.

С одной стороны, валютный курс – это коэффициент пересчета одной валюты в другую, определяемый соотношением спроса и предложения на валютном рынке, с другой – стоимостный показатель товарного производства – выражает производственные отношения между национальными товаропроизводителями и мировым рынком и отражает покупательную способность валюты через сред-

ние национальные уровни цен на товары, услуги, инвестиции.

Валютный курс опосредствует абсолютную обмениваемость товаров в рамках мирового хозяйства. В связи с резким увеличением международного движения капиталов на валютный курс влияет покупательная способность валют по отношению не только к товарам, но и к финансовым активам.

Необходимость ВК объясняется следующими факторами:

1) **Взаимный обмен валютами при международных экономических отношениях** (торговле товарами, услугами и при движении капиталов**)**. Обусловлен тем, что экспортеру/импортеру необходимо обменивать иностранную валюту на национальную, так как валюты других стран не могут обращаться в качестве законного покупательного и платежного средства на территории данного государства. Должник приобретает инвалюту на национальную для погашения задолженности и выплаты процентов по внешним займам.

2) **Отражение реальной величины активов в иностранной валюте** в результате постоянной переоценки в соответствии с изменением реального валютного курса.

3) **Единая база сравнения** цен мировых и национальных рынков, стоимостных показателей разных стран для международных сопоставлений.

Виды валютных курсов

1. Расчетные виды ВК.

1) Номинальный валютный курс – устанавливаемое на валютном рынке или иным способом, принятым в данной стране, текущее соотношение иностранной и национальной валюты. Применяется для измерения текущих сделок и расчетов, но не подходит для анализа тенденций в долгосрочной перспективе.

2) Реальный валютный курс – номинальный валютный курс, пересчитанный с учетом изменения уровня цен в данной стране и в стране, к валюте которой котируется национальная валюта. Рассчитывается путем умножения номинального валютного курса на отношение, как правило, индекса потребительских цен.

$$E_{f/dr} = E_{f/dn} * \frac{I_f}{I_d},$$

где I_f – индекс цен зарубежной страны, I_d – индекс цен данной страны.

Например, для $E_{USD/RUR\,реал} = E_{USD/RUR\,номин} * \frac{I_{USD}}{I_{RUR}}$.

Задача:

Номинальный среднегодовой курс в 2008 г. USD/RUR 26,00. Инфляция РФ составила за данный период – 13 %, а США – 3 %. Определите реальный валютный курс USD/RUR.

Решение: Тогда E_r=26,00*103/113=23,6991.

Если темп инфляции в национальной экономике будет больше, чем в иностранной, то реальный валютный курс будет выше номинального, и наоборот.

Реальный ВК учитывает темпы инфляции в обеих странах, поэтому используется для сопоставлений во времени.

3) Эффективный валютный курс – бывает также номинальный и реальный.

Номинальный эффективный ВК – соотношение между национальной валютой и валютами других стран, взвешенными в соответствии с удельным весом этих стран в валютных операциях данной страны.

$$E_n^e = \sum_i (P_n^e * W_i),$$

где i – страна – торговый партнер; $P_n^e = \frac{E_1}{E_0}$ – индекс номинального валютного курса текущего года (E_1) по сравнению с базовым (E_0) каждой страны – торгового партнера.

$$W_i = \frac{(X_i + IM_i)}{(X_{total} + IM_{total})},$$

где числитель – торговый оборот страны-партнера с данной страной, знаменатель – общий объем товарооборота данной страны.

Используется для оценки динамики ВК по отношению не к одной, а ко многим валютам, так как в один и тот же период одна и та же валюта может укрепляться по отношению к одним и слабнуть по отношению к другим валютам. При этом при расчете учитывается

динамика курса по отношению к валютам стран – основных торговых партнеров, так как основной спрос и предложение формируются именно ими.

Реальный эффективный ВК – НЭВК с поправкой на изменение уровня цен.

$$E_r^e = \sum_i (P_r^e * W_i),$$

где i – страна – торговый партнер; $P_r^e = \frac{E_r}{E_0}$ – индекс реального валютного курса текущего года (E_r) по сравнению с базовым (E_0) каждой страны – торгового партнера.

Используется для характеристики обобщенной динамики ВК, направлений движения валютного курса и конкурентоспособности страны на мировом рынке. Если РЭВК национальной валюты повышается, т.е. валюта укрепляется по отношению к другим валютам, то конкурентные позиции страны на мировом рынке ухудшаются: экспорт дорожает и сокращается.

Тенденции развития номинального эффективного валютного курса в целом обычно совпадают с тенденциями реального эффективного валютного курса, кроме случаев резких скачков инфляции.

На самом деле эффективный валютный курс, как номинальный, так и реальный, представляет собой индекс, характеризующий динамику движения курса: если он больше 1, то рассматриваемая валюта по отношению к данной группе валют ослабевает, а конкурентоспособность экспорта возрастает, и наоборот: если эффективный курс меньше 1, рассматриваемая валюта укрепляется, конкурентоспособность экспорта падает, в отличие от импорта.

> **Самостоятельная задача:** на основании данных государственной статистики России выберите 3–5 стран – основных торговых партнеров России и для них за последние 3–5 лет рассчитайте (используйте Microsoft Exel) эффективный валютный курс.

2. Выделяют курс покупателя – BID и продавца – OFFER.

1) BID – это курс, по которому банк покупает базовую валюту котировки.

2) OFFER – курс, по которому банк продает базовую валюту котировки.

Разница между курсом bid и offer называется **спрэд**. Спрэд определяется в пунктах. Например, банк выставил котировку GBP/USD 1,7423–1,7431 – спрэд составит 8 процентных пунктов (п.п.).

Размер спрэда может меняться в зависимости от условий рынка, котируемой валюты (чем реже используется валюта, тем больше спрэд) и от объема операций (чем больше объем, тем меньше спрэд). Банковский спрэд может рассматриваться как плата за услуги.

Для осуществления двойной котировки (т.е. для осуществления операций и по покупке, и по продаже валюты в соответствии с объявленной котировкой) банк должен учитывать потенциальные валютные риски и покрывать возникающие затраты, связанные с приобретением необходимой валюты на межбанковском рынке и от биржевых операций.

3. Выделяют курс валюты по времени совершения сделки.

1) Спот-курс – курс, по которому обмениваются валюты в течение не более двух рабочих дней с момента заключения соглашения о курсе. Считается, что для банков двух рабочих дней достаточно, чтобы обменяться документами, сделать проводки по переводу и зачислению валюты по соответствующим счетам. По умолчанию, как правило, подразумевается курс спот.

2) Форвардный курс – курс, по которому по соглашению между сторонами обмениваются валюты в будущем – через определенный момент времени более чем через 3 дня после соглашения.

4. Валютные курсы по степени гибкости.

Основные режимы «де-факто» приведены в табл. 5, они могут отличаться от режимов, официально заявляемых странами, по состоянию на 30.04.2010. Данная классификация подчеркивает *влияние выбора режимов обменного курса на независимость денежно-кредитной политики,* однако следует подчеркнуть, что абсолютной независимости денежно-кредитной политики от курсовой политики не существует ни при каких режимах обменного курса. Классификация включает следующие режимы:

1) *Валютный режим без отдельного законного платежного средства* (Exchange arrangements with no separate legal tender) – *использование валюты другого государства в качестве законного платежного средства* (Эквадор – американский доллар, Карибати – австралийский доллар, Сан-Марино – евро, Непал – индийская ру-

пия) или денежной единицы валютного союза (*Восточно-карибский валютный союз* – восточнокарибский доллар (XCD), который много лет привязан к доллару США, *Западно-африканский экономический и валютный союз* – западноафриканский франк КФА (XOF), жестко привязанный к евро, *Центрально-африканское экономическое и валютное сообщество* – африканский франк КФА (XAF)).

2) *Механизм валютного совета* (Currency board arrangements) – режим, основанный на законодательно закрепленных обязательствах обмена курса национальной валюты на иностранную по жестко фиксированному курсу. При этом необходима жесткая фиксация выпуска национальных денежных единиц при автоматической конвертируемости, при полном обеспечении запасами иностранной валюты – на 105–110% покрытия национальной денежной массы. Наблюдается отказ центрального банка от регулирующих функций (валютного контроля и кредитора последней инстанции), операций на открытом рынке и кредитования правительства. Выделяют **2 группы: первая** – Эстония (1992), Литва (1994), Болгария (1997), Босния (1998) – в ответ на экономические потрясения, **вторая** – Бруней-Даруссалам (1967), Джибути (1949) – вне зависимости от экономических шоков и с небольшим опытом проведения самостоятельной валютной политики).

3) *Механизм обычного режима фиксированного валютного курса* (Conventional fixed peg arrangements) – режим валютного курса, когда страна формально или де-факто фиксирует свою валюту к курсу другой валюты или корзине валют, где корзина формируется из валют основных торговых или финансовых партнеров и веса отражают географическое распределение торговых потоков или потоков капитала, или к СДР. Денежные власти могут регулировать уровень обменного курса, хотя и относительно редко. Не существует никаких обязательств удерживать паритет постоянно. Обменный курс может колебаться в пределах узкого диапазона – менее ± 1% вокруг центрального курса, или устанавливается максимальное и минимальное значение курса в рамках узкого диапазона ± 2%, по крайней мере в течение 3 месяцев. Денежные власти поддерживают фиксированный паритет путем прямого вмешательства, например через валютные интервенции, или косвенного вмешательства, например с помощью агрессивного использования процентной политики, введения валютного регулирования и осуществления морального убеждения, что сдерживает деятельность валютных бирж, или через вмешательство

других государственных учреждений. Гибкость денежно-кредитной политики является ограниченной, но традиционные центральные банковские функции по-прежнему возможны.

Таблица 5. **Механизмы обменного курса в странах-участницах МВФ (на 2010 г.[1])**

Режим обменного курса (число стран / регионы)	Страна / регион
1	2
Валютный режим без отдельного законного платежного средства (31)	*Другая валюта в качестве платежного средства*: Эквадор, Сальвадор, Карибати, Маршалловы Острова, Микронезия, Палау, Непал, Сан-Марино, Тимор-Лешти. *Восточно-карибский валютный союз (ECCU – Eastern Caribbean Currency Union):* Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия, Сент-Винсент и Гренадины. *Зона франка* (Западно-африканский экономический и валютный союз) (*CFA franc zone WAEMU*): Бенин, Буркина-Фасо, Кот-д'Ивуар, Гвинея-Бисау, Мали, Нигер, Сенегал, Того. *Зона франка* (Центрально-африканское экономическое и валютное сообщество) (*CFA franc zone CAEMC*): Камерун, Центральноафриканская Республика, Чад, Республика Конго, Экваториальная Гвинея, Габон
Механизм валютного совета (7)	Босния и Герцеговина, Бруней, Болгария, Гонконг, Джибути, Эстония, Литва
Механизм обычного режима фиксированного валютного курса (42)	К одной валюте (33): Багамские Острова, Бахрейн, Бангладеш, Барбадос, Белиз, Бутан, Кабо-Верде, Китай, Коморские Острова, Эритрея, Гвинея, Иордания, Кувейт, Ливан, Лесото, Македония, бывшая Югославская Республика, Малайзия, Мальдивы, Намибия, Непал, Нидерландские Антильские острова, Оман, Катар, Саудовская Аравия, Суринам, Свазиленд, Сирийская Арабская Республика, Туркменистан, Украина, ОАЭ, Венесуэла, Зимбабве. К валютному композиту (9): Ботсвана, Фиджи, Латвия, Ливия, Мальта, Марокко, Самоа, Сейшельские Острова, Вануату
Привязанный курс внутри горизонтального диапазона (5)	В рамках совместного соглашения о европейском механизме валютных курсов II (1): Дания. Другие механизмы группы (4): Кипр, Венгрия, Судан, Тонга
Ползущая привязка (5)	Боливия, Коста-Рика, Никарагуа, Соломоновы Острова, Тунис
Обменный курс внутри ползущего коридора (5)	Беларусь, Гондурас, Израиль, Румыния, Словения

[1] *Wang P*. The Economics of Foreign Exchange and Global Finance [Electronic resource] (Ch. 2 Exchange Rate Regimes and International Monetary Systems). 2010 // Официальный сайт МВФ. URL: http://www.imf.org (дата обращения: 03.11.2012).

Продолжение табл. 5

1	2
Управляемое плавание без заданной траектории движения курса (46)	Афганистан, Алжир, Ангола, Аргентина, Азербайджан, Бурунди, Камбоджа, Хорватия, Чешская Республика, Доминиканская Республика, Египет, Эфиопия, Гамбия, Гана, Гватемала, Гайана, Гаити, Индия, Индонезия, Иран, Исламская республика Ирак, Ямайка, Казахстан, Кения, Кыргызская Республика, Лаос, Мавритания, Маврикий, Молдова, Монголия, Мьянма, Нигерия, Пакистан, Парагвай, Российская Федерация, Руанда, Сан-Томе и Принсипи, Сербия и Черногория, Сингапур, Словацкая Республика, Таджикистан, Таиланд, Тринидад и Тобаго, Узбекистан, Вьетнам, Замбия
Независимое плавание (36)	Албания, Армения, Австралия, Бразилия, Канада, Чили, Колумбия, Дем. Республика Конго, Грузия, Исландия, Япония, Корея, Либерия, Мадагаскар, Малави, Мексика, Мозамбик, Новая Зеландия, Норвегия, Папуа–Новая Гвинея, Перу, Филиппины, Польша, Сьерра-Леоне, Сомали, Южная Африка, Шри-Ланка, Швеция, Швейцария, Танзания, Турция, Уганда, Великобритания, США, Уругвай, Республика Йемен

Способы фиксации:

а) к одной валюте – в пределах 7,25 % от установленного паритета к резервной валюте (Бахрейн);

б) к валютному композиту – к курсу коллективных денежных единиц, например к СДР.

4) *Привязанный валютный курс внутри горизонтального диапазона* (Pegged exchange rates within horizontal bands) – режим, при котором стоимость валюты поддерживается в определенных пределах колебания не менее ± 1% вокруг формального или фактически установленного центрального курса. Режим также включает в себя меры стран, участвовавших в механизме валютных курсов Европейской валютной системы (ЕВС), который был отменен с введением евро с 1 января 1999 г. Хотя немецкая марка была валютой, к которой привязывались валюты стран ЕВС, она была якорем валютной привязки не по договоренности, а в силу своей прочности. Таким образом, ЕВС не была системой с механизмом обычного режима фиксированного валютного курса. При данном режиме существует ограничение возможностей вмешательства со стороны денежно-кредитной политики в зависимости от ширины диапазона.

5) *Ползущая привязка* (Crawling pegs) – механизм установления валютного курса как процента колебаний вокруг центрального пари-

тета при его регулярном изменении в зависимости от заданной величины или от изменения макроэкономических показателей (инфляция по отношению к инфляции основных торговых партнеров, инфляция текущая и прогнозируемая). Обязательства по поддержанию ползущей привязки накладывают ограничения на денежно-кредитную политику.

6) *Обменный курс внутри ползущего коридора* – режим, при котором по договоренности обменный курс движется в пределах определенного коридора. Курс валюты поддерживается в пределах колебаний по крайней мере ± 1% вокруг центрального курса, который периодически корректируется в зависимости от установленного фиксированного курса или от изменения в макроэкономических показателей. Степень гибкости обменного курса является функцией ширины коридора. Обязательства по поддержанию обменного курса в пределах коридора накладывают ограничения на денежно-кредитную политику. Чем уже полоса, тем ниже степень независимости денежно-кредитной политики.

7) *Управляемое плавание без заданной траектории движения курса (грязное плавание, управляемое плавание)* – обменный курс имеет более низкую степень гибкости по сравнению с независимым плаванием, а корректировка курса не происходит автоматически. Денежно-кредитное регулирование влияет на обменный курс путем активного, прямого или косвенного вмешательства в формирование долгосрочной тенденции обменного курса без указания заданной траектории или без конкретной величины курса. Инструментами вмешательства в формирование обменного курса могут являться сальдо платежного баланса, международные резервы, параллельное развитие рынка.

8) *Независимое плавание (свободное плавание, чистое плавание)* – обменный курс определяется рынком, а валютные интервенции, если таковые имеются, не направлены на установление уровня обменного курса, а, скорее, на смягчение скорости изменения и предотвращения неоправданных колебаний обменного курса. Денежно-кредитная политика, в принципе, независима от курсовой политики.

Выделяют следующие *механизмы курсообразования*:

«Чистое» плавание – курсообразование без вмешательства ЦБ.

«Грязное» плавание – при активных интервенциях ЦБ на валютном рынке.

2. Методы котировки валют

Валютная котировка – метод установления и публикации курса иностранной валюты на основе избранных рыночных механизмов.

1. Котировка бывает официальная и рыночная.

Официальная котировка – устанавливается ЦБ, и по данной котировке проводятся все операции государства.

Рыночная котировка – устанавливается на межбанковском рынке (при торговле валютой между коммерческими банками) и биржевом рынке (где действуют валютные брокеры и дилеры).

2. ВК можно выразить прямым и косвенным образом.

Прямая котировка – выражение валютного курса единицы национальной валюты через определенное количество единиц иностранной валюты. За единицу принимается национальная валюта и к ней приравнивается соответствующее количество иностранной. Изменение курса национальной валюты в прямой котировке прямо пропорционально ее силе.

Например, из табл. 6 с точки зрения США 1 USD = 30,2337 – прямая котировка.

Косвенная котировка (давно применяется в Великобритании) – выражение валютного курса единицы иностранной валюты через определенное количество единиц национальной валюты. За единицу принимается иностранная валюта и к ней приравнивается соответствующее количество национальной валюты.

Изменение курса национальной валюты в косвенной котировке обратно пропорционально ее силе. При этом единицей может быть как 1, так и 100, и 1000 и т.д.

Выделяют «базу котировки» и «валюту котировки».

База/валюта = количество валюты за 1 единицу базы.

Как правило, за базу котировки принимали USD:

USD/RUR 36,3798.

Исключение составляли: английский фунт, ирландский фунт и евро – всегда даются в косвенной котировке:

SGD/USD 0,6655.

GBP/USD 1,4749.

IRP/USD 1,2297.

В настоящее время часто используют евро как базу котировки:

EUR/USD 1,2776.

EUR/RUR 46,4788.

Косвенная котировка – обратна прямой котировке.

Таблица 6[1]. **Курсы иностранных валют к рублю РФ, установленные ЦБ РФ 22.02.2013 г.**[2]

Цифр. код	Букв. код	Единиц	Валюта	Курс
1	2	3	4	5
036	AUD	1	Австралийский доллар	31,0258
944	AZN	1	Азербайджанский манат	38,5634
051	AMD	1 000	Армянских драмов	74,2843
974	BYR	10 000	Белорусских рублей	35,1555
975	BGN	1	Болгарский лев	20,4988
986	BRL	1	Бразильский реал	15,4167
348	HUF	100	Венгерских форинтов	13,7523
410	KRW	1 000	Вон Республики Корея	27,8369
208	DKK	10	Датских крон	53,7545
840	USD	1	Доллар США	30,2337
978	EUR	1	Евро	40,0748
356	INR	100	Индийских рупий	55,4798
398	KZT	100	Казахских тенге	20,1182
124	CAD	1	Канадский доллар	29,7196
417	KGS	100	Киргизских сомов	63,4224
156	CNY	10	Китайских юаней	48,4445
428	LVL	1	Латвийский лат	57,2825
440	LTL	1	Литовский лит	11,6194
498	MDL	10	Молдавских леев	24,8735
946	RON	10	Новых румынских леев	91,5590
934	TMT	1	Новый туркменский манат	10,6035
578	NOK	10	Норвежских крон	53,9550
985	PLN	10	Польских злотых	96,2918
960	XDR	1	СДР (специальные права заимствования)	46,1067
702	SGD	1	Сингапурский доллар	24,3997
972	TJS	10	Таджикских сомони	63,5923
949	TRY	1	Турецкая лира	16,9376
860	UZS	1 000	Узбекских сумов	15,2119
980	UAH	10	Украинских гривен	37,1627

[1] Официальный сайт ЦБ РФ. URL: // http://cbr.ru/

[2] Курсы установлены без обязательств Банка России покупать и продавать указанные валюты по данному курсу.

Продолжение табл. 6

1	2	3	4	5
826	GBP	1	Фунт стерлингов Соединенного королевства	45,9310
203	CZK	10	Чешских крон	15,8143
752	SEK	10	Шведских крон	47,5679
756	CHF	1	Швейцарский франк	32,5584
710	ZAR	10	Южноафриканских рэндов	33,9922
392	JPY	100	Японских иен	32,3511

3. Кросс-котировка – выражение курсов двух валют друг к другу через курс каждой из них по отношению к третьей валюте, обычно доллару США.

Кросс-курс – это курс обмена между любыми двумя валютами (кроме USD, который берется за основу).

Кросс-курс может определяться исходя из курса USD к каждой из валют.

