

Глава 12. Международная валютно-финансовая система

12.1. Валютный курс и факторы, его определяющие

12.2. Валютный рынок: понятие, виды, современные тенденции развития.

12.3. Платежный баланс страны.

12.4. Вопросы для самопроверки

12.1. Валютный курс и факторы, его определяющие

Валютный курс — это цена денежной единицы данной страны, выраженная в денежной единице другой страны или международных счетных валютных единицах.

Валютный курс необходим для установления пропорций обмена валют при международной торговле товарами и услугами, при движении капиталов в виде инвестиций и кредитов, для сравнения цен на мировых товарных рынках и стоимостных показателей различных стран, переоценке счётов в иностранной валюте фирм, банков, правительств и частных лиц.

В основе валютного курса, особенно при фиксированном режиме, лежит **валютный паритет** — это соотношение между двумя валютами, устанавливаемое в законодательном порядке. В настоящее время паритеты активно применяются в странах ЕВС.

При золотомонетном стандарте основу валютного курса составлял золотой паритет, то есть соотношение двух валют по весовому содержанию золота.

На практике курсы валют только случайно и очень кратковременно могут совпадать с их паритетом — при равновесии спроса и предложения. Валютные курсы при золотом стандарте могли отклоняться от паритета только в пределах «золотых точек», то есть $\pm 1\%$ в любую сторону, так как сумма всех расходов по пересылке золота не превышала 1% его стоимости. С демонетизацией золота новым эталоном ценности валют стали СДР. Теперь валютный курс зависит не от золотого содержания, а от целого ряда факторов.

Таковыми являются:

- покупательная способность валют;
- макроэкономические показатели страны — ВВП, ВВП, национальный доход и др.;
- степень инфляции и инфляционные ожидания;
- состояние платежного баланса страны;
- валютная политика;
- уровень процентных ставок;
- ускорение или замедление международных платежей;
- конъюнктура валютного рынка;
- степень доверия к валюте;
- субъективные факторы и др.

По способу расчета валютные курсы бывают фактические и паритетные (т. е. определенные исходя из паритета покупательной способности валют сравниваемых стран). Паритетные курсы на практике зачастую не совпадают с реальным расчетом, а отклоняются от него и могут быть либо завышенными, либо заниженными. Паритетный валютный курс рассчитывается по следующей формуле:

$$BK = \frac{1}{n} \frac{\sum p_1 d_1}{\sum p_2 d_2}$$

где n — количество сопоставляемых товарных групп,

p_1 и p_2 — цены на товары в сравниваемых странах,

d_1 и d_2 — удельный вес данной товарной группы в ВВП сравниваемых стран.

С учетом инфляции необходимо различать **номинальный (НК)** и **реальный (РК)** валютные курсы, которые отличаются друг от друга в зависимости от соотношения цен (р) в сравниваемых странах.

$$PK = \frac{P_1}{P_2} NK$$

Валютные курсы могут устанавливаться на различном уровне в зависимости от способа продажи валюты, последний бывает: наличный, безналичный, оптовый, электронный. При этом курс покупки и курс продажи валюты будут всегда отличаться друг от друга на размер банковской маржи (включающей покрытие издержек, риска и прибыль банка).

Установление курсов национальных валют в соответствии со сложившейся практикой и законодательными нормами называется **валютной котировкой**.

В мировой экономической практике существуют два метода котировок.

1. **Прямая котировка**, когда одна единица иностранной валюты приравнивается к определенному количеству национальной валюты. Например, в России при котировке американского доллара один доллар США (USD) приравнивается к определенному количеству рублей (RUR/USD).

2. **Обратная (косвенная) котировка**, когда единица национальной валюты приравнивается к определенному количеству иностранной валюты. Например, в Великобритании один фунт стерлингов (GBP) приравнивается к определенному количеству, скажем, американских долларов (USD/GBP).

Прямой и косвенный курсы связаны обратной зависимостью:

$$S(RUR/USD) = 1/S(USD/RUR).$$

В практике международных расчетов очень широко используются **кросс-курсы**, т.е. соотношения между двумя валютами, которые устанавливаются из их курса по отношению к курсу третьей валюты.

При заключении конкретных сделок по купле-продаже валюты используются следующие виды курсов.

1. **Спот-курс** - цена единицы иностранной валюты одной страны, выраженная в единицах валюты другой страны, установленная на момент заключения сделки, предполагающей немедленную оплату и поставку валюты (при условии обмена валютами банками-контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки).

