

ВАЛЮТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

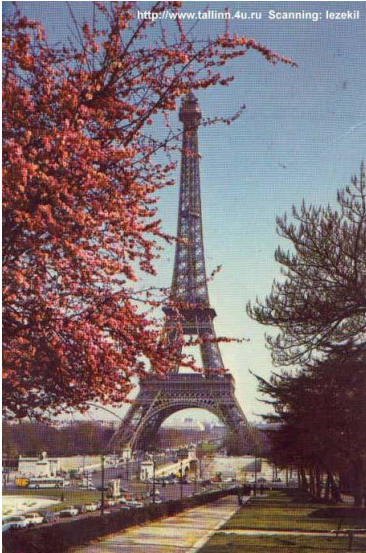
Лекция



ПЛАН ЛЕКЦИИ

1. Эволюция мировой валютной системы.
2. Национальная и иностранная валюта.
Конвертируемость валют.
3. Валютный курс и определяющие его факторы.
4. Государственное и межгосударственное регулирование величины валютного курса.
5. Валютный рынок.

ПАРИЖСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА – ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ



Основу системы положил Банк Лондона в 1821 г., введя золотой стандарт для фунта стерлингов, окончательное юридическое оформление она получила на **Парижской конференции** в 1868 г.

Основными принципами Парижской валютной системы стали:

1. золото – единственная форма мировых денег, оно свободно обращается;
2. курсы национальных валют строго фиксируются к золоту и через него друг к другу;
3. Центральные банки стран могут покупать и продавать золото без каких-либо ограничений;
4. любое лицо может использовать золото без каких-либо ограничений, в том числе чеканить монету на государственном монетном дворе;
5. импорт и экспорт золота ничем не ограничены.



ПАРИЖСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА – 2

В рамках **Парижской валютной системы** можно выделить **несколько подсистем:**

- **золотомонетный стандарт** (до начала **XX в.**), при котором осуществлялась чеканка золотых монет, практиковался их свободный обмен на банкноты, ввоз и вывоз золота;
- **золотослитковый стандарт** (до начала **Первой Мировой войны**), при котором золото в слитках обращалось лишь в расчетах между странами.
- **золотодевизный стандарт** (или **Генуэзская валютная система**), в рамках которой наряду с золотом использовались валюты ведущих стран. Золотодевизный стандарт действовал до конца 30-х гг.



ГЕНУЭЗСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Первая мировая война подорвала систему золотого стандарта. **На международной Генуэзской конференции в 1922 г.** было принято решение о переходе к **золотодевизной системе.**

Ее суть в том, что в 30 странах-участниках наряду с золотом для международных расчетов использовались **деvisы** – **иностранная валюта.**

При этом реальное золотое обеспечение имели только **доллар, фунт стерлингов и французский франк.**

Обмен банкнот на золото (в расчетах между странами) мог осуществляться как **непосредственно**, так и **косвенно**, через валюты стран-участников системы. Страны, обедневшие в войну, получили способ осуществления международных расчетов, а США стали еще богаче.



ОЦЕНКА СИСТЕМЫ ЗОЛОТОГО СТАНДАРТА

Преимущества системы золотого стандарта:

- *стабильность и предсказуемость валютных курсов;*
- *стабильность денежного обращения в стране;*
- *автоматическая корректировка платежного баланса;*
- *общая экономическая стабильность;*
- *устойчивость золота как валюты.*

Недостатки системы золотого стандарта:

- система не оставляет места для активных действий государства (иногда бывает экономически целесообразно поднять или понизить курс национальной валюты);
- внутреннее экономическое развитие страны оказывалось полностью подчиненным состоянию платежного баланса, т.е. внешнеэкономическим связям;
- система могла действовать только в условиях, когда страна добывала золото. Отток золота, отсутствие собственных месторождений вели к тому, что страна выпадала из системы золотого стандарта.
- Негибкость золота как средства обращения.