Существуют общие правила расчета кросс-курсов:

1) Если USD является базой котировки для обеих валют

USD/RUR 36,3798,

USD/ CNY 6,8358,

то при расчете кросс-курса следует разделить соответствующие долларовые курсы: *RUR/ CNY 0,1879, CNY/ RUR 5,3223.*

2) Если доллар является базой котировки только для одной валюты, то следует умножить соответствующие долларовые курсы для определения курса валюты, для которой доллар является валютой котировки. Для определения обратного курса – разделить.

Пример: Английский импортер ткани должен заплатить поставщику из Китая.

Курс USD/ CNY 6,8358 (на 07.02.2009).

Курс GBP / USD 1,4749.

Рынок фунт/юань GBP/CNY не является активным. Поэтому скорее всего в банк поступят английские фунты от импортера, банк обменяет их на доллары США, затем продаст доллары США в обмен на юани и зачислит их на счет иностранного экспортера ткани.

Кросс-курс GBP/CNY будет определяться:

1 USD = 6,8358 юаня,

1 USD = 1: 1,4749 фунта=0,678.

Тогда 1 фунт=1,4749*6,8358=10,0821 юаней, GBP/CNY 10,0821.

3) Если USD является валютой котировки для обеих валют,

GBP/USD 1,4749,

SGD/USD 0,6655,

то следует разделить соответствующие долларовые курсы: *GBP/ SGD 2,2163, SGD/ GBP 0,4512.*

Задача:

Российская компания «А» импортирует английский чай из Великобритании на сумму 350 000 GBP. Компания является клиентом московского банка ЗАО «Олд-Банк», который на 07.02.09 имеет следующие курсы: USD/RUR 36,3798–36,9798 и GBP/USD 1,4749–1,9749. Определите сумму рублей, необходимых для покупки фунтов.

Решение.

Сначала необходимо определить кросс-курс необходимых нам валют, т.е. GBP/RUR.

По правилу 2 необходимо перемножить курсы: GBP/RUR 36,3798*1,4749–36,9798*1,9749.

GBP/RUR 53,6566–73,0314. Именно по курсу offer данной котировки банк и будет продавать фунты, т.е. сумма рублей=350000*73,0314=**25 560 992,5 руб.**

3. Равновесный валютный курс

В современной международной экономике валютный курс формируется, как любая рыночная цена, под воздействием спроса и предложения.

Предъявителями спроса на иностранную валюту при прочих равных условиях и при отсутствии операций, связанных с движением капитала, являются резиденты для оплаты импорта.

Предъявителями предложения иностранной валюты при прочих равных условиях и при отсутствии операций, связанных с движением капитала, являются экспортеры.

При этом чем выше курс – цена валюты, тем выше предложение и меньше спрос, и наоборот. А если курс валюты растет, то необходимо меньше единиц национальной валюты для приобретения того же количества иностранной валюты, и, следовательно, увеличатся возможности для импорта (в объеме спроса и на импорт, и на инвалюту). В то же время сокращается спрос со стороны нерезидентов на

отечественный импорт, так как за тот же объем они будут вынуждены платить больше иностранных единиц (нерезидентских).

Уравновешивание спроса и предложения на валютном рынке формирует равновесный уровень рыночного курса валюты.

Равновесный валютный курс – курс валюты, обеспечивающий равновесие платежного баланса при отсутствии ограничений и специальных стимулов по текущим и капитальным операциям и чрезмерной безработицы.

На рис. 4 по горизонтальной оси – расходы на импорт и доходы от экспорта в долларах.

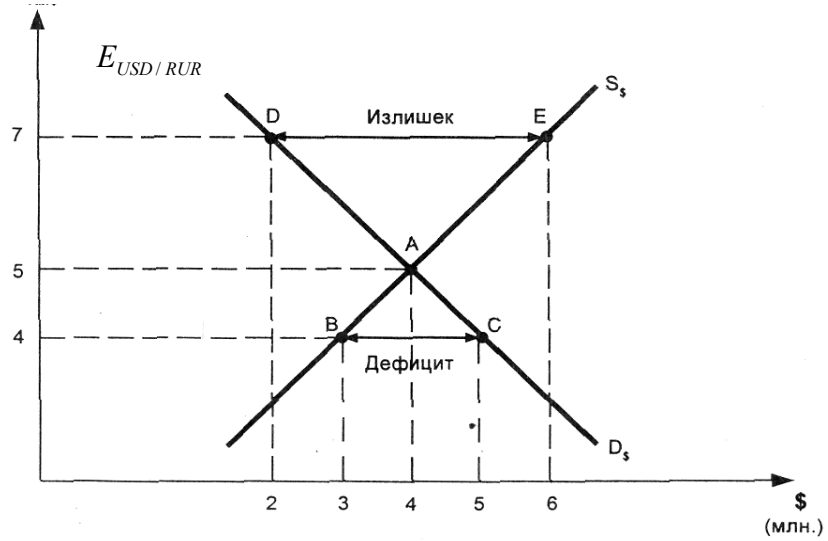


Рис. 4. Равновесный валютный курс[1]

Условия роста спроса на валюту (сдвиг вправо) при постоянном предложении (экспорте) – рост импорта, падение спроса (сдвиг влево) – падение импорта.

[1] *Киреев А.П.* Международная экономика: в 2 ч. Ч. 1: Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства: учеб. пособие для вузов. Т. 2. М.: Междунар. отношения, 1999. 416 с.

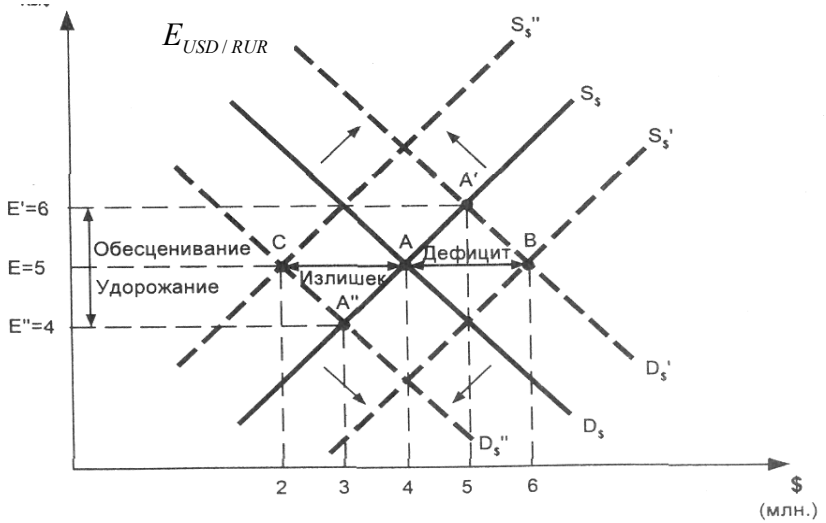


Рис. 5. Адаптация плавающего валютного курса[1]

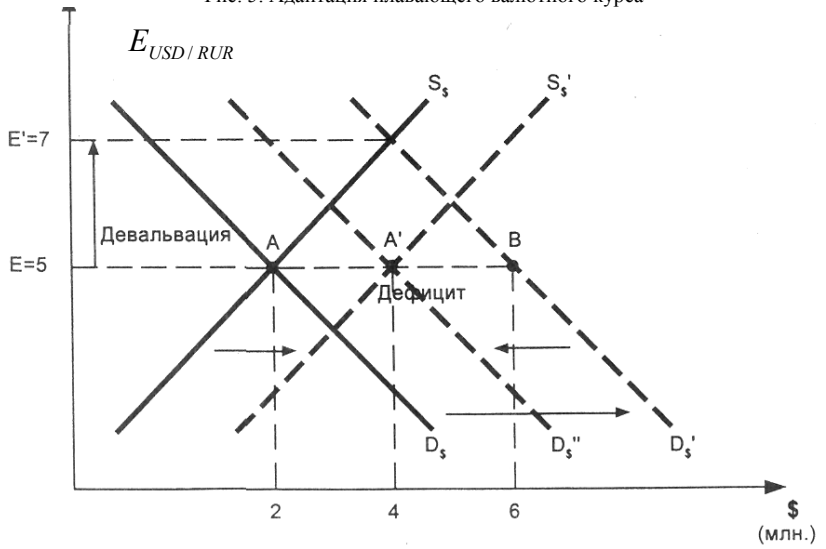


Рис. 6. Адаптация при фиксированном валютном курсе[2]

[1] *Киреев А.П.* Международная экономика: в 2 ч. Ч. 1: Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства: учеб. пособие для вузов. Т. 2. М.: Междунар. отношения, 1999. 416 с.

[2] Там же.

Условия роста предложения на валюту (сдвиг вверх) при постоянном спросе (импорте) – рост экспорта, падение предложения (сдвиг вниз) – падение экспорта.

В условиях плавающего валютного курса его равновесный уровень складывается на основе законов спроса и предложения (рис. 5). При фиксированном курсе (рис. 6) при росте спроса на валюту ЦБ начинает продавать ее из своих резервов, искусственно создавая увеличение предложения и удерживая курс на том же уровне, но увеличивая объем операций. Продажа валюты ЦБ сокращает денежную массу и расходы на импорт (в распоряжении резидентов остается все меньше национальной валюты для покупки иностранной), в результате – смещение новой кривой спроса влево до достижения первоначального уровня.

При плавающем валютном курсе говорят об обесценении (снижение стоимости валюты) и подорожании (увеличение стоимости валюты). При фиксированном валютном курсе говорят о девальвации (законодательное снижение курса валюты) и ревальвации (законодательное повышение курса валюты). При этом при фиксированном валютном курсе необходимо, чтобы уровень инфляции в стране был не больше, чем у основных торговых партнеров, тогда девальвация или ревальвация как инструменты валютной политики будут эффективны.

4. Факторы, влияющие на валютный курс

Формирование валютного курса – сложный многофакторный процесс, обусловленный взаимосвязью национальной и мировой экономики и политики.

На изменение фундаментального равновесия влияют **2 основные группы факторов**: структурные – действуют в течение длительного периода, и конъюнктурные – вызывают краткосрочное колебание валютного курса.

1.Структурные факторы

1) ППС – соотношение валют по их покупательной способности, т.е. с учетом в каждой стране цен на определенный набор товаров и услуг. Применяется в аналитических целях. По методологии ООН для определения ВВП на основе ППС национальных валют берут 3 000–5 000 основных потребительских товаров и услуг, 600–800

основных инвестиционных товаров и 16 типичных строительных объектов и оценивают стоимость данного набора в USD.

2) Состояние ПБ – непосредственно влияя на спрос и предложение валюты, ПБ воздействует на уровень курса, вызывая его отклонение от соотношения валют по ППС. Это обусловлено осуществлением международных расчетов путем купли-продажи необходимой иностранной валюты участниками международных экономических связей.

3) Инфляция – повышение товарных цен в стране снижает покупательную способность денежной единицы и формирует тенденцию к снижению валютного курса, если не противодействуют иные факторы. Данная тенденция обычно прослеживается в средне- и долгосрочном плане. Выравнивание валютного курса, приведение его в соответствие с паритетом покупательной способности происходят в среднем в течение двух лет.

4) Эластичность спроса и предложения валюты – соотношение в изменениях спроса и предложения валюты с процентным изменением валютного курса.

$$r = \frac{\Delta Q / [(Q_1 + Q_2) / 2]}{\Delta E / [(E_1 + E_2) / 2]},$$

где r – коэффициент эластичности, Q – объем валюты, E – курс валюты. Показатель эластичности спроса других стран на национальный экспорт и эластичность национального спроса на импорт из других стран позволяют судить об улучшении ПБ в результате снижения стоимости национальной валюты. Спрос на национальную валюту предъявляется экспортерами товаров и услуг и импортерами капитала, предложение – со стороны импортеров товаров и услуг и экспортеров капитала. Поэтому от эластичности спроса и предложения (по условию Маршалла – Лернена сумма эластичностей по товарному Э и И больше 1) будет зависеть эффективность валютной политики государства.

5) Разница процентных ставок в разных странах – воздействует при прочих равных условиях на движение капиталов (прежде всего краткосрочных): повышение – приток капитала, понижение – отток.

6) Валютная политика – соотношение рыночного и государственного регулирования валютного курса. Формирование валютного

курса на валютных рынках через механизм спроса и предложения валюты обычно сопровождается резкими колебаниями курсовых соотношений. Государственное регулирование валютного курса направлено на его повышение либо снижение, исходя из задач валютно-экономической политики.

7) Степень использования определенной валюты на еврорынке и в международных расчетах – прямо влияет на спрос на широко используемую валюту, в том числе и в международных расчетах. Так, в 90-х гг. на долю доллара приходилось 50% международных расчетов, 70% внешней задолженности, в частности развивающихся стран. Сегодня ситуация меняется (рис. 7). Поэтому периодическое повышение мировых цен, растущие выплаты по долгам государств способствуют повышению курса доллара даже в условиях падения его покупательной способности.

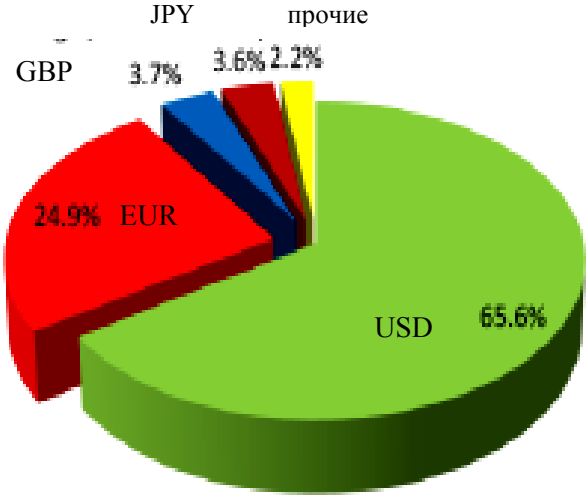


Рис. 7. Состав мировых валютных резервов в среднем за 2001–2010 гг. по состоянию на 4-й квартал 2010 г.[1]

Конъюнктурные факторы:

1) Кризисы, войны, стихийные бедствия и прочие форс-мажорные обстоятельства.

[1] *Internationalization* of Emerging Market Currencies: A Balance between Risks and Rewards. October 19, 2011 //International Monetary Found [Электронный ресурс]. URL: ttp://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1117.pdf P. 5.

2) Политические и экономические прогнозы.

3) Деятельность валютных рынков и спекулятивные валютные операции – валютные рынки быстро реагируют на изменения в экономике и политике, на колебания курсовых соотношений, расширяя возможности валютной спекуляции и стихийного движения «горячих» денег.

4) Доверие к валюте на национальном и на мировых рынках – зависит от состояния экономической и политической обстановки в стране, а также от рассмотренных выше факторов, оказывающих воздействие на валютный курс.

5. Теории регулирования валютного курса

1. Теория ППС

Берет начало с 20-х гг. Автор – Густав Кассель.

Суть: валютный курс между странами определяется на основе отношения цен на одни и те же товары или одинаковые по составу группы (корзины) товаров в этих странах. Предполагает установление равновесного курса посредством валютного арбитража.

Выделяют теории абсолютного ППС – без учета изменения уровня цен – $E_{d/f} = \frac{P_d}{P_f}$ и относительного – с учетом инфляции:

$$E^1{}_{d/f} = E^0{}_{d/f} * \frac{P^1{}_d / P^0{}_d}{P^1{}_f / P^0{}_f}.$$

Закон одной цены – определение валютного курса на один товар между странами на основе соотношений цен данного товара в этих странах. Используется, как правило, для сырьевых товаров.

Значение теории:

1) На основе ППС можно определить переоценена/недооценена валюта – валюта, реальный курс которой выше/ниже либо растет быстрее/медленнее, чем курс, рассчитанный на основе ППС. Переоценка валюты негативно влияет на экспорт страны со страной, по отношению к которой переоценен курс, а недооценка негативно сказывается на импорте.

2) Дает возможность долгосрочного прогнозирования динамики ВК. Переоценка/недооценка валюты по сравнению с ППС позволяет

прогнозировать падение/рост валютного курса в будущем, что подтверждается исследованиями.

Недостатки теории:

1) рассмотрена только для случая совершенной конкуренции;

2) не учитывает транспортные расходы и межстрановые торговые барьеры;

3) могут значительно отличаться качество и иные влияющие на стоимость характеристики товаров, входящих в группу или рассматриваемых отдельно, что делает нереальным составление корзины из совершенно одинаковых товаров;

4) сложность в сравнении стоимостей неторгуемых товаров, т.е. не участвующих в международной торговле между странами, цена которых влияет на уровень внутренних цен и индекс цен, но никогда не участвует в международном товарообороте.

2. Теория макроэкономического (общего) равновесия

Берет начало с исследований 60-х гг.

Суть: в основе равновесия валютного курса лежит совокупность внутреннего и внешнего равновесия экономики.

Внутреннее равновесие (баланс) (IB) – уровень производства внутри страны, обеспечивающий полную занятость и устойчиво низкий уровень инфляции. На рис. 4 представлена кривая спроса, т.е. обратная зависимость внутреннего реального спроса на иностранные товары от уровня обесценения национальной валюты, что связано со стимулированием импорта при укреплении валютного курса национальной валюты и ростом спроса на него. При этом в случае падения курса (сектора выше кривой) национальной валюты импорт дорожает, и снижение спроса на него при невозможности удовлетворения внутренним рынком (производство ниже оптимального) создает недостаточное предложение и стимулирует инфляцию. В случае укрепления национальной валюты спрос на импорт увеличивается, а на внутренние товары падает (внутреннее производство выше оптимального), что стимулирует безработицу (сектора ниже кривой).

Внешнее равновесие (EB) – состояние платежного баланса, обеспечивающее экономический рост страны. Как правило, связывают с незначительными или положительными отклонениями от равновесного торгового баланса или чистым притоком капитала. Прямо связано с обесценением курса. Чем более обесценен курс, тем больше стимулируется экспорт товаров и импорт капиталов, что дает поло-

жительное сальдо ПБ, и наоборот. Сектора выше кривой обеспечивают положительное сальдо и могут означать заниженность курса национальной валюты, ниже – отрицательное сальдо и завышенный курс.

Пересечение кривых внутреннего и внешнего равновесия в точке А определяет реальный равновесный валютный курс и называется *фундаментальным равновесием*. Частный случай – подход ПБ – определение ВК совокупным *D* и *S*.

Недостатки теории:

1) данная теория не учитывает циклические и краткосрочные колебания экономической конъюнктуры, а рассматривает фундаментальные изменения, способные повлиять на внешнее и внутреннее равновесие (открытие крупных залежей полезных ископаемых, резкое изменение технологий, состава населения в результате крупных войн и стихийных бедствий и т.д.);

2) требует учета всех параметров, влияющих на фундаментальное равновесие, что в свою очередь требует использования сложных и громоздких эконометрических моделей;

3) в результате сложности оценки объемов движения капитала как второй основной части ПБ, в отличие от учета и прогноза текущих операций, сложно определить внешнее равновесие и использовать данную теорию для прогноза валютного курса.

3. Денежная теория валютного курса

Суть: рассматривает валютный курс как денежный феномен и констатирует, что в долгосрочной перспективе уровень валютного курса национальной валюты зависит от спроса и предложения на нее со стороны как внутренних, так и внешних экономических агентов.

Предложение денег (денежная масса) – количество выпущенных под контролем денежных властей денег в обращение.

Спрос на деньги – потребность в реальных денежных средствах, прямо пропорциональная уровню реальных доходов и уровню цен и обратно пропорциональная реальной процентной ставке.

Уравнение Фишера: MV=PQ, P=MV/Q. Валютный курс между странами будет определяться следующим образом:

$$E_{d/f} = \frac{P_d}{P_f} = \frac{M_d * V_d * Q_f}{M_f * V_f * Q_d}.$$

Таким образом, рост денежной массы внутри страны при неизменной денежной массе за рубежом приведет к увеличению числовой величины валютного курса, что свидетельствует о падении курса национальной валюты, сокращение М – наоборот, к росту. То же соблюдается и по отношению к росту денежной массы в другой стране – это приведет к укреплению национальной валюты и обесценению иностранной. В долгосрочной перспективе рост денежной массы ведет к большему обесценению курса, что связано с инфляционными ожиданиями, которые стимулируют спрос на иностранную валюту, создавая избыточное предложение национальной.

6. Роль валютного курса в МВС

1) Валютный курс позволяет сравнивать собственные издержки производства предприятия с ценами мирового рынка, что дает возможность выявить результат внешнеэкономических операций отдельных предприятий и страны в целом.

2) Валютный курс оказывает влияние на объемы экспорта и импорта импортных цен.

При понижении курса национальной валюты, если не противодействуют иные факторы, экспортеры получают экспортную премию при обмене вырученной подорожавшей иностранной валюты на подешевевшую национальную и имеют возможность продавать товары по ценам ниже среднемировых, что ведет к их обогащению за счет материальных потерь своей страны. Но одновременно снижение курса национальной валюты удорожает импорт, что стимулирует рост цен в стране, сокращение ввоза товаров и потребления или развитие национального производства товаров взамен импортных.

3) Рост ВК стимулирует приток в страну иностранных и национальных капиталов.

4) Изменение ВК оказывает влияние на изменение реальной задолженности в национальной валюте, сокращая тяжесть внешних долгов, выраженных в иностранной валюте при снижении валютного курса, и наоборот.