2. **Форвардный (срочный) курс** - цена, по которой данная валюта продается или покупается при условии поставки ее на определенную дату в будущем. Таким образом, при заключении подобных сделок стороны пытаются предвидеть величину обменного курса. Если на дату поставки валюты курс будет отличаться от значащегося в договоре, то одна сторона получит прибыль от курсовой разницы, а другая понесет убытки.

Форвардные (срочные) сделки с валютой служат, таким образом, двуетной цели:

- страхованию участников от риска более крупных потерь;
- извлечению спекулятивной прибыли на разнице курсов (форвардного и спот) на момент поставки валюты.

Все расчеты по международным операциям между непосредственными участниками валютных сделок осуществляются через банки, которые рассматривают валютные операции как одно из средств получения дохода.

Поэтому при котировке банки устанавливают два вида валютных курсов: **курс покупателя**, по которому банк покупает валюту, и **курс продавца**, по которому банк продает валюту.

Разница между ними, представляющая собой доход банка, называется **спредом**, или **маржой**. Спред, или маржа, должны покрывать операционные издержки банка и обеспечивать ему нормальную прибыль при проведении операций с валютой. При этом размер маржи, назначаемой коммерческим банком по разным валютам для разных клиентов и в зависимости от объема сделок, может существенно колебаться.

12.2. Валютный рынок: понятие, виды, современные тенденции развития.

Степень конвертируемости национальной валюты и уровень валютного курса, а также другие валютные параметры, определяются на валютном рынке.

Валютный рынок представляет собой систему устойчивых экономических и организационных отношений, возникающих в результате операций по купле-продаже иностранной валюты и различных валютных ценностей.

На валютном рынке складывается система взаимоотношений между различными экономическими субъектами. В качестве основных **субъектов** валютного рынка выступают: транснациональные банки, коммерческие банки, торгово-промышленные и финансовые компании, центральные банки, биржи, международные и региональные организации, брокерские компании, частные лица и др.

Конъюнктура валютного рынка определяется, прежде всего, сложившимися в данный момент спросом и предложением на иностранную валюту. **Предложение** валюты исходит от экспортеров, получивших валютную выручку за товары и услуги и стремящихся ее реализовать торговых компаний, страховых обществ и банков, получивших валюту в уплату за фрахт, страхование грузов, брокерские и банковские комиссии. **Спрос** на валюту зависит от импортеров, которым предстоят платежи за товары и услуги и которые стремятся купить валюту; физических и

юридических лиц, имеющих обязательства по уплате дивидендов, погашению займов, кредитов и др.

Таким образом, главной задачей валютного рынка является обслуживание международных экономических отношений.

На современном этапе валютный рынок выглядит как совокупность национальных, региональных и мировых рынков, грани между которыми практически стерты. Однако первоначально валютный рынок формируется в форме национального валютного рынка.

Национальные валютные рынки изначально возникли в основных промышленно развитых странах, их формирование относят к середине XIX века. Этому способствовал ряд объективных предпосылок:

- развитие регулярных МЭО;
- высокая степень концентрации и централизации банковского капитала;
- формирование МВС;
- установление корреспондентских отношений между банками;
- широкое распространение кредитных средств международных расчетов;
- развитие средств связи, что упрощало и ускоряло контакты;
- отсутствие валютных ограничений по текущим счетам.

Под **национальными валютными рынками** принято понимать совокупность операций, осуществляемых по отношению к национальной валюте банками, расположенными на территории данной страны по валютному обслуживанию резидентов и нерезидентов в данной стране. Кроме того, к операциям внутреннего национального рынка относятся валютные операции компаний между собой.

В зависимости от степени либерализации внутреннего валютного законодательства национальный валютный рынок может существовать в форме: официального, полуофициального, «черного». Таким образом,

каждый национальный валютный рынок имеет свои особенности, что делает его уникальным, не похожим на другие.

Под влиянием интернационализации мировой экономики, развития международного рынка ссудных капиталов, совершенствования средств коммуникаций формируются **международные (региональные и мировые) валютные рынки**. Данные рынки имеют ряд характерных черт, отличающих их от национальных валютных рынков. На таких рынках отсутствуют валютные ограничения, осуществляется огромное число сделок на значительные объемы, участвуют субъекты всех стран мирового хозяйства. На мировых валютных рынках 90% общего международного оборота приходится на 5 основных валют — доллар США, евро, японскую йену, английский фунт стерлингов, швейцарский франк. Международные расчеты осуществляются в безналичной форме. Валютные сделки сосредоточены в крупных международных финансовых центрах.

Мировые финансовые центры — это места сосредоточения банков, специализированных кредитно-финансовых институтов, где осуществляются международные валютные, кредитные, финансовые операции, сделки с ценными бумагами и золотом.