БРЕТТОН-ВУДСКАЯ СИСТЕМА ФИКСИРОВАННЫХ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ

Решение о создании новой международной валютной системы было принято в 1944 г. в американском городке Бреттон-Вудс. Основными принципами Бреттон-Вудской системы стали:

- Основу системы вновь образывало золото, однако единственной валютой, имевшей золотое содержание стал **доллар США**, поскольку они сконцентрировали 70% мирового запаса золота.
- Остальные валюты приравнивались к доллару, и через него к золоту. Золотое содержание доллара составляло **\$ 35 = 1 тройской унции = 31,1 г**. Так национальная валюта - доллар США - стал мировой резервной валютой, главным средством международных расчетов.



МВФ вышел на подмости

БРЕТТОН-ВУДСКАЯ СИСТЕМА ФИКСИРОВАННЫХ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ

- Валютные курсы были **фиксированными**, твердыми, центральные банки стран поддерживали стабильный курс своей валюты по отношению к доллару с помощью валютных интервенций в пределах $\pm 1\%$, в 1971-73 гг. - $\pm 2,25$.
- Вместе с тем, курсы валют можно было теперь изменять более широко, в пределах 10%, посредством **девальвации и ревальвации**, исключавшихся при системе золотого стандарта (изменение валютного курса свыше 10% требовало согласия Международного валютного фонда).
- Важными звеньями новой системы стали **Международный валютный фонд** и **Международный банк реконструкции и развития**.



МВФ вышел на подмостки

КРАХ БРЕТТОН-ВУДСКОЙ СИСТЕМЫ

До 60-х гг. **Бреттон-Вудская система** функционировала успешно, обеспечив послевоенное восстановление и развитие хозяйства Европы, Японии, США и ряда других стран.

Основными причинами краха Бреттон-Вудской системы стали:

- Страны не смогли проводить **единую экономическую политику**.
 - Неодинаковые и выросшие **темпы инфляции** вели к существенным колебаниям курсов валют.
 - Принцип **американоцентризма** пришел в противоречие с появлением новых экономических центров – Западной Европы и Японии.
 - **"Парадокс резервной валюты"** - постепенно сформировался большой рынок евродолларов, или **"долларов без родины"**.
 - Большие расходы США на войну во Вьетнаме.
- В 1971-1973 гг. система прекратила свое существование.**



ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Кингстон



Новая **валютная система** была создана в 1976 г. на конференции МВФ в **Кингстоне (Ямайка)**.

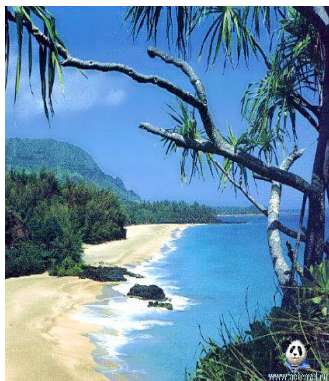
Основными принципами новой валютной системы стали:

1. **Ни одна валюта не имеет золотого содержания и не обменивается на золото.** Страна самостоятельно выбирает режим валютного курса, но ей запрещается делать это через золото.

2. **Новая система основывается не на одной, а на множестве валют.** Были сделаны попытки создать условные коллективные валюты - **SDR – Special Drawing Rights**, Специальные Права Заимствования (СПЗ) и **ECU – European Currency Unit** (ЭКЮ).

3. В **Ямайской валютной системе нет пределов колебаний валютных курсов**, которые формируются под воздействием спроса и предложения. Однако центральные банки стран оказывают значительное влияние на колебания валютных курсов путем покупки и продажи валюты (**валютные интервенции**) и тем самым способствуют стабилизации валютных курсов.

ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА – 2



В рамках **Ямайской валютной системы** сложилось несколько систем валютных курсов.

1). Фиксированные валютные курсы

а). Курс национальной валюты фиксируется **по отношению к одной**, добровольно выбранной, валюте и автоматически изменяется вместе с ней. Как правило, курсы валют фиксируются к доллару США, фунту стерлингов, евро.