5) Валютный курс оказывает влияние на конкурентоспособность фирм. Его укрепление делает внутренние цены менее конкурентоспособными по сравнению с мировыми.

6) Валютный курс оказывает влияние на вывоз капитала. Укрепление валютного курса делает невыгодным вывоз прибылей, про-

центов, дивидендов, получаемых иностранными инвесторами в валюте стран пребывания. Эти прибыли реинвестируются или используются для закупки товаров по внутренним ценам и последующего их экспорта.

Нестабильность ВК вызывает негативные социально-экономические последствия, потери одних и выигрыши других стран. Изменения курса валют влияют на перераспределение между странами части валового внутреннего продукта, которая реализуется на внешних рынках. В условиях плавающих валютных курсов усиливаются воздействие курсовых соотношений на ценообразование и инфляционный процесс и риск массового движения капитала (спекулятивных атак). Последствия колебаний валютного курса зависят от валютно-экономического потенциала страны, ее экспортной квоты, позиции МЭО.

Контрольные вопросы

1. Валютный курс: понятие, сущность, определяющие факторы.
2. Фиксированный и плавающий режимы валютного курса.
3. Реальный и эффективный валютный курс.
4. Влияние макроэкономических показателей (в том числе цен на сырье) на валютный курс и наоборот. Привести пример.
5. Влияние изменения валютного курса на участников МЭО.
6. Валютный демпинг.
7. Основные направления западных теорий валютного курса.
8. Влияние валютного курса на эффективность экономики, ее конкурентоспособность и развитие.
9. Валютные курсы мировых валют: доллар, евро, иена, юань.
10. Место рубля в мировой валютной системе.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Смитиенко Б.М.* Международные экономические отношения: учебник: [для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Мировая экономика». 2-е изд. М.: ИНФРА-М, 2012. 526 с. Гл. 22.

2. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. (НБ ТГУ, ч/з). Гл. 7.

3. *Международные* экономические отношения: [учебник для вузов по экономическим специальностям : по специальности экономики и управления (080100) / под ред. В.Е. Рыбалкина. 8-е изд., перераб. и доп. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. 591 с. Гл. 23.1.

4. *Хасбулатов Р.И.* Международные экономические отношения: учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2012. 910 с. Гл. 18.9–18.14.

5. *Борисов С.М.* Использование рубля в международных расчетах и резервах (количественный аспект). М.: ИМЭМО РАН, 2011 43 с. // Официальный сайт Института мировой экономики и международных отношений РАН [Электронный ресурс]. URL: http://imemo.ru/

6. *Борисов С.М.* Российский рубль в международных расчетах: география и статистика // Деньги и кредит. 2011. № 12. С. 15–23.

7. *Борисов С.М.* Российский рубль в трансграничных денежных переводах // Деньги и кредит. 2012. № 4. С. 11–15.

8. *Борисов С.М.* Российский рубль в международных расчетах: новейшие данные // Деньги и кредит. 2012. № 9. С. 18–23.

9. *Гамбаров Г.М.* Подходы к оценке равновесных валютных курсов и внешней стоимости валют // Деньги и кредит. 2011. № 5. С. 58–62 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

10. *Изотов Д.А.* Внешняя торговля Китая: реакция на изменение валютного курса // Пространственная экономика. 2011. № 4. С. 6–22 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

11. *Изотов Д.А.* Российско-китайская торговля и валютный курс // Пространственная экономика. 2012. № 3. С. 34–54 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

12. *Исамутдинов А.Д.* Система фиксированных валютных курсов // Вестник университета (Государственный университет управления). 2012. Т. 1, № 7. С. 172–175 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

13. *Карамурзов Р.Б.* О концепции паритета покупательной способности // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. Общественные науки. 2010. № 3. С. 97–106 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

14. *Клоков В.И., Кичко С.И.* Оценка влияния стоимости нефти на курсы валют // Управленческое консультирование. 2011. № 3. С. 132–138 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

15. *Кондратьев А.Н.* Предпосылки и условия формирования резервных валют // Финансы и кредит. 2011. № 15 (447). С. 20–26.

16. *Красавина Л.Н.* Мировой опыт регулирования интернационализации национальных валют и его значение для России // Деньги и кредит. 2012. № 9. С. 10–17.

17. *Леденева М.В.* Валютный курс как фактор неэквивалентного обмена // Финансы и кредит. 2010. № 47 (431). С. 42–52.

18. *Митин Ю.П.* Валютная пара «доллар–евро» как глобальный индикатор экономической активности // Финансы и кредит. 2011. № 4 (436). С. 68–74.

19. *Михеева Е.З.* Состояние и перспективы интернационализации рубля в условиях глобализации экономики // Финансовая аналитика: Проблемы и решения. 2012. № 29. С. 11–20.

20. *Наговицин А.* Метаморфозы российского рубля // Вестник Института экономики РАН. 2012. № 2. С. 52–65 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

21. *Наркевич С.С., Трунин П.В.* Региональные резервные валюты в мировой экономике // Российский внешнеэкономический вестник. 2012. № 8. С. 3–25 [Электронный ресурс]. URL: http://www.vavt.ru/journal/site/journal

22. *Ноздрев С.В.* Юань и йена в валютной архитектуре Азии // Мировая экономика и международные отношения. 2012. № 7. С. 41–50.

23. *Пищик В.Я.* Доллар и евро: факторы, тенденции, перспективы // Банковское дело. 2010. № 6. С. 45–48 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

24. *Поливач А.П.* Девальвация национальной валюты и конкурентоспособность экспорта // Российский внешнеэкономический вестник. 2010. № 2. С. 59–68.

25. *Смирнов С.* Режимы валютного курса и стабильность экономики // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 29–43.

26. *Суздальцев И.* Резервная валюта рубль [Электронный ресурс] // Официальный сайт нормативно-правовой базы «КонсультантПлюс». URL: http://base.consultant.ru (дата обращения: 12.10.2012).

27. *Федорова Е.А., Ершова И.А., Шаповалова В.А., Черепенникова Ю.Г.* Прогнозирование кризисных состояний российского финансового рынка с помощью анализа взаимосвязи цен на нефть и валютного курса // Финансовая аналитика: Проблемы и решения. 2012. № 31. С. 29–36.

28. *Харитонова Ю.А.* Использование валютного курса для стимулирования экономик развитых стран: проблемы и противоречия // Финансы и кредит. 2011. № 13 (445). С. 67–71.

29. *Юркова Т.С.* Перспективы становления российского рубля в качестве мировой энерговалюты // Проблемы современной экономики. 2010. № 4. С. 186–189 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

30. *Юркова Т.С.* Свободная конвертируемость рубля – путь к конкурентоспособности на мировом рынке // Проблемы современной экономики. 2010. № 2. С. 259–262 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

5. ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ

Вопросы:

1. Валютные операции и особенности их осуществления.
2. Операции спот (наличные, кассовые).
3. Срочные валютные операции.
   3.1. Форвардные валютные операции.
   3.2. Фьючерсные валютные операции.
   3.3. Опцион.
   3.4. Операции своп.
4. Валютный арбитраж.
5. Валютные операции центральных банков.

1. Валютные операции и особенности их осуществления

Валютные операции – контракты агентов валютного рынка по купле-продаже, расчетам и предоставлению в ссуду иностранной валюты на определенных условиях (сумма, курсы и наименования всех участвующих валют (при определении кросс-курсов), процентная ставка, период).

Валютные операции получили свое развитие после Второй мировой войны. До конца 50-х гг. – в период валютных ограничений – преобладали операции с немедленной поставкой и срочные форвардные сделки. В период либерализации валютного законодательства (50–60-е гг.) развиваются операции своп. В период 70–80-х гг. основное количество ПРС перешли к либерализации операций, связанных с движением капитала (Япония – 1964, Великобритания – 1979), что резко увеличило валютные риски, привело к активному развитию спекулятивных операций, а также операций по хеджированию валютных рисков и послужило основой развития фьючерсов и опционов (табл. 7). Дальнейшее развитие валютной сферы привело к ус-

ложнению валютных операций, но в основе их по прежнему лежат спот, срочные и арбитражные операции.

Таблица 7. **Динамика ежедневного оборота мирового межбанковского валютного рынка, %**[1]

Вид сделки	Апрель 1986	Апрель 1992	1998	2001	2004	2007	2010
Сделки спот	60	48	37	31	33	30	37
Форварды	40	52	8	11	11	11	12
Свопы			49	54	50	53	45
Опционы и проч.	–	–	6	5	6	6	5
Оборот	100	100	100	100	100	100	100

Фьючерсы и опционы к 2001 г. составляли незначительную долю: от 1 до 5 %.

В основе всех валютных операций лежит валютный риск, и прежде всего курсовой.

Валютный риск – вероятность неблагоприятного результата валютной операции для одного из ее участников (для второго участника данный неблагоприятный исход является благоприятным).

Курсовой риск – вероятность убытков, вызванная открытием валютной позиции.

Валютная позиция – это доля участия субъекта в отдельной валюте, т.е. соотношение источника для осуществления операции в данной валюте (*пассив – обязательства*) и вложений/направлений расходования (*актив – требования*) в данной валюте. Так как участниками валютных операций выступают, как правило, банки, все остальные участники валютного рынка осуществляют все свои операции через них в силу законодательного закрепления и по причине сокращения транзакционных издержек, то понятия активы-пассивы и требования-обязательства рассматриваются через призму коммерческого банка.

Если существует баланс между активами и пассивами, то валютная позиция считается *закрытой* и валютный риск в данном случае минимизируется.

Если источники и направления расходования не совпадают, то валютная позиция считается *открытой* и возможны 2 варианта:

[1] *The BIS* international financial statistics // Официальный сайт Банка международных расчетов [Электронный ресурс]. URL: http://www.bis.org/publ/rpfxf10t.htm

а) мы покупаем иностранной валюты больше, чем продаем, следовательно, накапливаем обязательства ее вернуть – т.е. наши источники – пассивы – больше направлений расходования – активов – длинная позиция;

б) мы продаем больше иностранной валюты, чем покупаем, следовательно, накапливаем требования по ее выкупу – короткая позиция.

Короткая валютная позиция может быть компенсирована длинной, если совпадают объем, срок и валюта сделки.

Задача: клиент покупает 250 000 евро за доллары:

1) в российском банке;

2) в американском банке;

3) во французском банке.

Определите валютный риск во всех случаях, если известно, что курс EUR/USD = 1,1991, EUR/RUR= 32,6425, а USD/RUR=27,2225. Каковы будут потери/выигрыш банка, если курс изменится до 1,1200, если EUR/RUR= 32,65, а USD/ RUR=29,1518.

Решение: Откроются позиции по обеим валютам (табл. 8).

Таблица 8. **Определение результата валютных сделок**

Валютная операция		Валютная позиция		Потеря/выигрыш
Купили	Продали	Длинная	Короткая	
+299 775 USD	–250 000 EUR	+299 775 USD (+8 160 625)	–250 000 EUR (–8 160 625)	8 738 980,85– 8 162 500 ***Итого: +576 480,85***
+299 775 USD	–250 000 EUR		–250 000 EUR	–250 000(1,12–1,1991) ***Итого: –19 775***
+299 775 USD	–250 000 EUR	+299 775 USD		+299 775(0,8929– 0,834) ***Итого: +17 656,75***

Таким образом, если находиться в длинной позиции по валюте, курс которой растет, и в короткой по валюте, курс которой падает, то в итоге получим положительную переоценку, и наоборот.

Основными инструментами управления валютным риском служат лимиты валютной позиции и убытка.

В РФ законодательно установлен лимит открытых валютных позиций (Инструкция Банка России от 15.07.2005 №124-И (ред. от 28.04.2012) «Об установлении размеров (лимитов) открытых валют-

ных позиций, методике их расчета и особенностях осуществления надзора за их соблюдением кредитными организациями»): *сумма всех длинных (коротких) открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах ежедневно не должна превышать 20 процентов от собственных средств (капитала) кредитной организации (п. 2.1.1).*

Любая длинная (короткая) открытая валютная позиция в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах, а также балансирующая позиция в рублях ежедневно не должна превышать 10 процентов от собственных средств (капитала) кредитной организации (п. 2.1.2).

Задание: На основе вышеприведенной задачи каким должен быть собственный капитал российского банка, чтобы соответствовать требованиям по установлению лимита ОВП?

Ответ: не менее 81 606 250 руб.

2. Операции спот (наличные, кассовые)

Спотовая сделка означает заключение двустороннего контракта, по которому одна сторона поставляет другой стороне определенное количество заданной валюты и получает при этом от этой стороны определенное количество другой валюты по согласованному валютному курсу в пределах 2 рабочих дней от даты заключения сделки (кроме канадского доллара и мексиканского песо – спотовая поставка на следующий рабочий день в связи с территориальной близостью). При этом если заключение сделки приходится на пятницу, то днем поставки валюты будет вторник. Данный промежуток был установлен задолго до технологических прорывов в обработке информации и был предназначен для проверки всех деталей сделки между сторонами (когда поставки осуществляются ошибочной стороне – налагаются штрафы и вообще валюта уходит к другому контрагенту, и с ее возвратом возникают проблемы, особенно если сумма сделки значительная), однако человеческий фактор все еще имеет большое значение.

Дата исполнения сделки (поставки валюты) называется датой валютирования.

Курс осуществления операций спот называется спот-курсом (курс по кассовым операциям). По электронно-информационным

системам (агентство Рейтер) дилеры получают информацию о котировках. Чтобы найти выгодный курс, дилер обращается к брокеру – он выполняет консультационные услуги, сводит продавца и покупателя.

Поставка валюты может осуществляться в день заключения сделки – *наличная операция* (cash transaction) – сделки *Today* по курсу Today.

Поставка валюты может осуществляться на следующий день – сделка *Tomorrow* по курсу Tomorrow.

В РФ наиболее распространены *Today и Tomorrow.*

Особенности операций спот:

1) Самые гибкие и наиболее управляемые элементы валютной позиции.

2) Самые изменчивые, наиболее ненадежные и рискованные.

3) Дают возможность быстрой спекулятивной игры, быстрой реализации прибыли или убытка, стимулируя резкие переливы «горячих денег».

4) Самые рискованные валютные операции в связи с риском валютной позиции и риском неперевода покрытия – банки не дожидаются оформления сделок, и сделки не обеспечены, поэтому банки осуществляют операции только с клиентами, имеющими корсчета в данном банке.

5) С их помощью банки удовлетворяют потребность клиентов в иностранной валюте.

6) Оформление сделок осуществляется через банковскую систему.

7) Являются основой для определения других курсов сделок на валютном рынке.

3. Срочные валютные операции

Срочные валютные сделки – валютные сделки, при которых стороны договариваются о поставке обозначенной суммы иностранной валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения.

Особенности срочных операций:

1) Интервал во времени (1–2 недели, 1, 2, 3, 6, 12 месяцев и до 5 лет).

2) Фиксируется курс в момент заключения.

3) Фиксируется объем сделки.

4) В момент заключения никакие операции с валютой не проводятся.

Срочный (форвардный, фьючерсный) курс отличается от курса спот – слагается из курса спот на момент заключения контракта и премии/дисконта (репорт/препорт).

Премия означает, что валюта котируется дороже по сделке на срок, чем по наличной операции. Дисконт указывает, что курс валюты по форвардной операции ниже, чем по наличной. Если курс по срочной сделке больше курса спот, то валюта торгуется с премией, которая прибавляется к курсу спот, если меньше – с дисконтом, и он вычитается для прямой котировки, и наоборот для косвенной.

Например, курс спот – 27,5 руб., а срочный (форвардный) курс – 27,3, срочная сделка с долларом будет с дисконтом 20 коп. на 1 долл. (т.е. 0,7 %).

Размер премии и дисконта в пересчете в годовые проценты = разнице в % ставках по депозитам на рынке евровалют.

ПРАВИЛО: Если процентная ставка базовой валюты меньше процентной ставки валюты котировки, будет премия по базовой валюте и ее срочный курс будут больше спотового (при прямой котировке). Если процентная ставка базовой валюты больше процентной ставки валюты котировки, то курс по срочной сделке будет с дисконтом и срочный курс будет меньше спотового.

Формула расчета премии/дисконта:

$$P / D = \frac{E_{спот} * \Delta r * n}{100 * T},$$

где E – курс спот, Δr – разница процентных ставок по депозитам (процентная ставка валюты котировки – процентная ставка базовой валюты), n – количество дней в сроке депозита и кредита, T – количество дней в году.

Пример: процентная ставка по депозитам в Германии – 2%, в России – 8%, курс EUR/RUR 33,5. Сумма сделки 100 000 евро, срок 1 месяц. Как будет вести себя экономический агент, каким будет срочный курс и почему? Возьмет кредит в евро (100 167), конвертирует в рубли (3 350 000), положит на депозит (3 372 333) (что увеличит спрос на них и укрепит курс), следовательно, срочный курс будет равен – 3 372 333/100 167=33,6671, тогда евро пойдет с премией и составит 33,5–33,61=0,1671, а рубль с дисконтом.

По формуле: 33,5*0,06/12=0,1675.

Курсы аутрайт – курсы валют по срочной сделке, устанавливаемые в цифровом выражении (а не методом премии/дисконта).

Причины срочных сделок:

1) конверсия валюты в коммерческих целях – зарубежный контракт с оплатой через срок.

Например, импортеру необходимо оплатить поставку товара в сумме 10 000 евро через 2 месяца, а для определения затрат и установления цены для внутреннего рынка ему сегодня необходимо знать, сколько рублей ему потребуется для приобретения этой суммы. Поэтому он заключает форвардный контракт на 61 день по сегодняшнему курсу 33,55. Если на дату валютирования курс рубля к евро снизится до 33,60, то импортер выиграет от срочной операции = 10 000*(33,60–33,55)=500 руб., а если укрепится до 33,48, то потеряет 700 руб.;

2) страхование зарубежных инвестиций – получение дохода или возврат. Например, американский инвестор вложил средства в акции российского предприятия, а доход будет получать в рублях, при этом ему следует застраховаться от обесценения курса рубля путем заключения срочной сделки;

3) спекуляции на курсовых разницах.

3.1. Форвардные валютные операции

Форвардный контракт – это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета контракта, которое заключено вне биржи и предусматривает обязательное исполнение. При этом курс и объем сделки фиксируются в момент заключения, передача валюты – через определенный срок. Форвардные сделки развиты в межбанковской торговле валютой.

Условия определения даты валютирования такие же, что и по сделкам спот, кроме последнего дня месяца – если дата валютирования выпадает на последний день месяца и этот день выходной, то датой валютирования считается предыдущий день.

Сделка аутрайт – одиночная форвардная сделка.

3.2. Фьючерсные валютные операции

Фьючерс – это строго стандартизированный контракт на куплю-продажу валюты в будущем, по которому продавец принимает обязательство продать, а покупатель – купить определенное количество

валюты по установленному в момент заключения сделки курсу в указанный срок.

Проводятся с 1972 г., обращаются в основном на бирже и заключаются между покупателем/продавцом и биржей – она посредник. В клиринговую палату биржи вносится определенная сумма (от 1 до 10 % стоимости контракта) – начальная гарантийная маржа.

На ММВБ[1] фьючерсы торгуются на срок 3, 6, 12 и т.д. до 3–5 лет, лот – 1 000, пары: USD/RUR, EUR/RUR, EUR/USD, GBP/USD, AUD/USD.

3.3. Опцион

ВО – это контракт, дающий право одному из участников сделки купить/продать определенное количество иностранной валюты по фиксированной цене в течение определенного периода времени, в то время как другой участник обязуется за денежную премию обеспечить при необходимости реализацию этого права.

Опционный курс – курс страйк, по которому можно купить/продать опцион, включающая премию – снижает убытки в случае неисполнения.

Доход по ОК будет зависеть от динамики курса спот: его рост по сравнению со страйк-ценой – *апсайд*, снижение – *даунсайт*.

Доход рассчитывается по формуле:

для Coll – $D = (S_{ts} - S_{to}) \cdot n - P_n$,

для put – $D = (S_{to} - S_{ts}) \cdot n - P_n$, где P – премия, n – количество валюты, S_{ts} – курс спот, S_{to} – страйк-цена.

Соотношение между курсом спот и ценой страйк:

1) Опцион в деньгах – спот больше страйк.

2) Опцион при деньгах – спот=страйк.

3) Опцион без денег – спот меньше страйк.

Виды опционов:

1) Call – опцион на покупку – право покупателя опциона купить валюту.

2) Put – опцион на продажу – право покупателя опциона продать валюту.

[1] *Официальный* сайт Московской биржи [Электронный ресурс]. URL: http://rts.micex.ru/

3) Двойной опцион – put-call (stillage) – право покупателя либо купить, либо продать валюту по базисной цене.

2 стиля опционов: американский, европейский.

Варианты по опционному контракту (ОК):

1) Владелец опциона может *исполнить ОК*.

2) Владелец опциона может оставить ОК без исполнения.

3) Владелец опциона может продать ОК до истечения срока сделки третьему лицу.

Особенности ОК:

1) Более гибкий, чем фьючерс, инструмент страхования и спекуляции.