Вместе с тем в различных странах мирового хозяйства складываются разные типы валютных рынков — в зависимости от степени их организованности. По данному признаку различают:

- организованные или биржевые валютные рынки;
- неорганизованные или межбанковские валютные рынки.

На **организованных валютных рынках** более 1/2 всех валютных сделок осуществляется на валютных биржах, которые выступают как некоммерческие предприятия и главными задачами ставят мобилизацию временно свободных валютных ресурсов и организацию торгов.

Неорганизованный валютный рынок включает все внебиржевые валютные сделки, которые совершаются в большей степени непосредственно между банками, и поэтому он называется межбанковским. В промышленно

развитых странах около 90% валютных сделок осуществляется на данном валютном рынке.

12.3. Платежный баланс страны.

Экономические связи данной страны с другими государствами находят свое обобщающее выражение в платежном балансе страны.

Платежный баланс представляет собой статистическое обобщение экономических сделок, осуществляемых за данный период между резидентами данной страны (домашними хозяйствами, фирмами и правительством) и внешним миром.

Важнейшая макроэкономическая функция платежного баланса состоит в отражении международных экономических отношений данной страны с зарубежными партнерами, что дает возможность определить оптимальную текущую денежно-кредитную и фискальную политику государства.

Следует отметить, что платежный баланс отражает фактическое состояние платежей. Наряду с ним, составляется **расчетный баланс**, где отражают не только фактические платежи, но и не оплачиваемые в настоящий момент требования и обязательства данной страны, независимо от сроков наступления платежей.

Структура платежного баланса. Учет платежей по всем внешнеэкономическим операциям осуществляется в течение определенного периода (месяц, квартал, год). Он ведется в платежном балансе по принципу двойной бухгалтерии. Денежные средства, поступающие в страну, скажем, за

счет экспорта, приходяются в кредитовых статьях баланса (со знаком +), покидающие страну, допустим, использованные на импорт иностранных товаров, - в дебетовых (со знаком -) статьях баланса.

Разность между суммарными итогами кредитовых и дебетовых статей есть **сальдо платежного баланса**. Эта разность может быть положительной, если поступления превышают платежи, и отрицательной - в противоположном варианте. В последнем случае страна имеет дефицит платежного баланса.

В России, как и в большинстве стран мира, статьи баланса группируются по примерной схеме, рекомендованной МВФ.

Платежный баланс состоит из **трех больших разделов**:

- счет или баланс текущих операций,
- счет или баланс операций с капиталом и
- раздел, отражающий расчеты по официальным международным резервам.

Данное деление как бы отражает тот факт, что основные каналы мирохозяйственных связей - это обмен товарами и услугами и движение финансовых средств. В свою очередь, данные разделы включают в себя подразделы и отдельные статьи.

Состояние платежного баланса характеризует общее состояние национальной экономики. Платежные балансы стран, как правило, находятся в неравновесии. Само неравновесие платежного баланса, будучи регулятором внутриэкономических процессов, оказывает в свою очередь обратное влияние на состояние экономики. Так, постоянное отрицательное сальдо баланса по текущим операциям грозит национальной валюте обесценением и побуждает к привлечению иностранного капитала. При этом для экономики важно, в какой форме будет происходить приток иностранного капитала.

Приток долгосрочных предпринимательских инвестиций может способствовать оживлению экономики, хотя и потребует в дальнейшем выплаты доходов на иностранные инвестиции. Долгосрочные

государственные и частные банковские займы увеличат внешний долг страны со всеми вытекающими отрицательными последствиями. Будут накапливаться долги, обслуживание которых обходится все дороже.

Устойчивое положительное сальдо баланса по текущим операциям, напротив, создает основу для вывоза капитала и укрепляет положение национальной валюты.

Отрицательные последствия для экономики могут вызвать резкие колебания сальдо баланса по текущим операциям. Рост положительного сальдо может стимулировать инфляцию, тогда как всплеск отрицательного сальдо дестабилизирует внешнеэкономические операции, поскольку провоцирует снижение курса национальной валюты. В целом равновесие платежного баланса зависит в первую очередь от состояния сальдо баланса по текущим операциям.

12.4. Вопросы для самопроверки

1. В каком случае валюта считается свободно конвертируемой?
2. Какие валюты и почему считаются резервными?
3. Какие факторы и как влияют на валютный курс?
4. Как изменение курса национальной валюты влияет на конкурентоспособность национальных производителей?
5. Какие цели преследуют субъекты валютного рынка?
6. В чем состоят особенности современного мирового валютного рынка?
7. Что такое платежный баланс, и для чего он предназначен?
8. Дайте характеристику основным разделам платежного баланса.
9. Из чего складывается торговый баланс?
10. Какие факторы влияют на платежный баланс?