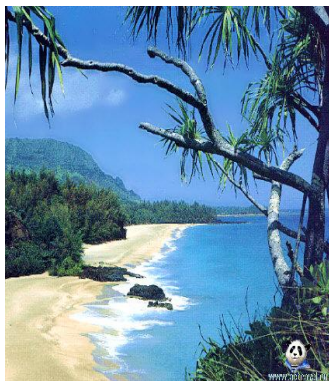
б). Курс национальной валюты фиксируется к **SDR**.

в). Курс национальной валюты фиксируется по отношению к **"корзине"** добровольно выбранных валют.

г). Курс национальной валюты устанавливается на основе **скользящего паритета**, с учетом динамики роста цен.



ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА – 2



2). Свободное плавание. В нем находятся ведущие валюты – США, Великобритании, Швейцарии, Японии, Канады Греции, Израиля, ЮАР и некоторых других. Однако при резких колебаниях валютных курсов центральные банки поддерживают курсы своих валют, так и что и это "свободное" плавание на деле является управляемым плаванием (*dirty float*).

3). Смешанное или групповое плавание. Такое групповое плавание характерно для стран-членов ЕЭС (ЕС) и сохраняется и ныне, после введения евро. Страны ОПЕК установили специальный режим валютного курса, привязав свои национальные валюты к цене на нефть.

По данным МВФ, в 1999 г. 43,57% стран использовали свободно плавающие валютные курсы, 22,14% - фиксированные, 34,29% - смешанные.



ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Учитывая нестабильность Ямайской системы, страны ЕЭС (ЕС) в 1979 г. приняли решение о создании Европейской валютной системы (ЕВС), или *European Monetary System, EMS*). Первоначально в ЕВС входили 6 стран Европы, затем их число выросло до 12.

Основными целями ЕВС стали:

- Обеспечение **экономической интеграции**.
- Создание зоны **европейской стабильности** валютных курсов на базе собственной валюты.
- Ограждение рынка **от экспансии доллара**. Доллар использовался в 60% мировых торговых операций, при том, что доля США в мировом ВВП составляла 20%.
- **Сближение экономической политики** стран-участников.



ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА -2



Основными принципами ЕВС при ее создании стали:

1. **Основой новой валютной системы стала условная валюта ЭКЮ (1979 г.).** Ее курс определялся на основе корзины валют всех 12 стран, тогда входивших в ЕЭС. С 1999 г. роль ЭКЮ стал выполнять **евро (EUR)**, который был приравнен к ЭКЮ как 1:1. С **2002 г.** евро обрел наличную форму. В последние годы курс евро стабильно растет.

2. В отличие от Ямайской валютной системы, в основе ЕВС лежит **золотой запас** – более 2800 т. золота (примерно 20% золотого запаса стран-членов), которое, правда, не покидало свои страны, а лишь было записано на счета Европейского центрального банка.



ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА -2

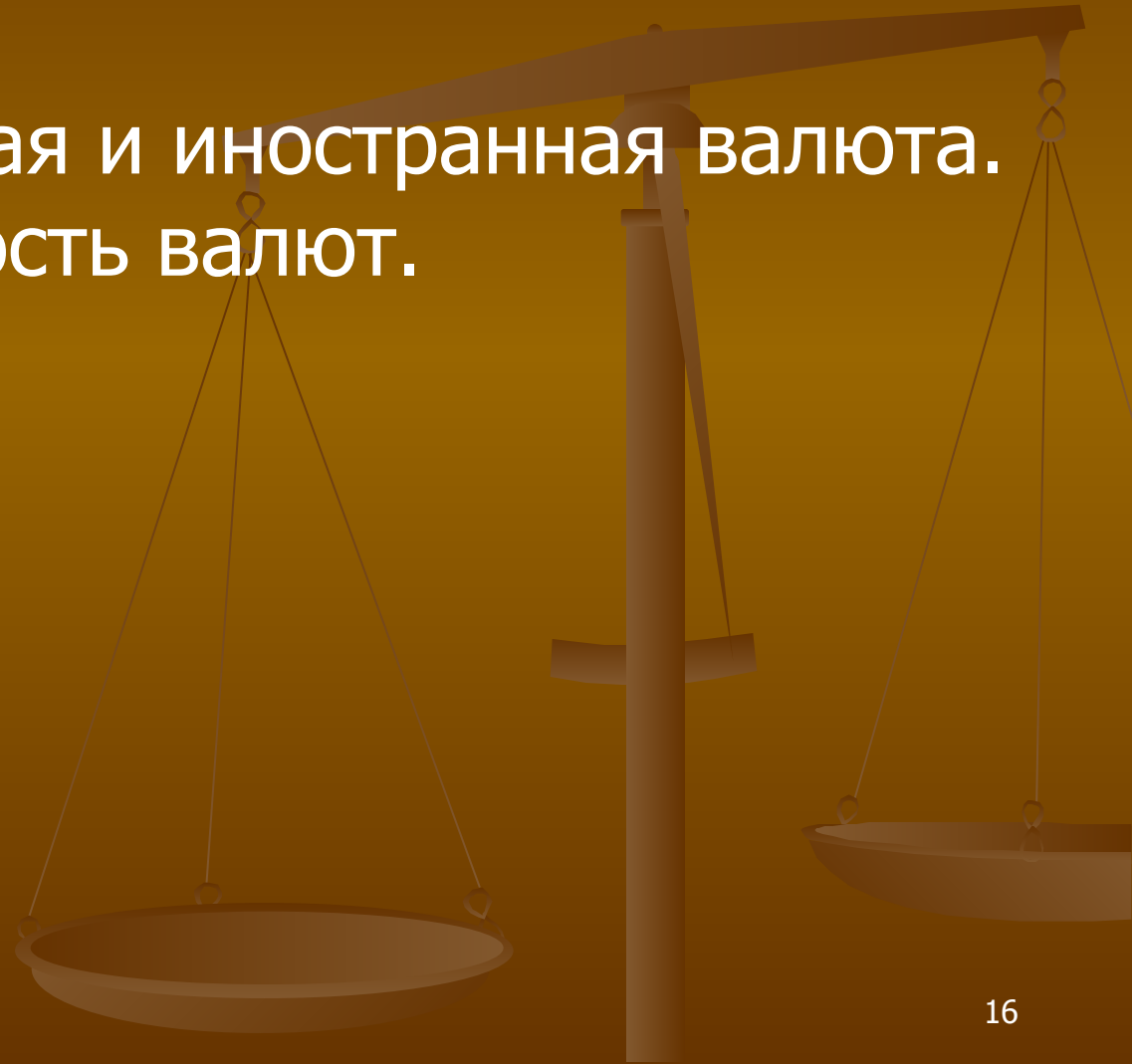


Основными принципами ЕВС при ее создании стали:

3. **Был установлен своеобразный режим валютных курсов. "Европейская валютная змея"** – вид внутреннего курса, который основывался на **совместном плавании** валют стран-членов в установленных пределах взаимных колебаний (до 1993 г. $\pm 2,25\%$, с 1993 г. $\pm 15\%$). Второй вид курса, **внешний, "змея в тоннеле"**, устанавливался для операций с другими странами и представлял собой кривую, описывавшую **колебания курсов валют ЕС относительно курсов валют внешних стран.**

4. С 1998 г. действует **Европейский центральный банк**. Создан также **Европейский валютный фонд.**

2. Национальная и иностранная валюта. Конвертируемость валют.



CURRENCY

1. Национальная денежная единица страны - это **валюта (currency) в узком смысле слова**. Например, валюта **России** - это **рубль**, валюта **США** - **доллар**, валюта **Бразилии** - **крузейро**.

2. Но в **широком смысле** к категории валюты относятся различные средства обращения, выраженные в соответствующих денежных единицах. Это - **наличные деньги в форме монет, банкнот, казначейских билетов, платежные документы (чеки, векселя) денежные средства на счетах и вкладах в банках**.

3. Еще более широким является понятие валютных ценностей, которое включает также **фондовые ценные бумаги (акции, облигации) в той или иной валюте и драгоценные металлы**.