2) Более дорогой инструмент.

3.4. Операции своп

Операции своп – комбинированные сделки, которые включают не только наличную, но и срочную сделку.

Валютный своп – валютная операция, сочетающая куплю-продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами.

Наличная сделка осуществляется по курсу спот, контрсделка – по срочному.

Использование:

1) для совершения коммерческих сделок;

2) для приобретения банком валюты без валютного риска;

3) для взаимного межбанковского кредитования в двух валютах;

4) для валютных интервенций.

Включает 3 стадии:

1. Первоначальная продажа привлеченной суммы (банками друг другу).

2. Покупка суммы причитающихся к уплате процентов.

3. Покупка суммы погашения основного долга.

4. Валютный арбитраж

Валютный арбитраж – это валютная операция, сочетающая покупку (продажу) валюты (одновременное открытие противоположных позиций) с последующим совершением контрсделки в целях получения прибыли за счет разницы в котировках. Отсутствие риска.

Виды ВА:

1. **Пространственный ВА** – получение прибыли за счет разницы курсов валют на разных валютных рынках.

2. **Временной ВА** – получение прибыли за счет колебания курсов валют во времени. Например, банк приобретает 100 000 евро, затратив 3 300 000 руб. в ожидании, что его курс к рублю будет укрепляться в ближайшие 3 дня (текущий – 33, ожидаемый через 3 дня – 33,2). Тогда, продав 100 000 евро, при реализации прогноза через 3 дня банк получит 3 332 000 руб., получив прибыли 32 000 руб.

3. **Простой ВА** – осуществляется с двумя валютами.

Пример: Что произойдет, если фунты будут обмениваться по курсу GBP/USD 1,7 в Лондоне, а в Нью-Йорке курс установится 1,6?

Таким образом, арбитражер может купить фунты там, где они стоят дешевле (в Нью-Йорке), и одновременно продать их там, где они стоят дороже (в Лондоне). Арбитражная прибыль такой сделки составит 10 центов на каждый фунт.

4. **Сложный ВА** – осуществляется с тремя (треугольный) и более валютами.

Пример *треугольного ВА:* Что произойдет, если обменный курс GBP/USD составляет 1,6, CHF/USD 0,5, а GBP/CHF 3?

Пусть у нас есть 150 USD. На 150 долл. мы сможем купить 300 франков (150/0,5). Затем на вырученные франки мы можем купить 100 фунтов (300/3). Затем на вырученные фунты покупаем доллары: 100*1,6=160, получая при этом прибыль в 10 долл. (160–150) с каждых 150 долл. В процессе ВА курс GBP/CHF установится на уровне 3,2, когда нет стимулов к ВА.

5. **ВА на условиях наличных сделок** – контрсделка осуществляется в сроки, характерные для операций спот.

6. **ВА на условиях срочных сделок** – контрсделка осуществляется в срок больше 2 дней.

7. **Спекулятивный ВА** – преследует целью получение прибыли от разницы курсов при совпадении исходной и конечной валюты.

8. **Конверсионный ВА** – осуществление арбитражной валютной операции с целью наиболее выгодно купить необходимую валюту – использование конкурентных котировок различных банков на одном или различных валютных рынках.

9. **Процентный арбитраж** – получение кредита на иностранном рынке ссудных капиталов по более низкой процентной ставке, чем у

себя в стране, с последующим размещением на национальном рынке.

Пример: банк из России берет ссуду 10 000 фунтов в Великобритании на 3 месяца под 5 % годовых 16 января 2012 г., затем конвертирует фунты в рубли по курсу 48,00, вкладывает сумму 480 000 руб. в российский банк под 10 % годовых также на 3 месяца и получает 16 апреля 2012 г. 492 000 руб. Конвертирует их в фунты по курсу 45,45 и получает сумму 10 825 фунтов. При этом ему надо вернуть по кредиту сумму 10 500. Тогда его прибыль составит 325 фунтов.

10. **Валютно-процентный арбитраж** – использование банком разниц процентных ставок по сделкам, осуществляемым на разные сроки.

Условия ВА:

1) Временное неравновесие валютных курсов.

2) Отсутствие ограничений на свободное движение валюты между странами.

3) Наличие постоянной связи основных финансовых центров – Лондон, Нью-Йорк, Токио, Сингапур.

4) Работа мирового валютного рынка в круглосуточном режиме.

Задача:

Если курс GBP/USD 1,4555–1,4560 в Лондоне, а в Сингапуре 1,4563–1,4567, то трейдер, купив 1 000 000 фунтов за 1 456 000 долл. в Лондоне продаст его в Сингапуре за 1 463 000 долл. и получит прибыль=1 463 000–1 456 000=7 000 долл., при этом создаст дополнительное предложение фунтов на рынке Сингапура, стимулируя курс к падению, и дополнительный спрос на лондонском рынке, стимулируя укрепление фунта. Валютный арбитраж в данном случае будет происходить до тех пор, пока курсы на обоих рынках не уравняются.

5. Валютные операции центральных банков

Валютные операции ЦБ в основном представляют собой валютные интервенции. Валютные интервенции бывают 2 видов:

1) *Голые (naked), или нестерилизованные (unsterilized), интервенции* – ЦБ продает или покупает национальную валюту против иностранной, что имеет долгосрочное воздействие на экономику

через изменение денежной массы, а следовательно, процентных ставок и цен во всей экономике.

2) *Стерилизованные (sterilized) интервенции* – это операции по купле-продаже национальной валюты против иностранной, сопровождаемые нейтрализующим воздействием на денежную массу посредством изменения внутренних активов в обратном к изменению валютных резервов направлении. Наиболее предпочтительны, так как интервенции имеют целью стабилизировать валютный курс, и их воздействие на другие сферы экономики было бы нежелательно с точки зрения ЦБ. Носят краткосрочный и среднесрочный характер.

Способы стерилизации:

Два случая:

1. *Увеличение денежной массы национальной валюты* – в результате покупки иностранной валюты для создания дополнительного спроса.

Продажа правительственных ценных бумаг – изымает часть денег из оборота.

2. *Сокращение денежной массы национальной валюты* – в результате продажи иностранной валюты для создания дополнительного предложения.

Выкуп ценных бумаг, выдача ссуд национальным коммерческим банкам, осуществление опережающего финансирования (только в рамках одного финансового года).

Причины валютных интервенций:

1) *Обеспечение ликвидности рынка* – в случае исчезновения одной из цен – покупателя или продавца – в результате кризиса ЦБ может вмешаться для обеспечения недостающей цены.

Как известно, на валютном рынке выставляются два курса по любой валюте – bid и offer. Предположим кризисные явления в американской экономике, что может привести к ожиданиям дальнейшего падения курса USD/RUR и кратковременному исчезновению цены на покупку данной валюты. Данная ситуация может нарушить работу валютного рынка и вызвать резкие изменения валютного курса: сидящие в длинной позиции по доллару трейдеры в панике начнут избавляться от валюты, значительно роняя ее курс. В данной ситуации ЦБ может выставить курсы на покупку и сгладить ситуацию.

2) *Защита определенного курсового уровня* – удержание валютного курса на уровне, соответствующем целям экономической политики страны либо целям нескольких стран (в случае, если это каса-

ется резервной или групповой валюты). Например, влияние японских экспортеров через ЦБ на поддержание заниженного валютного курса.

3) *Замедление движения тренда* – воздействие на валютный курс не с целью его удержания на определенном уровне, а для сглаживания резкого колебания.

Контрольные вопросы

1. Котировки иностранной валюты.
2. Валютный риск.
3. Валютная позиция и ее значение в формировании валютного риска.
4. Операции спот.
5. Срочные валютные операции.
6. Операции своп.
7. Валютный арбитраж.
8. Структура российского валютного рынка.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Гриффин Р., Пастей М.* Международный бизнес. 4-е изд. / пер. с англ. под ред. А.Г. Медведева. СПб.: Питер, 2006. 1088 с. Гл. 8. С. 381–393.

2. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 8, п. 8.2, 8.5–8.6. С. 298–335, 357–372.

3. *Международные* экономические отношения: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / [В.Е. Рыбалкин и др.]; под ред. В.Е. Рыбалкина. 6-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 591 с. Гл. 23, п. 23.1. С. 412–416.

4. *Мировая* экономика и международный бизнес : учебник / кол. авт.; под общ. ред. В.В. Полякова, Р.К. Щенина. 3-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2008. 656 с. Гл. 24. С. 463–483.

5. *Обзор* финансового рынка. Годовой обзор за 2012 год // Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/analytics/ fin_r/ fin_mark_2012.pdf. С. 3–8, 50–55.

6. *Васильев И.П.* Современный оборот глобального валютного рынка: распределение по инструментам // Финансы и кредит. 2011. № 22 (454). С. 46–53.

7. *Дробязко А.А.* История возникновения и развития института деривативов // Закон и право. 2010. № 11. С. 58–59.

8. *Ефимов А.А.* Финансовые методы хеджирования валютных рисков на промышленных предприятиях // Вестник Удмуртского университета. 2010. № 2–3. С. 13–21 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

9. *Ишханов А.В., Малахова Т.С.* Регулирование рынка деривативов на совре-

менном этапе развития мировой финансовой системы // Финансы и кредит. 2011. № 17 (449). С. 16–22.

10. *Киселев М.В.* Особенности хеджирования валютных рисков в России // Финансы и кредит. 2012. № 16 (496). С. 44–47.

11. *Красовский Н.В.* Опционы как инструменты управления валютными рисками // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2012. № 1. С. 132–135 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

12. *Красовский Н.В.* Особенности управления валютными рисками в условиях переходной экономики // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2011. № 5. С. 126–128 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

13. *Красовский Н.В.* Хеджирование как метод управления валютными рисками // Вестник Тамбовского университета. Сер. Гуманитарные науки. 2012. Т. 105, № 1. С. 44–47 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

14. *Лукша Н.* Инфляция и денежно-кредитная политика // Экономико-политическая ситуация в России. 2012. № 6. С. 9–12 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

15. *Меньшенин П.* Опционный договор // Право и экономика. 2008. № 5 (243). С. 19–25.

16. *Мишина В.Ю., Москалев С.В., Федоренко И.Б.* Тенденции и перспективы развития российского валютного рынка // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 25–32 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

17. *Павлодский Е.* Расчетный форвардный контракт подлежит судебной защите // Журнал российского права. 2008. № 1. С. 33–41.

18. *Плотников В.С., Плотникова О.В.* Определение производных финансовых инструментов для признания в бухгалтерском учете // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2012. № 2. С. 179–182 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

19. *Сапожникова Н.Г.* СВОП договоры в предпринимательской деятельности корпораций // Инновационное развитие экономики. 2012. № 10. С. 66–72 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

20. *Тимофеева Т.В., Снатенков А.А.* Статистическая оценка развития валютного рынка РФ // Известия Оренбургского государственного аграрного университета. 2011. Т. 1, № 29–1. С. 111–114 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

21. *Тупицына А.В.* Хеджирование валютных рисков опционным контрактом [Электронный ресурс] // Официальный сайт нормативно-правовой базы «КонсультантПлюс». URL: http://base.consultant.ru (дата обращения: 22.11.2012).

22. *Тупицына А.В.* Хеджирование валютных рисков с помощью свопов [Электронный ресурс] // Официальный сайт нормативно-правовой базы «КонсультантПлюс». URL: http://base.consultant.ru (дата обращения: 22.11.2012).

6. ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА

Вопросы:
1. Понятие и сущность ВП.
2. Формы ВП.

1. Понятие и сущность ВП

ВП – это совокупность законодательных экономических и организационных мер, направленных на регулирование валютных отношений.

Цели ВП:

1) устойчивый экономический рост;

2) оптимальный уровень инфляции и безработицы;

3) равновесие ПБ.

Юридически валютная политика оформляется:

1) *валютным законодательством* – совокупностью правовых норм, регулирующих порядок совершения операций с валютными ценностями в стране и за ее пределами;

2) *валютными соглашениями* – двухсторонними и многосторонними – между государствами по валютным проблемам.

Соблюдение валютного законодательства осуществляется посредством *валютного контроля* – проверки валютных операций резидентов и нерезидентов.

Средством реализации валютной политики является *валютное регулирование* – регламентация государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций.

Регулирование валютных отношений осуществляется на *микро-, макро-* и *международном уровне* и зависит от следующих *факторов*:

1) валютно-экономическое положение стран;

2) исторический этап развития валютных отношений данной страны;

3) направление эволюции мирового хозяйства;

4) расстановка сил на мировой арене.

Задачи ВП на микроуровне – валютное регулирование (ограничения) для отдельных категорий участников или отраслей, частных предприятий, национальных банков и корпораций, которые располагают огромными валютными ресурсами и активно участвуют в валютных операциях страны.

Задачи ВП на макроуровне (национальном – ЦБ, Правительство):

1) преодоление валютного кризиса в стране;

2) обеспечение валютной стабилизации;

3) валютные ограничения;

4) переход к конвертируемости валюты;

5) либерализация валютных операций.

Задачи ВП на международном уровне (в зависимости от расстановки сил):

1) облегчение и унификация движения валютных потоков между странами и регионами;

2) преодоление совместными усилиями регионального или мирового валютного кризиса и разработка мер стабилизации валютной сферы;

3) координация ВП отдельных стран;

4) согласование ВП ведущих держав по отношению к другим странам.

Валютное регулирование может осуществляться двумя основными способами:

1) *прямым воздействием* на валютную сферу посредством законодательных актов и действий исполнительной власти;

2) *косвенным воздействием* – с использованием валютно-кредитных методов воздействия на поведение экономических агентов рынка.

2. Формы ВП

1. По степени свободы (регулируемости) различают *ВП с преобладанием рыночного или государственного валютного регулирования.*

В условиях рыночной экономики осуществляется *рыночное* (рыночные законы => ценовой механизм валютного курса => запросы покупателей и предложение валют) и *государственное* регулирование валютных отношений.

Рыночное ВР основано на конкуренции и порождает стимулы развития, усиливаясь с улучшением валютно-экономического положения страны.

Причины вмешательства государства в валютную сферу:

1) Прекращение действия механизма золотых точек как стихийного регулятора валютного курса с отменой золотого стандарта в 30-х гг. XX в.

2) Значительные и резкие колебания валютного курса на протяжении XX в.

3) Участившиеся и усилившиеся валютно-финансовые кризисы.

4) «Слабость» внутренней экономики страны (для переходных, послевоенных экономик).

5) Тяжелые социально-экономические и иные негативные последствия рыночного регулирования валютных отношений.

Однако рыночное и государственное валютное регулирование дополняют друг друга и их можно представить обратной линейной функцией. Соотношение между ними часто меняется. Но государство всегда сохраняет валютный контроль в целях регламентации и надзора за валютными отношениями.

2. По времени реализации различают *текущую* и *стратегическую* (долговременную, структурную) ВП.

Структурная валютная политика – совокупность долгосрочных мероприятий, направленных на осуществление структурных изменений в мировой валютной системе. Она реализуется в форме валютных реформ, проводимых в целях совершенствования ее принципов в интересах всех стран, и сопровождается борьбой за привилегии для отдельных валют. Структурная валютная политика оказывает влияние на текущую политику.

Текущая валютная политика – совокупность краткосрочных мер, направленных на повседневное, оперативное регулирование валютного курса, валютных операций, деятельности валютного рынка.

3. *По применяемым инструментам* различают *дисконтную* и *девизную* политику:

Дисконтная политика (учетная) – воздействие на валютную сферу посредством изменения учетной ставки Центрального банка.

1) *Внешний сектор*: увеличение процента => приток иностранного капитала => спрос на национальную валюту => укрепление валютного курса => регулирование ПБ.

2) *Внутренний сектор*: увеличение процента => падение спроса на кредит => сокращение денежной массы => рост цен => сокращение совокупного спроса.

Налицо противоречие внутренних и внешних целей дисконтной политики => снижение ее эффективности в современных условиях. Если процентные ставки снижаются в целях оживления конъюнктуры, то это отрицательно влияет на платежный баланс. Повышение учетной ставки в целях улучшения платежного баланса отрицательно влияет на экономику, если она находится в состоянии застоя.

Девизная политика – метод воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи государственными органами иностранной валюты (девиз).

Формы девизной политики:

1. *Валютная интервенция* (наиболее распространенная форма) – вмешательства Центрального банка в операции на валютном рынке с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи иностранной валюты. Осуществляется в крупных масштабах на короткий период за счет официальных ЗВР или краткосрочных взаимных кредитов центральных банков в национальных валютах по межбанковским соглашениям своп. В качестве интервенционной валюты используются, как правило, резервные валюты. Огромные затраты на валютную интервенцию не всегда обеспечивают стабилизацию валютных курсов, если рыночные факторы курсообразования сильнее государственного регулирования (как правило, в условиях мировых валютных кризисов).

2. *Диверсификация валютных резервов* – политика государств, банков, ТНК, направленная на регулирование структуры валютных резервов путем включения в их состав разных валют с целью обеспечить международные расчеты, проведение валютной интервенции и защиту от валютных потерь. Эта политика обычно осуществляется путем продажи нестабильных валют и покупки более устойчивых, а также валют, необходимых для международных расчетов.

3. *Валютные ограничения* – законодательное или административное запрещение, лимитирование и регламентация операций рези-

дентов и нерезидентов с валютой и валютными ценностями в целях выравнивания ПБ, поддержания валютного курса и концентрация валютных ценностей в руках государства для решения текущих и стратегически задач (поэтому носят дискриминационный характер), а также для предотвращения бегства капитала. Валютные ограничения обычно являются составной частью политики протекционизма и дискриминации торговых партнеров.

Направления и примеры валютных ограничений:

а) регулирование международных платежей и переводов капиталов;

б) репатриация прибылей от иностранных инвестиций;

в) запрет на обращение наличной иностранной валюты между ЮЛ;

г) ограничение лимита валютной позиции;

д) лимитирование вывоза национальной и иностранной валюты;

е) требования по продаже резидентами инвалюты на национальном валютном рынке;

ж)запрет свободной купли-продажи иностранной валюты;

з) осуществление определенных валютных операций (капитальных) только при наличии разрешения ЦБ;

и) получение КБ лицензии от ЦБ на проведение валютных операций;

к) обоснованность платежей в инвалюте;

л) ограничение суммы единовременной наличной операции;

м) ограничение обратимости валют;

н) введение отрицательной процентной ставки по вкладам нерезидентов в национальной валюте;

о) установление срока отсрочки платежа, после которого операция начинает рассматриваться как капитальная и требуется разрешение ЦБ;

п) блокирование выручки иностранных экспортеров от продажи товаров в данной стране, ограничение их возможностей распоряжаться этими средствами;

р) обязательная продажа валютной выручки экспортеров полностью или частично центральному и уполномоченным (девизным) банкам, имеющим валютную лицензию центрального банка;

с) ограниченная продажа иностранной валюты импортерам (лишь при наличии разрешения органа валютного контроля). В некоторых странах импортер обязан внести на депозит в банк опреде-

ленную сумму национальной валюты для получения импортной лицензии;

т) ограничения на форвардные покупки импортерами иностранной валюты;

у) запрещение продажи товаров за рубежом на национальную валюту;

ф) запрещение оплаты импорта некоторых товаров иностранной валютой;

х) множественность валютных курсов – дифференцированные курсовые соотношения по различным видам валютных операций;

ц) изменение ФОРа (фонда обязательного резервирования).

Для реализации целей валютного контроля выделяются отдельные органы – в РФ – ЦБ РФ и Правительство РФ, агенты ВК – уполномоченные банки (основные), профессиональные участники РЦБ, налоговые и таможенные органы.

Валютные ограничения дают кратковременный положительный результат и отрицательно влияют на МЭО в целом, в частности, затрудняя развитие экспорта.

Международные операции ТНК – явные и скрытые – сводят на нет валютные и другие ограничения, поскольку их внутрикорпоративный товарооборот развивается вдвое быстрее, чем мировая торговля.

4. *Режим валютного курса* – выбор правительством данной страны плавающего, фиксированного или гибридного режима формирования валютного курса. В мире существует около десятка режимов валютного курса, и страна вправе свободно выбирать тот или иной режим.

5. *Девальвация* – законодательное снижение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным валютным единицам. В современном понимании термин «девальвация» означает также относительно длительное и значительное снижение рыночного курса валюты. Объективной основой девальвации является завышение официального валютного курса по сравнению с рыночным. Девальвация способствует росту цен, снижению жизненного уровня трудящихся, обострению конкурентной борьбы между странами.

Ревальвация – повышение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным счетным валютным единицам. Завышение курса национальной валюты имеет

целью удешевить импорт товаров первой необходимости, уменьшить реальные выплаты по внешнему долгу в данной валюте, уменьшить экспорт определенных товаров. Ревальвация способствует увеличению безработицы в отраслях, которые не выдерживают конкуренции с дешевыми иностранными товарами.