CURRENCY

Существует много определений понятия "валюта".

- **Иностранная валюта** – иностранные банкноты (денежные знаки других государств), монеты, векселя, чеки.
- **Резервная валюта (*reserve currency*)** – иностранная валюта, в которой Центральные банки стран размещают свои резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям, по движению ссудного капитала, по инвестициям. В Бреттон-Вудской валютной системе статус резервной был закреплен за **долларом США** и (фактически) за **английским фунтом стерлингов**. **Ныне официальный статус резервной валюты не закреплен ни за какой денежной единицей, но на практике эту роль играют доллар, английский фунт, евро, йена, юань.**



CURRENCY

Существует много определений понятия "валюта".

- **Международная валюта** – международные счетные единицы (см. "Ямайская валютная система").
- **Региональная валюта** – совместная валюта группы стран. Ныне такой валютой является **евро**. 12 стран ЕС (без Дании, Швеции, Великобритании и восточноевропейских стран), объединяются в **Экономический валютный союз**.
- **Евровалюта** – валюта, переведенная на счета в иностранные банки и используемая для расчетов со всеми странами, кроме страны-эмитента. Такая валюта уходит из-под контроля национального правительства и является более дешевой, чем иностранная валюта или национальная валюта. Чаще всего в качестве евровалюты используется **доллар США**, а также **евро, фунт, йена**. При этом название евровалюта не означает, что они обращаются на рынке Европы, это могут быть рынки любых стран.



CURRENCY



Понятие "**конвертируемости**" (**обратимости**) валют является очень сложным. Фактически она формируется на мировом валютном рынке под воздействием спроса и предложения.

Есть и формальные ограничения. По определению статьи VIII Устава МВФ валюта считается конвертируемой, если отменены ограничения **по текущим сделкам** (*платежи по внешней торговле товарами и услугами, платежи по погашению займов и процентов по ним, переводы прибылей по инвестициям, денежные переводы некоммерческого характера*). Такой режим установили большинство членов МВФ.

Но есть также ограничения **по капитальным операциям**:

- ◆ *недопущение иностранного капитала в определенные отрасли экономики;*
- ◆ *требование обязательной репатриации прибыли;*
- ◆ *обязательство сдавать или продавать валюту;*
- ◆ *запрет на покупку резидентами иностранных ценных бумаг.*

По данным МВФ стран, снявших ограничения **по капитальным операциям** 17: США, Канада, Великобритания, ФРГ, Швейцария, Голландия, Новая Зеландия, Гонконг, Япония, Сингапур, Малайзия, Саудовская Аравия, Кувейт, Оман, Катар, Бахрейн, Объединенные Арабские Эмираты.

VIII статья Устава МВФ

CURRENCY

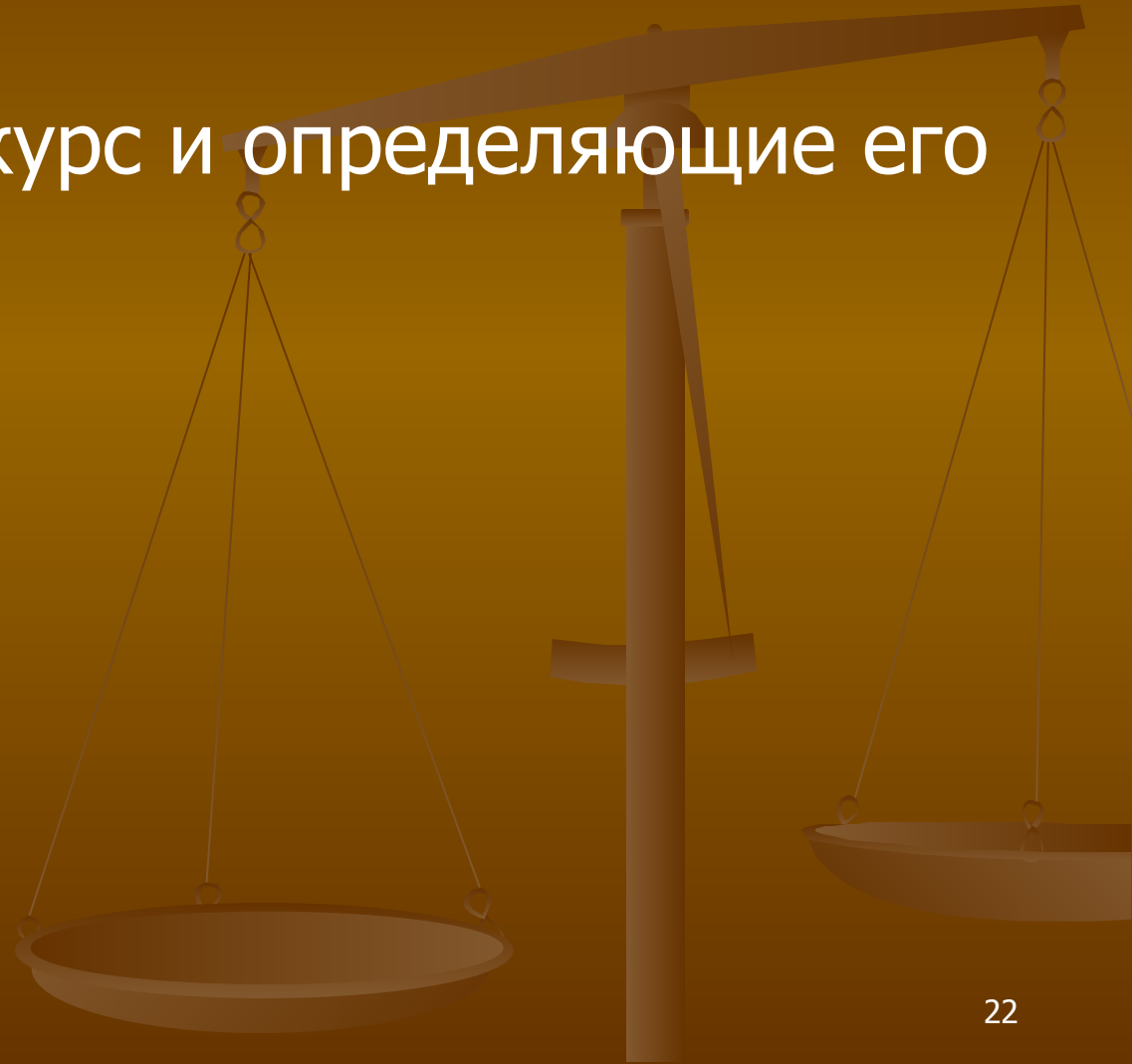
В настоящее время валюта реально может иметь 3 статуса:

- **Замкнутая (*inconvertible currency*)** (монгольский тугрик, северо-корейский вон). Это национальная валюта, **функционирующая в пределах одной страны**, но не обмениваемая на другие валюты. К замкнутым относятся валюты стран, которые устанавливают ограничения и запреты на покупку/продажу, на ввоз/вывоз валюты и т.п. Основные причины замкнутости - нехватка валюты, большой внешний долг, дефицит платежного баланса.
- **Частично конвертируемая (*partially convertible currency*)**. Эта валюта **сохраняет ограничения как по видам операций (капитальные), так и для определенных держателей**. Такой вид валюты обменивается не на все валюты, а только на некоторые, и используется не во всех, а в ряде международных сделок. В эту группу входит большинство валют мира. **Таков и российский рубль**.
- **Свободно конвертируемая (*hard currency*)**. В период золотого стандарта это определялось свободным обменом на **золото**. С отменой золотого стандарта понимается как способность свободно продаваться и покупаться, обмениваться по действующему валютному курсу, использоваться для создания резервов. С 1978 г. в новой редакции Устава МВФ понятие "**свободно конвертируемая валюта**" заменено понятием "**свободно используемая валюта**". На тот момент эту "высшую квалификационную категорию" МВФ "присвоил" всего 5 валютам – **доллару США, фунту стерлингов, немецкой марке, французскому франку и японской йене**. Сегодня место марки и франка занял **евро**.