Контрольные вопросы

1. Валютная политика и ее формы. Структурная и текущая ВП.
2. Почему необходимо сочетание рыночного и государственного регулирования валютных отношений?
3. Каковы потери и выигрыши страны от девальваций и ревальваций?
4. Валютные ограничения и их виды.
5. Как влияют валютные ограничения на валютный курс?
6. Золотовалютные резервы: роль в регулировании, возможности.
7. Валютная политика стран мира.
8. Регулирование валютных операций в РФ.
9. Что такое валютная блокада?

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 5. С. 159–187.
2. *Официальный* сайт ЦБ РФ [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.cbr.ru, свободный.
3. *Закон* «О валютном регулировании и валютном контроле» №173-ФЗ от 10 декабря 2003 г. с изменениями и дополнениями // Правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://base.consultant.ru, свободный.
4. *Основные* направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов [Электронный ресурс] // Официальный сайт ЦБ РФ. URL: http://www.cbr.ru (дата обращения: 20.02.2014).
5. *Криворотова Н.Ф.* Инструменты денежно-кредитной политики в условиях развитых экономических отношений // Terra Economicus. 2011. Т. 9, № 3–3. С. 24–26 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
6. *Круглова Н.В.* Валютное регулирование и финансовая политика России в условиях глобализации // Вестник Ярославского государственного университета им. П.Г. Демидова. Сер. Гуманитарные науки. 2011. № 3. С. 150–154.
7. *Кузьмин Д.В.* Национальная конкурентоспособность: актуальный международный аспект // Финансы и кредит. 2011. № 8 (440). С. 70–74.

8. *Любский М.С.* Российская денежно-кредитная и валютная политика в условиях кризиса // Российский внешнеэкономический вестник. 2009. № 12. С. 41–46.

9. *Любский М.С.* Особенности валютной политики России за последние 10 лет // Российский внешнеэкономический вестник. 2011. № 2. С. 28–34 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

10. *Любский М.С.* Перспективы валютного взаимодействия стран СНГ // Российский внешнеэкономический вестник. 2011. № 10. С. 26–41 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

11. *Малышев П.Ю.* Накопление валютных резервов в странах с формирующимися рынками: основные факторы и тенеденции // Деньги и кредит. 2010. № 11. С. 55–60 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

12. *Мартиросян Г.Л.* Сложности проведения единой денежно-кредитной политики в расширенной еврозоне // Финансы и кредит. 2011. № 48. С. 55–63.

13. *Метелева Ю.* Правовое регулирование безналичных расчетов // Право и экономика. 2006. № 9 (223). С. 38–46.

14. *Некипелов А.* Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса / А. Некипелов, М. Головнин // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 4–20.

15. *Пономарев А.В.* Валютная политика Китая и мировой инвестиционный процесс // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. 2010. № 3. С. 69–78 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

16. *Рамазанов С.А.* Оценка эффективности валютных интервенций при использовании в качестве операционного ориентира бивалютной корзины // Финансы и кредит. 2010. № 3 (392). С. 61–66.

17. *Смирнов С.* Курсовая политика как фактор изменения структуры российской экономики / С. Смирнов, Е. Балашова, Л. Посвянская // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 63–81.

18. *Харитонова Ю.А.* Современные валютные интервенции Японии // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. 2011. № 4. С. 29–40 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

19. *Шевченко И.В., Линкевич Е.Ф.* Монетарная политика США в условиях глобальной валютно-финансовой нестабильности // Экономика: теория и практика. 2011. № 3 (23). С. 3–9 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

20. *Шевчук И.В.* О теоретических подходах к модификации курсовой политики // Деньги и кредит. 2011. № 4. С. 50–57.

21. *Шевчук И.В.* О теоретических подходах к модификации курсовой политики // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 54–64.

22. *Шестакова Я.А.* Валютная политика КНР и ее влияние на экономическую стабильность страны // Известия Восточного института. 2010. № 16. С. 202–214 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

23. *Юдаева К.* О валютной политике // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 21–28.

7. МЕЖДУНАРОДНЫЕ КРЕДИТНЫЕ ОПЕРАЦИИ

Вопросы:

1. Сущность, функции и значение МК.
2. Валютно-финансовые и платежные условия кредита.
3. Формы международного кредита.
4. Система долгосрочного кредитования.

1. Сущность, функции и значение МК

Капитал, как и труд, перемещается между странами. Кредиторы предоставляют заемщикам в использование денежные средства в обмен на владение долями (либо под обеспечение), приносящими им впоследствии проценты или дивиденды.

Международный кредит – движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на основе принципов кредитования (возвратность, срочность, платность).

МК участвует в кругообороте капитала на стадии перехода денег в капитал при покупке импортного оборудования, сырья, материалов; в процессе производства при кредитовании под незавершенное производство; при реализации товаров на мировых рынках.

Выделяют разные виды международных потоков капитала (рис. 8).

Причины потребности в МК:

а) потребность в обеспечении непрерывного кругооборота средств в экономике и на отдельном предприятии (различия в сроках реализации и поступления средств);

б) особенности производства и реализации (сезонное, крупные машины и оборудование);

в) расширенное воспроизводство;

г) потребность в укрупнении традиционных внутренних источников ресурсов (крупная отрасль, длительный цикл производства и потребления, высокая стоимость, приход ТНК).

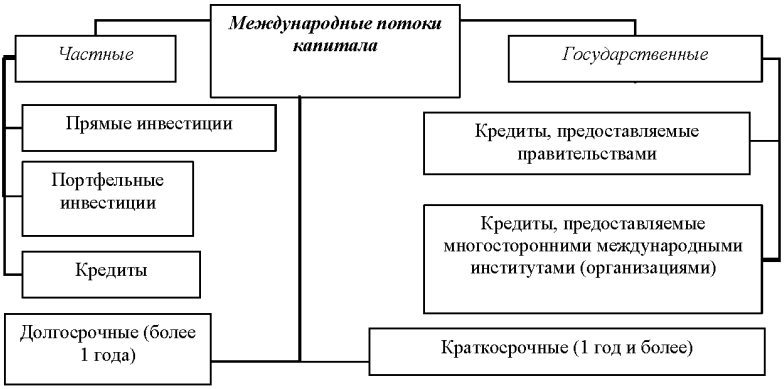


Рис. 8. Классификация международных потоков капитала

Источники:

1) временно свободные средства ЮЛ (предприятий);

2) денежные средства ФЛ;

3) денежные ресурсы государства;

4) средства международных валютно-кредитных организаций;

Участники:

1) ЮЛ.

2) Государственные учреждения и правительство.

3) Основными институтами, через которые идет аккумулирование и распределение свободных средств, являются банки.

4) Международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Современные темпы роста международных кредитных операций в несколько раз превышают темпы роста производства и внешней торговли.

Причины развития кредита и увеличения его масштабов:

1) Развитие и углубление международной торговли.

2) Специализация производства.

3) Кооперирование производства.

4) МРТ и его углубление.

5) Интенсификация производства.

6) Интернационализация и глобализация хозяйственных связей и движения капитала.

7) НТП.

Признаки международного кредита:

1) срочность;

2) платность;

3) возвратность;

4) дифференцированность;

5) специфические черты, обусловленные функционированием международного финансового механизма: несоблюдение валюты кредита и валюты его погашения; валютные риски; потери, связанные с изменением курса валют, и т.п.

Функции:

1) Эффективное перераспределение средств для обеспечения расширенного воспроизводства.

2) Экономия издержек обращения – ускоряет процессы реализации, товаров, услуг, интеллектуальной собственности во всемирном масштабе, раздвигая тем самым рамки расширенного воспроизводства.

3) Ускорение концентрации и централизации капитала отдельной страны.

Плюсы и минусы:

+ стимулирование ВЭД;

+ эффективное использование;

+ целевое использование;

+ привлекает инвестиции;

+ способствует развитию инфраструктуры;

+ бесперебойность валютных и международных расчетов;

– развитие наиболее прибыльных отраслей;

– инструмент влияния кредитора на заемщика посредством кредитной дискриминации (%, срок, сборы и комиссионные, обеспечение, сумма) или блокады (отказ);

– источник финансирования войн и неэффективной политики;

– средство конкурентной борьбы;

– источник перелива «горячих денег»;

– риск усугубления позиции должника.

2. Валютно-финансовые и платежные условия кредита

1) Валюта кредита и валюта платежа

На ее выбор влияют:

- уровень стабильности валюты;
- процентная ставка;
- практика международных расчетов;
- инфляция.

Применяются: национальная, евровалюта, международные счетные валютные единицы.

2) Сумма кредита

Сумма коммерческого кредита оговаривается в контракте, банковского (кредитная линия) – в кредитном соглашении. Сумма может быть разбита на транши (доли).

3) Срок МК

Влияют:

- целевое назначение кредита;
- спрос и предложение на аналогичные кредиты;
- сумма;
- инвестиционный климат;
- национальное законодательство;
- международные соглашения.

4) Стоимость МК

Договорные элементы стоимости кредита – суммы расходов по кредиту, обусловленные соглашением между кредитором и заемщиком.

Скрытые элементы стоимости кредита – суммы прочих расходов, связанных с получением и использованием кредита и не упомянутые в соглашении.

Основные элементы стоимости кредита – суммы, которые должник непосредственно выплачивает кредитору.

Дополнительные элементы стоимости кредита – суммы, выплачиваемые заемщиком третьим лицам (за гарантию).

5) Обеспечение МК

При определении валютно-финансовых условий МК кредитор исходит из *кредитоспособности* – способности заемщика получить кредит и *платежеспособности* – способности заемщика своевременно рассчитаться по обязательствам.

3. Формы международного кредита (приложение)

По назначению:

1) ***Коммерческий кредит (фирменный)*** – ссуда, предоставляемая обычно экспортером одной страны импортеру другой в виде отсрочки платежа за поставку товара или услуги.

Срок – от 2 до 7 лет. Зависит от конъюнктуры мировых рынков, вида товара и иных факторов. Обычно сочетается с банковским кредитом, так как сроки на поставку оборудования превышают обычно 5 лет и вынуждают экспортера финансировать недостаток оборотных средств.

Виды коммерческого кредита:

1. Вексельный кредит – ссуда, выдаваемая экспортером (Э-ром) на основе соглашения о продаже товара в виде переводного векселя (тратты), выставляемого на импортера, который, получив коммерческие документы, акцептует (дает согласие на уплату в указанный в тратте срок) его.

2. Кредит по открытому счету – ссуда, выдаваемая Э-ром путем соглашения с импортером на открытие последнему счета, на котором поставщик (Э-р) будет записывать импортеру долг за проданные и отгруженные товары, а импортер обязуется погасить его в срок. Используется при регулярных поставках с периодическим погашением в середине или конце месяца.

3. Покупательский аванс – авансовый платеж импортера, осуществляемый при подписании контракта в пользу Э-ра в размере 10–15 % стоимости контракта. Служит одновременно средством обеспечения обязательства импортера.

2) ***Финансовые кредиты*** – ссуда, предоставляемая обычно в виде прямых капиталовложений в строительство инвестиционных объектов, приобретение ценных бумаг, погашение внешней задолженности, валютную интервенцию.

3) ***Промежуточные кредиты*** – ссуда, предоставляемая для обслуживания смешанных форм вывоза капитала, товаров и услуг (инжиниринг – комплекс предоставляемых на коммерческой основе инжиниринго-консультационных услуг по подготовке, обеспечению и обслуживанию производственного процесса, а также строительству и эксплуатации).

Выбор формы зависит от того, какой вид внешнеэкономической сделки покрывается за счет заемных средств.

По видам:

1) ***Товарные кредиты*** – ссуды, предоставляемые экспортерами импортерам.

2) ***Валютные кредиты*** – ссуды, выдаваемые банками в денежной форме.

По валюте займа:

1) Кредиты, предоставляемые в валюте страны-должника.

2) Кредиты, предоставляемые в валюте страны-кредитора.

3) Кредиты, предоставляемые в валюте третьей страны (в том числе в международной счетной единице – СДР, евро).

По источникам:

1) внутреннее кредитование;

2) внешнее (иностранное) кредитование;

3) смешанное кредитование;

4) финансирование внешней торговли.

Выбор формы зависит от того, на какой стадии находится товар: производство Э-го товара, нахождение в пути, использование товара импортером и т.д. – чем ближе к реализации готового товара (данного или в производстве которого участвует данный товар), тем благоприятнее условия кредита.

По срокам:

1) ***Краткосрочные кредиты*** – до 1–2 лет (сверхкраткосрочные – до 3 месяцев, недельные, суточные) – финансирование оборотного капитала, неторговых, спекулятивных и страховых сделок.

2) ***Среднесрочные кредиты*** – 2–5 (7) лет

3) ***Долгосрочные кредиты*** – свыше 5–7 лет – финансирование основного капитала, до 85 % экспорта оборудования.

По уровню обеспеченности:

1) *Обеспеченные кредиты* – ссуды, предоставляемые под залог товаров (может быть в 3 формах: твердый залог – под товарную массу в пользу банка, залог товара в обороте – под остаток ГП на определенную сумму, залог товара в переработке – может участвовать в производстве), товарораспорядительных и других коммерческих документов, ценных бумаг, недвижимости, золотых запасов страны (для государственных) и т.д.

2) *Бланковые кредиты* – выдаются только под обязательство должника погасить кредит, которые, как правило, оформляются соло-векселем.

Виды БК:

1. *Контокоррент* – единый счет, открываемый физическими и юридическими лицами своим постоянным клиентам, на котором фиксируются все операции банка с клиентом и на котором учитывается взаимная задолженность банка и клиента. Сочетает в себе ссудный счет с текущим и может иметь дебетовое или кредитовое сальдо.

2. *Овердрафт* – краткосрочный кредит, по которому доверенный клиент банка имеет возможность рассчитываться чеками сверх остатка на своем текущем счете при определении пределов превышения, сроков погашения образовавшегося долга, и процент отчислений банку за предоставление.

По условиям погашения различают следующие виды кредитов:

1) с равномерным погашением равными долями в течение согласованного срока;

2) с неравномерным погашением в зависимости от зафиксированного в соглашении принципа и графика (например, увеличение доли к концу срока);

3) с единовременным погашением всей суммы сразу;

4) аннуитетные – равные годовые взносы основной суммы займа и процентов.

По технике предоставления:

1) *Наличные кредиты* – ссуды, зачисляемые на счет должника в его распоряжение.

2) *Акцептные кредиты* – ссуды, выдаваемые в форме акцепта тратты импортером или банком. Акцептант является главным плательщиком по векселю. Акцептант тратты не предоставляет кредита и не вкладывает в акцептную операцию своих средств, но обязуется оплатить тратту при наступлении срока платежа.

Векселя, акцептованные банком (особенно первоклассным), легко обращаются на рынке банковских акцептов и могут использоваться при предоставлении межбанковских кредитов. Если акцепт возобновляется, то кредит из краткосрочного трансформируется в долгосрочный.

Акцептно-рамбурсный кредит (рамбурсирование – перевод суммы долга по векселю) – банковский кредит, сочетающий в себе акцепт векселей экспортера банком третьей страны и перевод (рамбурсирование) суммы векселя импортером банку-акцептанту. Экспортер договаривается с импортером, что платеж будет осуществляться путем акцепта тратты. Импортер дает поручение своему бан-

ку об акцепте тратты банком-акцептантом (банком третьей страны), и банк импортера заключает с банком-акцептантом соглашение об акцепте. Банк-акцептант для гарантии своевременной оплаты векселя выставляет безотзывной акцептный аккредитив, который предусматривает акцепт тратты, на банк экспортера. Получив об этом уведомление, экспортер отгружает товар, выписывает тратту и коммерческие документы, направляет их в свой банк. Банк экспортера пересылает тратту и документы банку-акцептанту, который после акцепта тратты направляет ее банку экспортера, а коммерческие документы – банку импортера. Банк импортера передает документы импортеру под обеспечение (сохранную расписку), которое сохраняет за ним право собственности на товар. Банк экспортера переучитывает акцептованную тратту и пускает в обращение на мировой рынок ссудных капиталов (выступает совокупным кредитором). До наступления срока платежа импортер рамбурсирует своему банку валюту в обмен на ранее переданное обеспечение. Банк импортера переводит банку-акцептанту сумму тратты. При наступлении срока оплаты последний держатель тратты предъявляет ее в банк-акцептант.

3) *Депозитные сертификаты* – свидетельство банка-эмитента о депонировании денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы депозита и процентов по нему.

4) *Облигационный заем* – заем, осуществляемый путем выпуска заемщиком облигаций.

5) *Консорциальный кредит* – ссуда, предоставляемая одному заемщику двумя или более кредиторами, консорциумами банков. При КК в кредитные отношения вступают 2 и более банков (до 30–40 в международной практике) и один или нескольких заемщиков. КК дает возможность укрупнения суммы кредита, что важно для осуществления крупномасштабных проектов и распределения риска между банками-участниками сделки. Для предоставления такого кредита группа банков-кредиторов объединяет на срок своевременно свободные средства.

Банковские консорциумы – добровольные временные объединения банков, как правило, специализируются по региону или отраслевому признаку. КК оформляется договором, где определяются доля и взносы каждого участника, проценты, комиссионные. Заемщик выплачивает единовременную комиссию банку-менеджеру (до 0,5%

суммы кредита) за переговоры, а также другим банкам-участникам (0,2–0,5%).

По кредитору:

1) Банковские кредиты могут выступать в 2 формах:

1. Кредиты по внешнеторговым операциям – разные формы банковских кредитов по финансированию экспортно-импортных операций (под залог товарно-материальных ценностей; бланковые кредиты и т.д.).

1.1. *Экспортный кредит* – выдается банком страны-экспортера банку страны-импортера для кредитования машин, оборудования и т.д. и носит «связанный характер» (использование для закупок товаров в стране-кредиторе).

1.1.1. *Кредит покупателю* – банк экспортера кредитует фирмы страны-импортера и их банки (покупателя) – на срок 5–8 лет.

1.1.2. *Кредит поставщику* – банк импортера кредитует фирмы страны-экспортера и их банки (продавца) – средне- и долгосрочные кредиты.

1.2. *Акцептный кредит*.

2. Финансовые кредиты – денежный кредит, предоставляемый банком на условиях срочности, платности, возвратности, как правило, не связанный с товарными поставками и предназначенный для погашения внешней задолженности, поддержки валютного курса, пополнения авуаров (счетов) в иностранной валюте.

2) Коммерческий кредит *(табл. 9).*

Таблица 9. **Сравнительная характеристика банковского и коммерческого кредита**

Банковский кредит	*Коммерческий кредит*
1. Более свободное использование полученных средств. 2. Выдача длинных кредитов (10–15 лет). 3. Большие возможности по суммам кредита. 4. Дополнительные гарантии. 5. Выдаются, как правило, в денежной форме	1. Целевое использование средств. 2. Короткие и средние кредиты (2–7 лет). 3. Сумма кредита только в рамках стоимости контракта. 4. Отсутствие дополнительных гарантий. 5. Носят неденежный характер

3) Кредит страховых компаний и пенсионных фондов.

4) Консорциальный (синдицированный) кредит.

5) *Частный кредит* – кредитором выступает частное лицо.

6*) *Правительственный кредит – кредит, предоставленный правительственными кредитными учреждениями. Чаще всего является целевым и льготным.

Государственный кредит – кредит, в котором в качестве заемщика выступает государство, а в роли кредитора – физические и юридические лица, приобретающие государственные ценные бумаги (облигации, казначейские сертификаты и др.).

7*) *Межгосударственные кредиты – кредитором выступают международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Буферный кредит – кредит, предоставляемый международными финансовыми организациями в целях создания буферных запасов товаров, для стабилизации цен на эти товары на мировых рынках.

4. Система долгосрочного кредитования

Долгосрочные международные кредиты теоретически предоставляются на срок до 40 лет, практически – на 10–15 лет. Выдача долгосрочных кредитов осуществляется крупными государственными и полугосударственными кредитными учреждениями, мобилизующими капитал посредством выпуска собственных ценных бумаг.

Долгосрочные кредиты и займы обслуживают, главным образом, расширенное воспроизводство основного капитала и реализацию промышленных проектов.

Формы долгосрочного кредитования:

1. Межгосударственные кредиты – предоставляются в среднем на 10–15 лет за счет ассигнований из государственного бюджета.

1.1. *Двухсторонние правительственные* – кредитование правительства одной страны правительством другой на длительный срок (до 50 лет) под льготные процентные ставки и, как правило, с большим льготным периодом (предоставлялись США Европе в период Первой мировой войны – наиболее распространены в этот период). Однако подобные кредиты, как правило, имеют связывающую оговорку – точный объект и условия кредитования.

1.2. *Кредиты международных и региональных валютно-кредитных организаций* – предоставляются под определенные программы развития.

1.3. *Кредиты в виде помощи развитию* – техническая помощь (образованию, обучению, приглашение научных специалистов и

т.д.), финансовая и гуманитарная (займы на льготных условиях и т.д.).

2. Кредиты по компенсационным сделкам – целевые крупномасштабные долгосрочные кредиты на 8–15 лет на поставку машин, оборудования для создания и реконструкции предприятий, освоение природных ресурсов, основанные на встречных поставках заемщиком продукции, произведенной на построенных или строящихся предприятиях, на стоимость кредита. При реализации компенсационных сделок также преобладают консорциальные кредиты. Соглашение заключается фирмами через банк.

3. Совместное финансирование – кредитование несколькими частными коммерческими банками, но под эгидой международных финансовых институтов, крупных проектов, как правило, в инфраструктурных отраслях.

3.1. *Параллельное совместное финансирование* – проект делится на составные части и каждая часть кредитуется отдельным кредитором.

3.2. *Софинансирование* – объединяются средства каждого кредитора в общую величину и один из кредиторов (банк-менеджер) осуществляет координацию и контроль за реализацией проекта.

4. Проектное финансирование – кредитование инвестиционных проектов на длительный срок банковским синдикатом, возглавляемым банком-менеджером, при котором кредитор полностью или частично берет на себя риски, связанные с реализацией проекта. Банк-менеджер выделяет 6 этапов инвестиционного цикла и осуществляет координацию проекта: поиск объектов вложения; оценка рентабельности и риска проекта; разработка схемы кредитования; заключение соглашения с участниками консорциума; контроль выполнения производственной, коммерческой и финансовой программы до полного погашения кредита; оценка финансовых результатов проекта и их сопоставление с запланированными результатами.

Кредит погашается за счет доходов от реализации проекта, при этом дополнительным обеспечением могут служить активы инвестиционного проекта.

5. Эмиссия ценных бумаг – фирма не использует банковский кредит, а выпускает ценные бумаги (как правило, облигации), которые затем реализует на финансовом рынке.

6. Лизинг (финансовая аренда) – вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его на основании до-

говора лизинга физическим или юридическим лицам за определенную плату в средне- и долгосрочную аренду (краткосрочная аренда – *рентинг*) на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателем.

Сублизинг – особый вид отношений, возникающих в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу, что оформляется договором сублизинга.

Лизинговая сделка – совокупность договоров, необходимых для реализации договора лизинга между лизингодателем, лизингополучателем и продавцом (поставщиком) предмета лизинга.

Субъекты:

1) *Лизингодатель* – физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных или собственных денежных средств приобретает в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю во временное владение и в пользование с переходом или без перехода к лизингополучателю права собственности на предмет лизинга.

2) *Лизингополучатель* – физическое или юридическое лицо, которое обязано принять предмет лизинга во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга.

3) *Продавец (поставщик)* – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок производимое (закупаемое) им имущество, являющееся предметом лизинга. Продавец (поставщик) обязан передать предмет лизинга лизингодателю или лизингополучателю в соответствии с условиями договора купли-продажи.

Особенности:

1) Срок договора определяется нормальным сроком службы арендуемого оборудования, но меньше срока физического износа объекта лизинга.

2) Объект сделки выбирает лизингополучатель, а не лизингодатель.

3) По окончании действия лизингового контракта лизингополучатель может продолжить аренду по льготной ставке или приобрести предмет лизинга по остаточной стоимости.

4) Лизингодатель – как правило, *лизинговые компании* (фирмы) – коммерческие организации (резиденты или нерезиденты), выполняющие в соответствии со своими учредительными документами

функции лизингодателей и получившие в установленном законодательством порядке разрешения (лицензии) на осуществление лизинговой деятельности.

Виды лизинга:

1) *Финансовый лизинг* – вид лизинга, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного продавца и передать лизингополучателю данное имущество в качестве предмета лизинга за определенную плату на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование. При этом срок, на который предмет лизинга передается лизингополучателю, соизмерим по продолжительности со сроком полной амортизации предмета лизинга или превышает его. Предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя по истечении срока действия договора лизинга или до его истечения при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга, если иное не предусмотрено договором лизинга.

2) *Возвратный лизинг* – разновидность финансового лизинга, при котором продавец (поставщик) предмета лизинга одновременно выступает и как лизингополучатель.

3) *Оперативный лизинг* – вид лизинга, при котором лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и передает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование. Срок, на который имущество передается в лизинг, устанавливается на основании договора лизинга. По истечении срока действия договора лизинга и при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга, предмет лизинга возвращается лизингодателю, при этом лизингополучатель не имеет права требовать перехода права собственности на предмет лизинга. При оперативном лизинге предмет лизинга может быть передан в лизинг неоднократно в течение полного срока амортизации предмета лизинга.

4) *Прямой лизинг.*

5) *Косвенный лизинг.*

6) *Срочный лизинг.*

7) *Возобновляемый лизинг.*

Преимущества лизинга:

1) Отсутствие необходимости в дополнительных валютных средствах.

2) Развитие промышленности за счет укрепления производственного сектора: обновление и техническое усовершенствование.

3) Предоставление обширного пакета услуг.

4) Понижение ссудного процента.

5) Стимулирование инвестиций в производственную сферу.

6) Обязательства по лизингу не увеличивают внешнюю задолженность страны.

7. Факторинг (от англ. factor – посредник) – международный кредит в форме покупки специализированной финансовой компанией требований (авансирование) экспортера к импортеру и их инкассация.

Цель факторинга – получение средств немедленно или в срок, определенный договором. В результате продавец не зависит от платежеспособности покупателя.

Факторинг включает:

1) взыскивание (инкассирование) дебиторской задолженности клиента (например, покупка счетов-фактур со скидкой). Банк приобретает у экспортера право на взыскание дебиторской задолженности импортера и перечисляет ему от 70 до 90 % суммы средств за отгруженную продукцию в момент предъявления документов, остальная часть зачисляется на блокированный счет экспортера и после полной оплаты импортером счетов возвращается экспортеру за вычетом процентов за услуги – 2–4 %.

Стоимость факторингового обслуживания зависит от вида услуг, финансового положения клиента и т.п. При определении платы за факторинг следует исходить из принятого сторонами процента за кредит и среднего срока пребывания средств в расчетах с покупателем.

Пример расчета платы за факторинг: Годовая ставка за кредит – 4 %, средний срок оборачиваемости средств в расчетах с покупателем – 25 дней. Плата за факторинг составит: (4*25):360 = = 0,3 % суммы, принятой к оплате фирмой-фактором;

2) принятие на себя фирмой-фактором или банком всех операций по учету продаж предприятия с ведением счетов ее дебиторов, финансирование текущей деятельности клиента и предоставление ему краткосрочного кредита;

3) освобождение экспортера от кредитных рисков по экспортным операциям;

4) предоставление гарантии полной оплаты товара даже в случае неоплаты или просрочки импортером долга («делькредере»).

Факторинг имеет преимущества для экспортера: позволяет экономить на бухгалтерских, административных и иных расходах, увеличивает ликвидность активов предприятия, увеличивает оборачиваемость капитала, повышает кредитоспособность экспортера, облегчает получение кредита в банке, снижает риски неплатежа и кредитные риски. Факторинговые компании оказывают юридические, консультационные и иные услуги.

В России факторинг слабо развит и рассматривается как покупка долговых требований или кредитование поставщика. Операции факторинга регламентируются ГК РФ ч. II гл. 43 «Финансирование под уступку денежного требования».

8. Форфетирование (от франц. forfeit – целиком, общая сумма) – предоставление определенных прав в обмен на наличный платеж – форма кредитования экспорта банком или финансовой компанией путем покупки ими без права оборота на продавца (без права регресса) векселей или других долговых требований по внешнеторговым операциям. В отличие от факторинга при форфейтинге покупатель требования берет на себя коммерческие риски – без оборота документов на прежнего владельца.

Применяется при поставках машин, оборудования на крупные суммы с длительной рассрочкой платежа (до 5–7 лет). Начал развиваться в конце 50-х гг. XX в. в Западной Европе. В США менее развит и называется рефинансированием векселей.

Механизм форфетирования: форфетор (банк или финансовая компания) приобретает у экспортера вексель с дисконтом (как правило, сумма платежного требования за минусом процентов за кредит на весь срок). Размер дисконта зависит от платежеспособности импортера, срока кредита, рыночных процентных ставок в данной валюте.

Форфетирование освобождает экспортеров от кредитных рисков и сокращает дебиторскую задолженность. Оно дороже для экспортера, чем банковский кредит.

Форфетирование предполагает переход всех рисков по долговому обязательству к форфетору, поэтому форфетор требует обычно

гарантию (аваль) первоклассного банка страны, в которой функционирует должник, для переучета векселей.

Сделки по форфейтингу позволяют удлинить сроки кредитования вексельного кредита до 5 лет.

Рынок афорфе – вторичный рынок, где идет переуступка векселей.

Контрольные вопросы

1. Понятие, функции и принципы международного кредита. В чем заключается двоякая роль кредита в процессе воспроизводства?
2. Кредитная дискриминация и кредитная блокада.
3. Валютно-финансовые и платежные условия международного кредита. Негативная залоговая оговорка.
4. Основные формы международного кредита с позиции преимуществ и недостатков.
5. Формы лизинга в соответствии с законом РФ «О лизинге».
6. Роль и формы государственного регулирования международного кредита.
7. Что такое официальное финансирование развития и официальная помощь развитию?
8. Международный рынок капитала и кредитов.
9. Особенности и формы международного кредитования в странах мира.
10. Долговая политика стран мира.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Гриффин Р., Пастей М.* Международный бизнес. 4-е изд. / пер. с англ. под ред. А.Г. Медведева. СПб.: Питер, 2006. 1088 с. Гл. 8. С. 404–420.
2. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 7. С. 220–288 (посмотрите тесты и задания к главе!).
3. *Международные* экономические отношения: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / [В.Е. Рыбалкин и др.]; под ред. В.Е. Рыбалкина. 6-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 591 с. Гл. 23, п. 23.2. С. 416–420; гл. 29. С. 499–516.
4. *Федеральный* закон «О лизинге» №164-ФЗ от 29.10.98 г. с изм. и доп // Правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. URL: http:// base. consultant.ru
5. *Авагян А.С.* Инструменты ВЭД: факторинг и инкассо // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. 2012. № 4. С. 6–9.

6. *Бессчастнова В.Д., Кирсанова О.А.* Участие России в финансировании деятельности МВФ // Известия Академии управления: теория, стратегии, инновации. 2011. № 1. С. 28–33 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

7. *Долиновская О.Я.* Международный кредит: экономическая природа, сущность и виды // Международные научные исследования. 2012. № 1–2. С. 50–54.

8. *Ионичева В.Н.* Международный лизинг: ввоз оборудования // Международная экономика. 2013. № 2. С. 54–61 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

9. *Катвицкая М.* Договор факторинга // Право и экономика. 2008. № 4 (242). С. 30–37.

10. *Кожина Л.* Концепция классификации рисков при выполнении факторинговых операций // Инвестиции в России. 2007. № 2 (145). С. 38–41.

11. *Кожина Л.* Развитие факторинговых услуг в России // Инвестиции в России. 2007. № 8 (151). С. 7–14.

12. *Красавина Л.Н.* Долговая политика: мировой опыт и российская практика // Деньги и кредит. 2010. № 8. С. 62–71 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

13. *Курбатов С.Ю.* О развитии факторинговых услуг // Деньги и кредит. 2007. № 5. С. 47–49.

14. *Малахов В.С.* Банковская система России при вступлении в ВТО: проблемы и перспективы // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. 2012. № 83. С. 662–671 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

15. *Мартынович С.Н.* Особенности договора международного лизинга // Бухгалтер и закон. 2009. № 1. С. 19–22 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

16. *Международный* лизинг (по материалам зарубежной прессы) // Финансовая жизнь. 2011. № 2. С. 56–57 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

17. *Морозова А.С.* Анализ применения форфейтинговой формы финансирования для инновационных предприятий в западных странах // Современные исследования социальных проблем (электронный научный журнал). 2012. № 4. С. 15–15 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

18. *Питулько С.Ю.* Внешнеэкономический лизинг: организационные аспекты и банковское участие (на примере аэрокосмической отрасли) // Банковские услуги. 2009. № 11. С. 27–32 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

19. *Покаместов И.* Эффективное управление рисками при осуществлении факторинговых операций // Страховое дело. 2007. № 4 (171). С. 25–29.

20. *Хачпанов Г.В.* Форфейтинг как механизм финансирования международной торговли // Сервис в России и за рубежом. 2010. № 3. С. 162–176 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

21. *Юзвович Л.И.* Международный лизинг как форма привлечения инвестиций в национальную экономику // Проблемы современной экономики. 2010. № 3. С. 246–250 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

8. МЕЖДУНАРОДНЫЕ РАСЧЕТЫ

Вопросы:
1. Понятие и особенности МР.
2. Условия МР.
3. Формы МР.

1. Понятие и особенности МР

Международные расчеты – регулирование платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с экономическими, политическими и культурными отношениями между юридическими лицами и гражданами разных стран.

Международные расчеты включают:

1) условия и порядок осуществления платежей, выработанные практикой и закрепленные международными документами и обычаями;

2) ежедневную практическую деятельность банков по их проведению.

Подавляющий объем расчетов осуществляется безналичным путем посредством записей на счетах банков. При этом ведущую роль в международных расчетах играют крупнейшие банки. Для осуществления расчетов банки разных стран связываются посредством корреспондентских отношений – выполнение поручений друг друга по платежам и расчетам через специально открытые счета на основе корреспондентского соглашения.

Существует три вида корреспондентских отношений: с взаимным открытием счетов; с открытием счета одного банка в другом (односторонние отношения); без открытия счета (на договорной основе).

Счет одного банка-корреспондента в другом называется корреспондентским счетом. Счет другого банка в нашем называется корреспондентским счетом типа «лоро», или «лоро-счет» (от итальянского «лоро» – их). Счет нашего банка в иностранном называется корреспондентским счетом типа «ностро», или «ностро-счет» (от итальянского «ностро» – наш).

Корреспондентская сеть дешевле открытия филиала и дает доступ в любую страну мира. Часто региональные КБ не устанавливают напрямую отношения с зарубежными банками, а используют ведущие национальные банки как посредников.

Банки поддерживают необходимые валютные позиции в разных валютах и проводят политику диверсификации валютных резервов. Для получения прибыли банки поддерживают на счетах «ностро» минимальные остатки, размещая валютные активы на мировом рынке ссудных капиталов.

Особенности МР:

1) Обособленный от внешнеторгового контракта характер – оформление, пересылка, обработка товарораспорядительных и платежных документов, осуществление платежей.

2) Регулирование как национальным законодательством, так и международными банковскими правилами и обычаями.

3) Унифицированный характер – международная вексельная и чековая конвенции, унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов, по инкассо.

4) Документарный характер – осуществляются против коммерческих и финансовых документов.

Виды документов в МР:

1. *Коммерческие.*

1.1. Счета-фактуры.

1.2. Транспортные документы: коносамент, накладные, приемосдаточные акты, складские свидетельства, почтовые квитанции и др.

1.3. Страховые документы: страховые полисы и сертификаты.

1.4. Прочие документы: сертификаты качества, уведомления о назначении груза и проч.

2. *Финансовые*: простые и переводные векселя, чеки, платежные расписки.

5) Использование разных валют и вероятность валютного риска.

6) Использование унифицированных правил гарантий Международной торговой палаты.

2. Условия МР

От выбора форм и условий расчетов зависят скорость и гарантия получения платежа, сумма расходов, связанных с проведением операций через банки. Выбор условий зависит от характера экономических и политических отношений между странами, соотношения сил контрагентов, их компетенции, от традиций и обычаев торговли данным товаром.

1) *Валюта цены* – валюта, в которой определяется цена на товар (может быть в нескольких валютах, в валюте кординного типа – СДР). Зависит от вида товара, межправительственных соглашений, международных обычаев.

Способы определения цен товаров:

1. Твердая фиксация – цены не меняются в период исполнения. Применяется при тенденции к снижению цен на мировых рынках.

2. Фиксация принципа определения цены при подписании контракта, а сама цена устанавливается в процессе исполнения сделки. Используется при тенденции к повышению рыночных цен.

3. Цена твердо фиксируется при заключении, но меняется при изменении рыночной цены на определенную величину (в %) от контрактной.

4. Скользящая цена – в зависимости от изменения элементов издержек.

5. Смешанная форма – часть цены твердо фиксируется, часть – в скользящей форме.

2) *Валюта платежа* – валюта, в которой должно быть погашено обязательство импортера (или заемщика).

3) *Условия платежа* – каким образом будет осуществляться платеж: наличным платежом (оплата экспортных товаров после их отгрузки или против документов), расчетами с предоставлением кредита, кредитом с опционом (правом выбора) наличного платежа.

4) *Средства платежа* – переводной вексель (тратта), чек (не может быть инструментом кредитования), кредитные карты, иностранная валюта.

5) *Формы расчетов* – инкассо, аккредитив, банковский перевод, расчеты с использованием ценных бумаг (чека, векселя), открытый счет.

6) *Банки, через которые будут осуществляться расчеты*.

3. Формы МР

Факторы, влияющие на выбор формы МР: вид товара, спрос и предложение на него, наличие кредитного соглашения, платежеспособность и репутация участников сделки.



Рис. 9. Аккредитивная форма расчета[1]

1. Документарный аккредитив (рис. 9).

Механизм осуществления документарного аккредитива:

1. Импортер и экспортер заключают договор, в котором оговаривается, что платежи за поставленный товар будут производиться в форме документарного аккредитива.

Основные условия будущего аккредитива должны быть сформулированы четко и полно:

– наименование банка, которым будет открыт аккредитив (предпочтение отдается банкам, являющимся корреспондентами банка экспортера);

– вид аккредитива;

– наименование авизующего и исполняющего банков;

– порядок взимания банковской комиссии;

– условия исполнения платежа (платеж по предъявлении, платеж с рассрочкой, акцепт и т.д.);

– перечень документов, по которым должен производиться платеж;

[1] *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с.

– сроки действия аккредитива, сроки отгрузки и др.

2. После заключения контракта экспортер подготавливает товар к отгрузке, о чем извещает импортера.

3. Получив такое извещение, покупатель (импортер) направляет своему банку поручение (заявление) на открытие аккредитива. Импортер, дающий поручение на открытие аккредитива, называется приказодателем.

4. Банк, открывающий аккредитив (банк-эмитент), действует на основании инструкций приказодателя.

5. Аккредитив направляется экспортеру (бенефициару) через обслуживающий того банк, в задачу которого входит сообщение об открытии (авизовании) аккредитива экспортеру. Такой банк называется авизующим.

6. Получив от эмитента аккредитив, авизующий банк проверяет его подлинность и передает бенефициару. Авизующий банк назначается исполняющим аккредитив банком, т.е. уполномочивается на платеж.

7. Отгрузка и перевозка товара.

8. Экспортер получает транспортные документы от перевозчика.

9. Экспортер представляет эти документы в свой банк.

10. После проверки банк экспортера отсылает документы банку-эмитенту для оплаты.

11. После проверки документов банк-эмитент переводит сумму платежа банку экспортера.

12. Со счета импортера авизующий банк зачисляет выручку бенефициару (рис. 9, *12*).

13. Импортер, получив от банка-эмитента и от перевозчика документы, вступает во владение товаром.

Классификация документарных аккредитивов:

1. Вид обязательства:

– отзывный – может быть в любой момент (время) изменен или отозван по указанию клиента, давшего поручение на его открытие, без обязательного уведомления бенефициара;

– безотзывный аккредитив – не может быть аннулирован и отозван ни импортером, ни банком, открывшим аккредитив, до истечения его срока.

Дает бенефициару высокую степень уверенности в оплате;

– подтвержденный – безотзывный аккредитив по поручению банка эмитента может быть подтвержден другим банком. В случае

подтверждения аккредитива другим банком экспортер получает дополнительные гарантии;

– неподтвержденный – безотзывный аккредитив может быть авизован бенефициару через другой банк без какой-либо ответственности со стороны авизующего банка, т.е. банк экспортера лишь авизует бенефициару открытие аккредитива.

2. Переадресуемость: трансферабельный (переводный) аккредитив предоставляет право бенефициару давать указания банку передать аккредитив полностью или частично одному или нескольким третьим лицам (единожды). Это делается для того, чтобы поставщик мог финансировать субпоставщика из средств аккредитива; нетрансферабельный документарный аккредитив.

3. Возобновляемость:

– револьверный, т.е. возобновляемый, используется при регулярно повторяющейся стандартной партии товара (например, при длительных поставках сырья); при этом происходит регулярное пополнение аккредитива до установленной суммы по мере его использования;

– невозобновляемый аккредитив.

2. Инкассовая форма расчетов (рис. 10) **–** в основе лежит договоренность экспортера со своим банком, предусматривающая его обязательство передать товарораспорядительную документацию импортеру только при условии выплаты последним стоимости отгруженного товара.

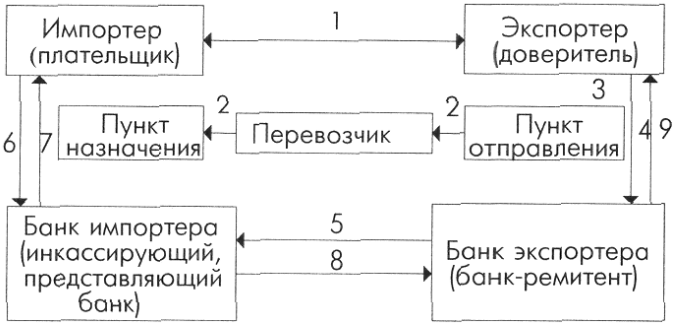


Рис. 10. Инкассовая форма расчета

Механизм осуществления инкассо:

1. Заключается контракт о платеже в форме инкассо.