Образец 2006 г.



3. Валютный курс и определяющие его факторы.



Валютный курс - цена единицы иностранной валюты, выраженная в национальной валюте

Критерий	Виды валютных курсов
1. Способ фиксации	<ol style="list-style-type: none"> 1. Плавающий 2. Фиксированный 3. Смешанный
2. Способ расчета	<ol style="list-style-type: none"> 1. Паритетный 2. Фактический
3. Вид сделок	<ol style="list-style-type: none"> 1. Срочных сделок 2. СПОТ- сделок 3. СВОП (SWAP) – сделок
4. Способ установления	<ol style="list-style-type: none"> 1. Официальный 2. Неофициальный
5. Отношение к паритету покупательной способности валют	<ol style="list-style-type: none"> 1. Завышенный 2. Заниженный 3. Паритетный
6. Отношение к участникам сделки	<ol style="list-style-type: none"> 1. Курс покупки 2. Курс продажи 3. Средний курс
7. По учету инфляции	<ol style="list-style-type: none"> 1. Реальный 2. Номинальный
8. По способу продаж	<ol style="list-style-type: none"> 1. Курс наличной продажи 2. Курс безналичной продажи 3. Оптовый курс обмена 4. Банкнотный

ВАЛЮТНЫЙ КУРС – 2



В международной банковской практике применяются **прямая и обратная котировки**.

При **прямой котировке** определенная сумма иностранной валюты (как правило, 100 единиц) служит основанием для выражения величины соответствующей суммы национальной валюты. *Например курс 72,5505 швейцарских франков за голландский гульден означает, что за 100 голландских гульденов дают 72,5505 швейцарских франков.*

- **Обратная (косвенная) котировка** применяется реже. Основой в этом случае служит твердая сумма национальной валюты. Косвенная котировка является величиной, обратной прямой котировке. Она типична почти исключительно для Великобритании. *Косвенная котировка выглядит следующим образом: 1 ф. ст. за 1,5034 долл. США.*



ВАЛЮТНЫЙ КУРС – 3

Существует пять систем валютных курсов:

1. **Свободное плавание** – такой вид курса, который формируется под воздействием спроса и предложения. Валютный рынок приближен к модели совершенного рынка.

2. **Управляемое плавание** отличается тем, что, помимо спроса и предложения, на величину валютного курса большое влияние оказывает политика Центрального банка.

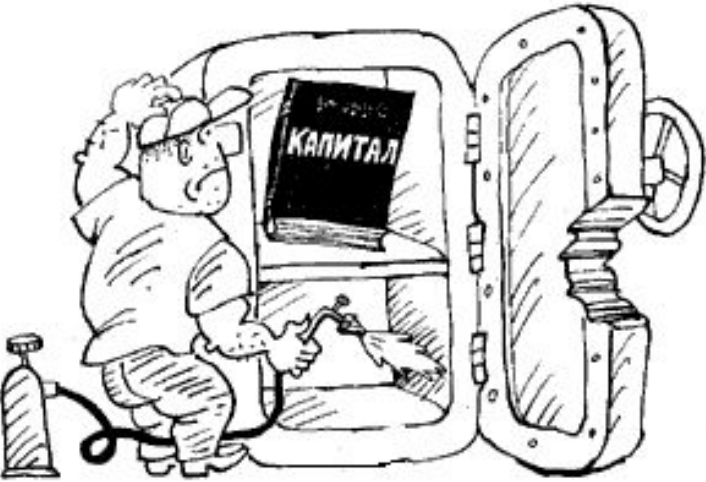
3. **Фиксированные валютные курсы** (см. Ямайская валютная система).

4. Система **целевых зон** или **валютный коридор**. В России, до августа 1998 г., был установлен валютный коридор 5 руб. 60 коп. – 6 руб. 20 коп. за доллар США. Пока курс находится в пределах валютного коридора, Центральный банк не предпринимает никаких мер, как только курс приблизился или пересек границу валютного коридора, Центральный банк старается выправить положение и "загнать" валютный курс обратно в коридор.