2. Отгрузка товара экспортером в соответствии с условиями контракта.

3. Экспортер получает от перевозчика транспортные документы.

4. Экспортер подготавливает комплект документов и представляет его при инкассовом поручении своему банку.

5. Экспортер, выставляющий документы на инкассо банку-ремитенту.

6. Банк-ремитент отсылает документы вместе с поручением банку импортера.

7. Получив инкассовое поручение и документы, банк импортера представляет их импортеру для проверки и оплаты.

8. После получения платежа от импортера инкассирующий банк переводит выручку банку-ремитенту.

9. Получив перевод, банк-ремитент зачисляет выручку экспортеру.

Банки, участвующие в расчетах по инкассо, выступают посредниками и не несут никакой ответственности за неоплату или тратт документов.

Плюсы инкассо: расчеты таким образом дают экспортеру гарантию в том, что товар не перейдет в распоряжение покупателя до тех пор, пока им не будет произведен платеж.

Минусы инкассо: к моменту получения документов банком импортера покупатель может оказаться неплатежеспособным, и экспортеру приходится продавать товар другому покупателю, что связано с дополнительными расходами.

3. Банковский перевод (основная форма расчетов в России).

Банковский перевод является составным элементом всех остальных форм расчетов (аккредитивы, инкассо, чеки, векселя).

Банковский перевод – платная комиссионная операция банков.

Механизм осуществления банковского перевода:

– При отправлении платежа импортер подает в банк, в котором у него открыт счет, платежное поручение. Банк проверяет правильность заполнения поручения и наличие необходимого остатка на счете.

– Платежное поручение обрабатывается банком. Со счета списываются сумма платежа и комиссии.

– Банк отправляет платежное поручение в банк-корреспондент. Банк, как правило, сам может выбирать банк-корреспондент.

– На следующий день клиент получает выписку с отражением списания сумм платежа и комиссии.

– Банк-корреспондент исполняет платежное поручение банка-импортера. Платежное поручение доходит до банка-экспортера.

– О зачислении суммы на счет клиента банк узнает из кредитового авизо (уведомление о зачислении суммы платежа на корреспондентский счет). В этом случае производится зачисление средств на счет клиента, о чем клиент узнает из выписки.

Наиболее удобным является случай, когда банк импортера и банк экспортера связаны непосредственными корреспондентскими отношениями.

Распространенной формой организации банковского перевода является проведение расчетов в той или иной валюте через банк-корреспондент в стране происхождения валюты. В этом случае необязательно, чтобы банк импортера и банк экспортера были связаны корреспондентскими отношениями. Роль связующего звена играет национальная система межбанковских расчетов.

4. Расчеты с использованием ценных бумаг.

Чек – ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

Банковский ордерный чек может по желанию клиента выступать вместо перевода.

Другой вид чеков – дорожный чек – выписывается как в национальной валюте, так и в долларах США, фунтах стерлингов.

С помощью клиентских чеков чекодатель осуществляет платеж прямо своему партнеру, что оказывается быстрее, чем платеж с помощью перевода. Но риск неплатежа при чековом обороте выше, чем при переводе, особенно по клиентским чекам, когда нет гарантии, что банк, на который они выданы, осуществил платеж.

Расчеты с использованием векселя.

Соло-вексель (простой) – долговое обязательство одного лица уплатить указанную сумму другому лицу. В целях повышения надежности векселей используется вексельное поручительство – аваль. Авалист (кто дает поручение) отвечает в том же объеме, что и лицо, за которое он поручился.

Открытый счет – в адрес покупателя направляются одновременно и товар, и коммерческие документы, которые импортер оплачивает в течение обусловленного в контракте срока. Наименее выгодная для экспортера форма расчета, используемая, как правило, между постоянными партнерами, при возобновляемых поставках.

Контрольные вопросы

1. Понятие и формы международных расчетов. Счета «лоро» и «ностро».
2. Роль банков в международных расчетах.
3. Взаимосвязь международных валютных, кредитных и расчетных операций.
4. Финансовые и коммерческие документы, используемые в международных расчетах.
5. Аккредитивная форма расчетов: понятие, виды аккредитивов, преимущества, недостатки.
6. Инкассовая форма расчетов: понятие, преимущества, недостатки.
7. Банковский перевод.
8. Авансовый платеж.
9. Расчеты по открытому счету.
10. Вексель в международных расчетах. Какова схема использования тратт?

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 6. С. 188–219 (посмотрите тесты и задания к главе!).
2. *Международные* экономические отношения: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / [В.Е. Рыбалкин и др.]; под ред. В.Е. Рыбалкина. 6-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 591 с. Гл. 22, п. 22.3. С. 402–411.
3. *Унифицированные* правила по инкассо // Правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. URL: http://base.consultant.ru
4. *Унифицированные* правила по документарным аккредитивам // Правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. URL: http://base.consultant.ru
5. *Единый* вексельный закон // Правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. URL: http://base.consultant.ru
6. *Авагян А.С.* Инструменты ВЭД: факторинг и инкассо // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. 2012. № 4. С. 6–9.
7. *Зайцев О.А.* Коллизионное регулирование международных расчетных правоотношений // Перспективы науки. 2009. № 2. С. 88–90 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru
8. *Креос Е.И., Меньшенина А.В.* Внешнеторговое кредитование с применением аккредитивной формы расчетов // Вестник Омского университета. Сер. Экономика. 2012. № 1. С. 174–180 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

9. *Лазарева Т.П.* Влияние актов международной частноправовой унификации на национальное законодательство стран СНГ (на примере расчетных отношений) // Журнал российского права. 2011. № 5. С. 66–71 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

10. *Молчанова О.В., Яфизов Р.В.* Влияние методов расчетов на репатриацию денежных средств // Вестник Астраханского государственного технического университета. Сер. Экономика. 2010. № 1. С. 225–231 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

11. *Руденко О.Н., Гурова А.С.* Документарный аккредитив как форма международных расчетов // Экономика: теория и практика. 2012. № 3 (27). С. 54–60 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru

9. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Вопросы:

1. Понятие и структура платежного баланса (ПБ).
2. Факторы, влияющие на ПБ.
3. Счет текущих операций и его структура.
4. Структура счета финансовых и капитальных операций.
5. Сальдо ПБ и источники финансирования.

1. Понятие и структура платежного баланса (ПБ)

Многогранный комплекс международных отношений страны находит отражение в балансовом счете ее международных операций, который по традиции называется платежным балансом.

Платежный баланс (балансовый счет международных операций) – это количественное и качественное стоимостное выражение масштабов, структуры и характера внешнеэкономических операций страны и их элементов, ее участия в мировом хозяйстве в форме соотношения показателей вывоза и ввоза товаров, услуг, капиталов на определенную дату.

Платежный баланс (по методологии МВФ) – это таблица статистических показателей за определенный период, показывающая:

а) операции с товарами, услугами и доходами, совершенные какой-либо страной с остальным миром;

б) смену собственности и другие изменения в принадлежащих данной стране монетарном золоте, специальных правах заимствования, а также финансовых требованиях и обязательствах по отношению к остальному миру;

в) односторонние переводы и компенсирующие записи, которые необходимы для балансирования в бухгалтерском смысле тех операций и изменений, которые взаимно не покрываются.

Платежи и поступления – показатели валютных потоков по

всем операциям, включая показатели по международным требованиям и обязательствам (в силу кредитной основы преобладающей части сделок).

Виды ПБ:

1. *ПБ на определенную дату* – существует в виде меняющегося изо дня в день соотношения платежей и поступлений.

2. *ПБ за определенный период* (месяц, квартал, год) – составляется на основе статистических показателей о совершенных за этот период внешнеэкономических сделках и позволяет анализировать изменения в международных экономических отношениях страны, масштабах и характере ее участия в мировом хозяйстве.

Структура платежного баланса

I. Торговый баланс – соотношение стоимости экспорта и импорта товаров. Различия между показателями торговли, платежей и поступлений, фактически произведенными за соответствующий период и реальными платежами, отражены в кредитных операциях ПБ.

Пассивный торговый баланс считается нежелательным и обычно оценивается как признак слабости мирохозяйственных позиций страны.

II. Баланс услуг и некоммерческих платежей – баланс «невидимых» операций – операции услуг, движения доходов от инвестиций, сделки военного характера и односторонние переводы.

1) *Услуги*: платежи и поступления по транспортным перевозкам, страхованию, электронной, телекосмической, телеграфной, телефонной, почтовой и другим видам связи, международному туризму, обмену научно-техническим и производственным опытом, экспертным услугам, содержанию дипломатических, торговых и иных представительств за границей, передаче информации, культурным и научным обменам, различным комиссионным сборам, рекламе, ярмаркам и т.д. Статьи по предоставлению военной помощи иностранным государствам, военным расходам за рубежом также примыкают к операциям услуг.

2) Доходы от инвестиций – выплаты и поступления доходов по инвестициям и процентов по международным кредитам.

3) Односторонние переводы:

а) *государственные операции* – субсидии другим странам по линии экономической помощи, государственные пенсии, взносы в международные организации;

б) *частные операции* – переводы иностранных рабочих, специалистов, родственников на родину.

III. Баланс текущих операций – включает торговый баланс и «невидимые» операции (I+II).

IV. Баланс движения капиталов и кредитов – соотношение вывоза и ввоза государственных и частных капиталов, предоставленных и полученных международных кредитов.

1) *Международное движение предпринимательского капитала:*

а) *прямые* заграничные инвестиции – приобретение и строительство предприятий за границей. Не создают долговых обязательств, поскольку означают покупку собственности. В результате этих инвестиций развивается международное производство, которое интегрирует национальные экономики в мировое хозяйство на более высоком уровне и прочнее, чем торговля;

б) *портфельные* инвестиции – покупка ценных бумаг заграничных компаний.

2) *Международное движение ссудного капитала*:

а) *долгосрочные и среднесрочные* операции – государственные и частные займы и кредиты, предоставленные на срок более одного года в форме выпуска долгосрочных ценных бумаг или банковского кредита;

б) *краткосрочные* операции – международные кредиты сроком до года, текущие счета национальных банков в иностранных банках *(авуары),* перемещение денежного капитала между банками (в основном через рынок евровалют).

3) *«Ошибки и пропуски»* – включает данные статистической погрешности и неучтенных операций (особенно по движению краткосрочного денежного капитала, в том числе в периоды кризисных потрясений).

V. Операции с официальными валютными резервами – операции с ликвидными валютными активами, в которых участвуют государственные валютные органы, в результате чего происходит изменение величины и состава централизованных официальных ЗВР.

Принципы составления ПБ

1) Основной принцип составления ПБ – единство содержания и методов исчисления однородных показателей. На достижение такого единства, придающего универсальный характер применяемым пока-

зателям и возможность проводить их сопоставления, направлены рекомендации, содержащиеся в Руководстве МВФ по составлению ПБ. Эти рекомендации положены в основу составления ПБ стран-членов МВФ, а отдельные страны вносят свои элементы, обусловленные особенностями их экономики, внешнеэкономического положения, принятой системы национального счетоводства, что влечет сложности при сопоставлении.

2) При составлении ПБ необходимо охватывать все внешнеэкономические операции страны и отделять их от внутрихозяйственных, поэтому важное значение приобретают понятия экономической территории страны, резидента и сделки, подлежащей учету.

Экономическая территория страны (economic territory of a country) – географическая территория, находящаяся под юрисдикцией правительства данной страны, в пределах которой могут свободно перемещаться рабочая сила, товары и капитал. В экономическую территорию включаются территориальные воды, в пределах которых страна имеет исключительное право на рыбную ловлю и добычу природных ископаемых, а также территориальные анклавы, расположенные в других странах, такие как свободные экономические зоны.

По методологии МВФ экономика страны рассматривается как совокупность хозяйственных единиц, более тесно связанных с данной территорией, нежели с какой-нибудь иной территорией. Понятие *резидента* страна определяет самостоятельно. ПБ данной страны будет отражать либо операции этих хозяйственных единиц с остальным миром, если указанные хозяйственные единицы рассматриваются как резиденты данной страны, либо операции этих хозяйственных единиц с данной страной, если хозяйственные единицы рассматриваются как нерезиденты по отношению к данной стране.

Различают *4 типа сделок*: а) продажи и покупки (обмен) товаров и услуг против финансовых активов; б) бартер; в) обмен финансовых активов на другие финансовые активы, т.е. продажа ценных бумаг на деньги, выплата коммерческих долгов и т.п.; г) односторонние переводы, т.е. предоставление или приобретение товаров и услуг либо финансовых активов без возмещения, на односторонней основе.

Проблемы при определении типа сделки:

1) обе стороны, участвующие в сделке, представляют одно и то же юридическое лицо, т.е. передача реальных ресурсов происходит

без фактической смены юридического собственника (ТНК и их иностранные филиалы);

2) случаи, когда какие-то изменения, не являющиеся сделкой, вызывают присущий сделке экономический эффект – переоценку валютных резервов в связи с изменениями валютных курсов.

По методологии МВФ рекомендовано трактовать понятие сделки «в широком смысле слова, в соответствии с обычной практикой», применительно к любым операциям, «которые принято отражать в платежном балансе».

3) Принцип двойной бухгалтерской записи (табл. 10) – внесение в ПБ по поводу каждой операции двух идентичных показателей: **с положительным знаком – на кредитовой стороне, с отрицательным – на дебетовой**.

Таблица 10. **Правила отражения операций в платежном балансе по дебету и кредиту**

Операция	Кредит, плюс (+)	Дебет, минус (–)
А. Товары и нефакторные услуги	Экспорт товаров и экспорт услуг (оказание услуг нерезидентам)	Импорт товаров и импорт услуг (оказание услуг нерезидентами)
Б. Услуги труда и капитала (оплата труда и доходы от инвестиций)	Оказанные нерезидентам резидентами	Оказанные резидентам нерезидентами
В. Трансферты (текущие и капитальные)	Получение средств	Передача средств
Г. Операции с финансовыми активами или обязательствами	Увеличение обязательств по отношению к нерезидентам (например, приобретение нерезидентами наличной национальной валюты) или уменьшение требований к нерезидентам (например, снижение остатков по счетам резидентов в банках-нерезидентах)	Увеличение требований к нерезидентам (например, предоставление кредитов нерезидентам) или уменьшение обязательств по отношению к нерезидентам (например, погашение резидентами ценных бумаг, приобретенных нерезидентами)

4) Для занесения данных о сделке в ПБ должна применяться *цена*, устанавливаемая по единому принципу для кредитовых и дебетовых записей, иначе не будет соблюдено правило балансирования операций. Рекомендуется в целях единообразия и обеспечения статистических требований использовать принцип оценки торговых операций по рыночным ценам или их эквивалентам.

5) Фиксация момента совершения операции, отражаемого в ПБ, определяется по датам заключения контракта или достижения соглашения, отгрузки товара, его доставки, прохождения таможенных процедур, выполнения услуг, начисления дохода или платежа, но таким образом, чтобы факт перемещения собственности находил отражение в СНС.

Источники информации о ПБ:

1) Таможенная статистика – сделки с товарами, зарегистрированные таможенными органами.

2) Статистика денежного сектора – данные об иностранных активах и пассивах банковской системы (ЦБ и коммерческих банков).

3) Статистика внешнего долга – данные о запасах, потоках и выплатах по государственному и частному внешнему долгу резидентов нерезидентам, находящиеся у министерства финансов и ЦБ, а также статистика стран, предоставляющих кредиты данному государству, или статистика международных организаций, прежде всего Мирового банка, ОЭСР, Банка международных расчетов.

4) Статистические обзоры – данные о международной торговле услугами, трудовых доходах, переводах мигрантов, получаемые через периодические опросы туристических компаний, гостиниц, миграционных бюро.

5) Статистика операций с иностранной валютой – используется при наличии требования об обязательной продаже экспортной выручки.

Значение ПБ:

1) Дает представление об участии страны в мировом хозяйстве, масштабах, структуре и характере ее внешнеэкономических связей.

2) Отражает структурные диспропорции экономики, определяющие разные возможности экспорта и потребности импорта товаров, капиталов и услуг.

3) Отражает конъюнктурные факторы (степень международной конкуренции, инфляции, изменения валютного курса и др.).

4) Отражает спрос и предложение национальной и иностранной валюты в данный момент и является одним из факторов формирования валютного курса.

5) Отражает изменения в соотношении рыночного и государственного регулирования экономики и является объектом государст-

венного регулирования – показатели ПБ связаны с агрегированными показателями экономического развития (ВВП, НД и т.п.) страны.

2. Факторы, влияющие на ПБ

1. Неравномерность экономического и политического развития стран, международная конкуренция.

2. *Циклические колебания экономики* – отражение колебаний хозяйственной активности внутри страны на колебаниях ее внешнеэкономических операций и ПБ, способствующих перенесению внутриэкономических циклических процессов из одной страны в другие. *Например*, рост производства вызывает увеличение импорта топлива, сырья, оборудования, а при замедлении темпов экономического роста ввоз товаров сокращается. При вялом хозяйственном развитии вывоз капитала обычно увеличивается, при ускоренном развитии усиливается кредитная экспансия в стране, повышается процентная ставка, темп вывоза капитала падает.

3. *Рост внешних государственных расходов.*

4. *Милитаризация экономики и военные расходы* – влияние на условия производства, темпы экономического роста, масштабы изъятия из гражданских отраслей ресурсов, что приводит к сокращению экспортных возможностей страны.

5. *Усиление международной финансовой взаимозависимости* – усиливает валютные и кредитные риски, вывоз капитала, который подрывает экономический, финансово-инвестиционный потенциал страны, вызывает финансовые потери в виде упущенной выгоды от традиционного вывоза капитала (проценты, дивиденды), ограничивает возможности внутренних капиталовложений, подрывает национальную безопасность.

6. *Изменения в международной торговле* – структурные сдвиги в международных экономических связях вследствие НТР, рост интенсификации хозяйства, переход на новую энергетическую базу. Повысилось влияние неценовых факторов конкуренции – новизны, качества, надежности, сроков поставки продукции.

7. *Влияние валютно-финансовых факторов на ПБ* – девальвация обычно поощряет экспорт, а ревальвация стимулирует импорт при прочих равных условиях.

8. *Влияние инфляции* – повышение цен снижает конкурентоспособность национальных товаров, затрудняя их экспорт, поощряет импорт товаров и способствует «бегству» капиталов за границу.

9. *Форс-мажорные обстоятельства* – неурожай, стихийные бедствия, катастрофы и т.д. отрицательно влияют на ПБ.

10. *Торгово-политическая дискриминация* – ущемление определенных стран, создающее искусственные барьеры и препятствующее развитию взаимовыгодных отношений.

3. Счет текущих операций и его структура

Наиболее важной частью платежного баланса является баланс текущих операций.

Счет текущих операций (current account balance) – ключевое понятие международной экономики, показывающее, с одной стороны, результат взаимодействия страны с остальным миром за определенный промежуток времени, а с другой – баланс внутренних инвестиций и сбережений.

Текущие операции платежного баланса состоят из четырех основных групп: *операций с товарами, услугами, движения дохода и текущих трансфертов*.

1) Товары – регистрируют преимущественно экспорт и импорт товаров – группа статей платежного баланса, суммирующая на базе фоб по рыночным ценам:

а) *экспорт и импорт обычных товаров* – переход права собственности на товары от резидентов к нерезидентам и, напротив, от нерезидентов к резидентам;

б) *товары для дальнейшей обработки* – товары, которые сначала экспортируются (например, сырая нефть), обрабатываются за рубежом и затем реимпортируются в виде готового к потреблению продукта (бензин);

в) *ремонт товаров* – ремонт передвижного оборудования, например морских и воздушных судов, который осуществляется резидентом для нерезидента и наоборот, показывающий только стоимость самих ремонтных работ, а не стоимость товара до и после ремонта;

г) *приобретение товаров в портах транспортными организациями* – охватывает такие товары, как горючее и продовольствие,

приобретаемое экипажами судов за границей в портах захода или промежуточной посадки;

д) *немонетарное золото* – экспорт и импорт любого золота, за исключением монетарного золота, которое относится к валютным резервам, включая преимущественно золото промышленного назначения и ювелирные изделия.

2) Услуги – могут рассматриваться либо отдельно, либо как составляющая более широкой категории товаров и услуг – группа статей счета текущих операций платежного баланса, включающая транспортные услуги, поездки и ряд других услуг (связь, строительство, страхование, финансовые, компьютерные и личные услуги и пр.), оказываемых резидентами нерезидентам и наоборот.

Наибольший вес занимают *транспортные услуги* – все виды транспортного обслуживания – морским, железнодорожным, воздушным, автомобильным, трубопроводным и прочими видами транспорта, в том числе транспортировка по суше, внутренним водам и в космическом пространстве, осуществляемого резидентами одной страны для резидентов другой страны.

Поездки (туризм) – охватывают товары и услуги, приобретенные в данной стране приезжими нерезидентами, которые находились на ее территории менее одного года, – проживание в гостиницах, питание в ресторанах, покупка билетов на развлекательные программы, приобретение подарков и сувениров.

Поездки разделяются на деловые и личные. Статья *деловых поездок* – поездки лиц, в зарубежные страны для осуществления там хозяйственной деятельности – реализации продукции, изучения рынка, ведения торговых переговоров, участия в миссиях, участия в наладочных работах и пр. Поездка считается *личной*, если направляющиеся за рубеж люди не преследуют деловых целей: едут в отпуск, осуществляют религиозное паломничество, участвуют в спортивных соревнованиях и пр.

Услуги связи – услуги в области телекоммуникаций, включающие передачу звуковой информации, изображений и других информационных потоков с помощью телефона, телекса, телеграфа, радиовещания, электронной почты, спутниковой и факсимильной связи, а также почтовое и курьерское обслуживание, включая сбор, транспортировку и доставку писем, газет, периодических изданий, посылок, бандеролей и пр.

Строительные услуги – сооружение объектов и монтаж оборудования резидентами за рубежом и наоборот, причем стоимость товаров, импортируемых для строительства предприятий, показывается не по счету импорта товаров, а по статье строительных услуг.

Страховые услуги – различные виды страхования, осуществляемого страховыми компаниями данной страны для зарубежных партнеров, включая страхование внешнеторговых грузов, страхование от несчастных случаев и аварий, страхование гражданской ответственности, медицинское страхование и пр.

Финансовые услуги – все посреднические и вспомогательные услуги, оказываемые резидентами одной страны нерезидентам, включая платежи за предоставление кредитных линий, финансовый лизинг, операции с иностранной валютой и ценными бумагами, плату за услуги, связанные с управлением активами, и пр.

Компьютерные и информационные услуги – операции, в ходе которых резидент предоставляет нерезиденту услуги по обработке данных и информационных сообщений: создание и хранение баз данных, обработку баз данных в режиме реального времени, консалтинг в области компьютерной техники и оборудования, предоставление услуг Internet. Роялти и лицензионные платежи охватывают обмен потоками платежей между резидентами и нерезидентами за использование патентов, авторских прав, торговых знаков, лицензий, ноу-хау.

Прочие деловые услуги – перепродажа товаров за границей оптовиками, брокерами и дилерами, продажа товаров на морских и воздушных судах, перепродажа товаров третьим лицам.

Статья «*Разные деловые и профессиональные услуги*» – юридические и бухгалтерские услуги, услуги в области рекламы, научно-исследовательские работы, архитектурные и инженерные услуги и пр.

Услуги частным лицам в сфере культуры и отдыха – платежи и поступления, связанные с созданием художественных фильмов, радио- и телепрограмм, записью музыкальных произведений, оплатой труда актеров и режиссеров.

Негосударственные услуги – внешнеторговые операции посольств, консульств, военных и иных представительств (приобретение автомобилей, мебели, канцелярского оборудования, продуктов питания), платежи, связанные с обеспечением многостороннего уре-

гулирования военных конфликтов и нахождением на территории страны сил по поддержанию мира, например войск ООН.

3) Доходы – группа статей счета текущих операций ПБ, включающая платежи между резидентами и нерезидентами, связанные с оплатой труда нерезидентов, и операции, связанные с доходами на инвестиции.

Доходы, связанные с оплатой труда, – заработная плата и другие выплаты в денежной или натуральной форме, полученные работниками за пределами страны, резидентами которой они являются, за работы, выполненные ими для резидентов других стран. Если работник находится в стране более года, его доходы фиксируются как переводы мигрантов.

Доходы от инвестиций – доходы, полученные резидентами на свои зарубежные финансовые активы: доходы на участие в капитале (дивиденды) и доходы по долговым обязательствам (проценты). Доходы на инвестиции подразделяются на:

Доходы от прямых инвестиций – доходы, начисляемые прямому инвестору-резиденту на капитал, вложенный им в предприятие-нерезидент. Доходы от участия в капитале подразделяются на *распределенные* – переводятся за границу и *реинвестированные* доходы – оставшаяся после распределения доля прямого инвестора, вложенная в дальнейшее развитие производства.

Доходы от портфельных инвестиций – денежные потоки между резидентами и нерезидентами, возникающие в результате купли-продажи акций, облигаций, долгосрочных ценных бумаг, государственных векселей, других инструментов денежного рынка.

Доходы от других инвестиций – поступления и выплаты процентов по любым другим финансовым требованиям резидентов в отношении нерезидентов (проценты по депозитам, ссудам, займам от МВФ).

4) Текущие трансферты – межстрановая передача материальных ресурсов, когда в обмен страна не получает никакого стоимостного эквивалента. В зависимости от направления трансферта он отражается в платежном балансе только по кредиту или по дебету. Трансферты бывают текущие и капитальные. Текущие трансферты включаются в счет текущих операций платежного баланса, а капитальные – в счет операций с капиталом.

Текущие трансферты – трансферты, не означающие передачу права собственности на основной капитал, не связанные с приобре-

тением или использованием основного капитала и не предусматривающие аннулирование долга кредитором. *Включают*: трансферты органов государственного управления (текущие переводы по международному сотрудничеству, ежегодные членские и иные взносы в международные организации и пр.) и остальных секторов (переводы денежных средств между частными лицами (мигрантами) и негосударственными организациями). Прочие текущие трансферты охватывают дарения, приданое, наследство, алименты, взносы частных лиц в научные, благотворительные и религиозные общества, негосударственную помощь в случае стихийных бедствий, распространение лотерейных билетов.

4. Структура счета финансовых и капитальных операций

Счет операций с капиталом и финансовых операций (capital and financial account balance) – группа статей платежного баланса, фиксирующих международное движение капитала, с помощью которого финансируются экспорт и импорт товаров и услуг.

Включает:

1) счет операций с капиталом – группа статей платежного баланса, фиксирующих капитальные трансферты и приобретение/продажу непроизведенных нефинансовых активов.

Капитальные трансферты – трансферты, включающие передачу права собственности на основной капитал, связанные с приобретением или использованием основного капитала или предусматривающие аннулирование долга кредитором.

Выделяют:

Трансферты государственного сектора – аннулирование долга кредитором, инвестиционные трансферты (средства, передаваемые одним государством другому с целью оплаты покупки основного капитала).

Трансферты других секторов – трансферты, связанные с миграцией (стоимостная оценка имущества мигрантов, которое они перевозят из страны в страну), аннулированием долга кредитором (списание всей или части суммы долга банком, корпорацией или другой негосударственной структурой) и прочие трансферты (частные пожертвования на инвестиционные цели).

Приобретение/продажа непроизведенных нефинансовых активов – приобретение и продажа материальных активов, не являющих-

ся результатом производства (земля и ее недра), а также неосязаемых активов (патенты, авторские права, торговые знаки и пр.), но только как плата за *приобретение или продажу*;

2) финансовый счет – охватывает все операции, в результате которых происходит переход права собственности на внешние финансовые активы и обязательства данной страны.

Включает:

1) Прямые инвестиции – группа статей финансового счета ПБ, отражающих устойчивое влияние со стороны институциональной единицы – резидента одной экономики (прямого инвестора) на институциональную единицу – резидента другой экономики (предприятие прямого инвестирования).

Влияние со стороны прямого инвестора считается устойчивым, если он владеет 10% и более акционерного капитала предприятия прямого инвестирования и/или играет значительную роль в управлении данным предприятием, т.е. более 10% обычных акций или голосов.

Включает исходную операцию прямого инвестирования, все последующие операции между прямым инвестором и предприятием прямого инвестирования. К предприятиям прямого инвестирования относятся:

а) *дочерние компании* (subsidiaries) – предприятия, в которых инвестор-нерезидент владеет более чем 50% акций или голосов;

б) *ассоциированные компании* (associates) – предприятия, в которых доля инвестора-нерезидента составляет менее 50% акций или голосов;

в) *отделения* (branches) – некорпорированные предприятия, находящиеся в полном или совместном владении инвесторов и непосредственно или косвенно принадлежащие прямому инвестору.

Прямые инвестиции показываются как потоки за год по рыночным ценам в разбивке на: *инвестиции в акционерный капитал* (приобретение новых акций отделений, дочерних и ассоциированных компаний, за исключением неголосующих привилегированных акций, не дающих права на участие в дополнительных прибылях), *реинвестированные доходы* (вложение обратно в предприятие с иностранными инвестициями части прибыли, полученной им и не распределенной в форме дивидендов) и *прочий капитал* (внутрифирменное кредитование материнской компанией ее дочерних и ассоциированных компаний).

2) Портфельные инвестиции – группа статей ПБ, показывающая взаимоотношения между резидентами и нерезидентами в связи с торговлей финансовыми инструментами, не дающими права контроля над объектом инвестиций.

Виды ПИ:

а) *ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале*: акции, паи, АДР, подтверждающие участие в капитале предприятий;

б) *долговые обязательства* – облигации, инструменты денежного рынка и финансовые деривaты, которые подтверждают право кредитора на взыскание долга с должника.

В платежном балансе процентные платежи по всем деривaтам регистрируются в счете текущих операций, а платежи основных сумм – по финансовому счету.

3) Другие инвестиции – прочие международные инвестиции, не включенные в прямые и портфельные инвестиции.

Виды:

а) *Коммерческие кредиты.*

б) *Ссуды.*

в) *Наличные деньги и депозиты* – банкноты и монеты, находящиеся в обращении и используемые для производства платежей, депозиты до востребования, сберегательные, срочные и иные депозиты. В финансовом счете платежного баланса учитывается получение наличной национальной валюты нерезидентами и наличной иностранной валюты резидентами, а также открытие ими счетов соответственно в национальной и иностранной валютах.

Прочие активы включают все остальные операции между резидентами и нерезидентами, не перечисленные выше, например, такие, как подписка на капитал международных организаций.

5. Сальдо ПБ и источники финансирования

С бухгалтерской точки зрения платежный баланс всегда находится в равновесии. Но по его основным разделам имеет место либо активное сальдо, либо пассивное.

Активное сальдо ПБ – поступления превышают платежи.

Пассивное сальдо ПБ – платежи превышают поступления.

Международная статистика свидетельствует, что платежные балансы стран мира постоянно находятся в неравновесии, т.е. сальдо по текущим операциям и сальдо итогового баланса обычно не равны

нулю и поэтому балансируются движением капиталов, государственными балансирующими операциями и изменением в резервах, чтобы уравновесить платежный баланс.

Методы составления ПБ и измерения сальдо играют большую роль в правильном анализе показателей, характеризующих внешнеэкономические операции страны.

Общепризнанный метод определения дефицита или активного сальдо платежного баланса – деление его на основные и балансирующие статьи. Сальдо основных статей называют *«сальдо платежного баланса»,* а в зависимости от того, положительная эта величина или отрицательная, – активом или дефицитом платежного баланса. Оно покрывается при помощи балансирующих статей.

Регулирование ПБ

Государственное регулирование ПБ – это совокупность экономических, в том числе валютных, финансовых, денежно-кредитных мероприятий государства, направленных на формирование основных статей платежного баланса, а также покрытие сложившегося сальдо.

Цели регулирования (для стран с отрицательным сальдо):

1) стимулирование экспорта;

2) сдерживание импорта товаров;

3) привлечение иностранных капиталов;

4) ограничение вывоза капиталов.

Материальная основа регулирования:

1) официальные ЗВР;

2) национальный доход, перераспределяемый через государственный бюджет;

3) непосредственное участие государства в международных экономических отношениях как экспортера капиталов, кредитора, гаранта, заемщика;

4) регламентация внешнеэкономических операций с помощью нормативных актов и органов государственного контроля.

Методы регулирования:

1. *Дефляционная политика* (борьба с инфляцией) – политика сокращения внутреннего спроса посредством ограничения бюджетных расходов и уменьшения бюджетного дефицита, замораживания цен и заработной платы, изменения учетной ставки. Несет угрозу обост-

рения социальных конфликтов, если не принять компенсирующие меры.

2. *Девальвация* – стимулирует экспорт товаров лишь при наличии экспортного потенциала конкурентоспособных товаров и услуг и благоприятной ситуации на мировом рынке.

3. *Валютные ограничения.*

4. *Финансовая и денежно-кредитная политика* – использование бюджетных субсидий экспортерам, протекционистское повышение импортных пошлин, отмена налога с процентов, выплачиваемых иностранным держателям ценных бумаг в целях притока капитала в страну, инструменты денежно-кредитной политики.

5. *Специальные меры государственного воздействия* – предоставление экспортерам налоговых, кредитных льгот, целевых экспортных кредитов, страхование от экономических и политических рисков, углубление внутриотраслевой специализации и кооперирования национальных фирм с иностранными, регулирование миграции рабочей силы, расширение государственных расходов на научно-исследовательские работы и проч.

Источники финансирования дефицита ПБ

1. *Резервные (безусловные) кредиты МВФ* – в пределах 25% квоты (взноса) страны. Кредиты сверх этой резервной позиции обусловлены жесткими требованиями проведения стабилизационных программ МВФ.

2. *Мобилизация средств на мировом рынке капиталов* в виде кредитов банковских консорциумов, облигационных займов – доступны и не обусловлены стабилизационными программами, но дороже и труднодоступны для стран с крупной внешней задолженностью.

3. *Льготные кредиты, субсидии, дары*, полученные страной по линии иностранной помощи.

4. *Краткосрочные кредиты по соглашениям своп,* взаимно предоставляемые центральными банками в национальной валюте.

5. *Рециклирование* (перераспределение) валютной выручки нефтедобывающих стран от экспорта нефти.

6. *Использование официальных золотовалютных резервов.*

Контрольные вопросы

1. Понятие ПБ, резидента и нерезидента.
2. Структура ПБ и характеристика основных разделов, виды балансов.
3. Методы классификации статей ПБ.
4. Баланс «невидимых операций».
5. Сальдо ПБ: варианты и методы определения.
6. Факторы, влияющие на ПБ.
7. Методы регулирования ПБ.

Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы

1. *Гриффин Р., Пастей М.* Международный бизнес. 4-е изд. / пер. с англ. под ред. А.Г. Медведева. СПб.: Питер, 2006. 1088 с. Гл. 7. С. 350–376.
2. *Киреев А.П.* Международная экономика: В 2 ч. Ч. 2: Международная макроэкономика. М.: Междунар.отношения, 1999. 488 с. Т. 2, гл. 4. С. 126–156.
3. *Международные* валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006. 576 с. Гл. 4. С. 109–158.
4. *Платежный* баланс РФ. Сборники «Россия в цифрах», «Российский статистический ежегодник» // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики РФ [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru
5. *Основные* направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов [Электронный ресурс] // Официальный сайт ЦБ РФ. URL: http://www.cbr.ru (дата обращения: 20.02.2014).
6. *Алексеев П.В.* Роль регулирования платежного баланса в модернизации российской экономики // Финансы и кредит. 2011. № 18. С. 9–16.
7. *Баранов А.О.* Платежный баланс России: от кризиса до кризиса // ЭКО. 2011. № 11. С. 108–120.
8. *Зийаульмолки Ф.М.О.* Управление международными банками, валюта и платежный баланс // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Сер. Экономика и управление. 2010. № 3. С. 14–17 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
9. *Креховец Е.В.* Платежный баланс России и динамика валютного курса: эффект разворота текущего счета // Финансовая аналитика: Проблемы и решения. 2013. № 6. С. 51–57.
10. *Лицян Л.* Динамика показателей платежного и торгового баланса КНР // Сибирская финансовая школа. 2010. № 1. С. 20–22 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/
11. *Петрикова Е М.* Международные резервы в системе платежного баланса: теория, методология, практика / Е.М. Петрикова, С.М. Петрикова // Финансы и кредит. 2012. № 7 (487). С. 49–59.
12. *Петрикова Е.М.* Платежный баланс стан БРИКС // Вопросы статистики. 2012. № 1. С. 69–79 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

13. *Петрикова Е.М.* Тенденции развития платежного баланса и международной инвестиционной позиции стран БРИК // Финансы и кредит. 2011. № 29. С. 29–43.

14. *Петрикова Е.М., Петрикова С.М.* Взаимосвязь показателей платежного баланса и денежно-кредитной статистики // Деньги и кредит. 2011. № 3. С. 67–73 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

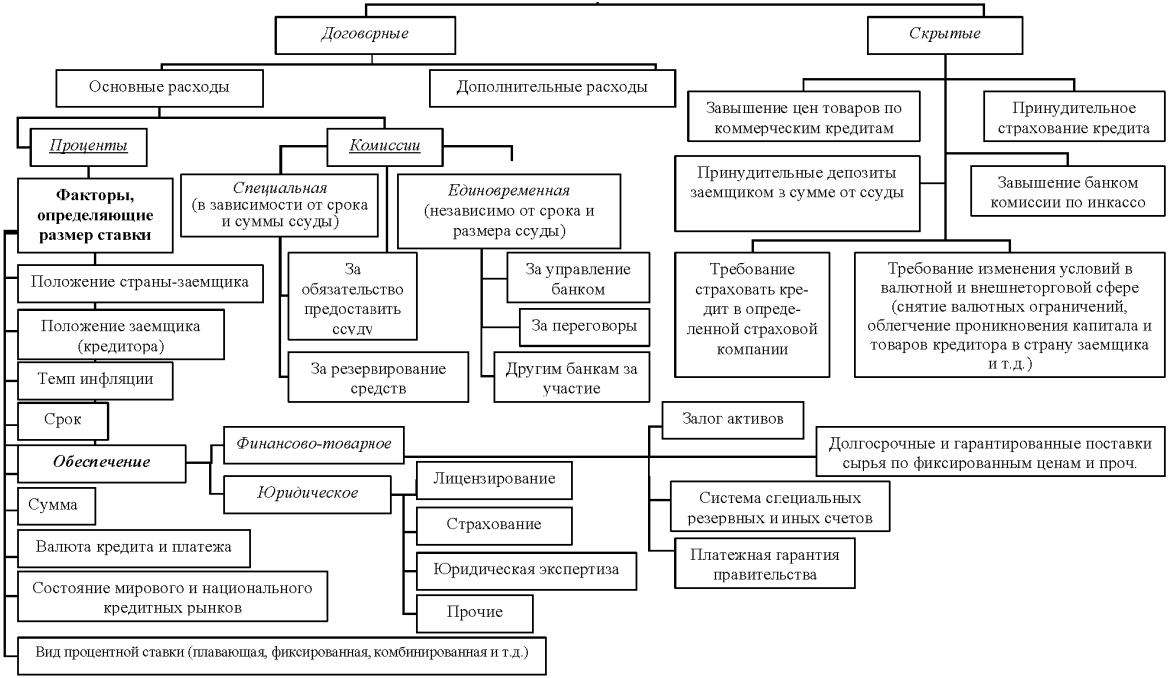
15. *Саакян П.А.* Эволюция экономических теорий платежного баланса и способы его регулирования // Финансы. 2011. № 10. С. 72–74.

16. *Сагинтаева С.С.* Взаимосвязь макроэкономической политики и состояния платежного баланса // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2009. № 12. С. 96–104 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

17. *Тимофеева В.И.* Сравнительный анализ платежного баланса России в 2008–2010 годах // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права) (электронный журнал). 2011. № 6. С. 14–14 [Электронный ресурс]. URL: http://elibrary.ru/

Приложение

ЭЛЕМЕНТЫ СТОИМОСТИ КРЕДИТА



ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ ... 3
1. Понятие и структура мировой валютной системы ... 5
Контрольные вопросы ... 17
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 18
2. Эволюция мировой валютной системы ... 19
Контрольные вопросы ... 27
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 28
3. Золото в мировой валютной системе ... 30
Контрольные вопросы ... 42
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 42
4. Валютный курс в МВС ... 43
Контрольные вопросы ... 65
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 65
5. Валютные операции ... 68
Контрольные вопросы ... 80
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 80
6. Валютная политика ... 82
Контрольные вопросы ... 88
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 88
7. Международные кредитные операции ... 90
Контрольные вопросы ... 105
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 105
8. Международные расчеты ... 107
Контрольные вопросы ... 115
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 115
9. Платежный баланс ... 117
Контрольные вопросы ... 133
Список рекомендуемой основной и дополнительной литературы ... 133
ПРИЛОЖЕНИЕ ... 135

Учебное издание

АНДРЕЕВА Наталья Викторовна

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Часть II. Международные валютно-кредитные отношения

Учебно-методическое пособие

Редактор *В.Г. Лихачева*
Компьютерная вёрстка *Г.П. Орлова*

Подписано в печать 20.05.2014 г.
Формат 60x84 1/16. Бумага офсетная №1. Печать офсетная.
Печ. л. 8,7; усл. печ. л. 8,0; уч.-изд. л. 7,8. Тираж 300. Заказ 249

ОАО «Издательство ТГУ», 634029, г. Томск, ул. Никитина, 4
Отпечатан на оборудовании Издательского Дома
Томского государственного университета,
634050, г. Томск, пр. Ленина, 36, тел. 8(382-2) 53-15-28; 52-98-49
http://publish.tsu.ru; e-mail; rio.tsu@mail.ru