5. **Гибридные валютные курсы** сочетают черты нескольких конкретных видов.



ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС



А где же структурные факторы?
Опять одна конъюнктура!



Факторы, влияющие на валютный курс, подразделяются на **структурные и конъюнктурные**.

Структурные факторы действуют на протяжении длительного периода времени. К ним относятся:

- конкурентоспособность товаров данной страны на мировом рынке;
- состояние платежного баланса страны;
- покупательная способность национальной валюты и темпы инфляции;
- разница процентных ставок стран;
- характер государственного регулирования валютного курса;
- степень открытости экономики.

Конъюнктурные факторы – действуют в краткосрочной перспективе. К ним относятся:

- состояние мировых валютных рынков;
- кризисы, войны, стихийные бедствия;
- прогнозы экономического развития;
- цикличность деловой активности страны.

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 2

1. Паритет покупательной способности валют.

Согласно теории паритета покупательной способности, товары в международной торговле должны иметь во всех странах **одинаковые цены**, исчисленные в одной и той же валюте.

Предположение о том, что международная торговля сглаживает разницу в тенденциях движения цен основных товаров привело к гипотезе паритета покупательной способности. Эта теория связала цены в национальной валюте с валютными курсами.

Теоретически такой паритет как соотношение национальных уровней цен в двух странах или группе стран существует.



И что можно
на это купить?

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 3

2. Изменения реального дохода.



Предположим, что в силу определенных обстоятельств, реальный доход в США увеличился на 10% больше, чем это произошло бы в обычных условиях. **Например**, была резко увеличена добыча нефти и газа на Севере Аляски. Дополнительные продажи нефти и газа стимулировали бы новый спрос на доллары. **Согласно количественной теории денег, 10%-ный рост национального дохода в результате новых продаж товаров ведет к 10%-ному росту спроса на доллары для совершения сделок.**

Но национальный доход не является независимым фактором. То, что влияет на национальный доход, влияет и на валютный курс. В примере с месторождениями нефти и газа реальный национальный доход возрос из-за фактора, лежащего на стороне **предложения**.



Но допустим, что реальный национальный доход США вырос в результате дополнительных расходов правительства или изменения совокупного **спроса**. Такого рода изменения могут не повлиять на курс доллара. **Более того курс доллара может снизиться, если американские потребители будут покупать больше иностранных товаров.**

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 4

3. Изменения в потребительских предпочтениях.

Изменения **потребительских предпочтений** могут изменить спрос или предложение иностранной валюты, а, следовательно, и валютные курсы. Например, если японские телевизоры становятся более привлекательными для американских покупателей, то они, покупая больше телевизоров, поставят больше долларов на валютные рынки. И курс доллара снизится (иены, соответственно, возрастет). Наоборот, если американские товары станут более популярны в Японии, курс доллара по отношению к иене возрастет.



4. Различия процентных ставок.

Валютные курсы чувствительны к изменениям процентных ставок.

- ▣ **Ставки по депозитам.** Более высокие ставки, например, в США по сравнению с Германией, при прочих равных условиях, делают доллар более привлекательным для инвесторов, желающих поместить свои активы на долларовый депозит. **На валютном рынке возрастает спрос на доллары и курс доллара повышается.** При понижении процентных ставок по депозитам в США, наоборот, возникает тенденция к понижению курса доллара.
- ▣ **Ставки по кредитам.** Их влияние обратно. Чем дороже кредит в стране, тем меньше национальных и иностранных инвесторов, желающих его получить. Спрос на валюту снижается. Более того, те предприниматели, которые взяли дорогой кредит, повышают себестоимость продукции, что ведет к росту цен и еще большему падению спроса на эту валюту.



Подсчет
прибыли

Увеличение реальных процентных ставок, т.е. номинальных, но скорректированных на темп инфляции, делает при прочих равных спрос на данную валюту высоким.

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 5



5. Ожидания, связанные с будущими изменениями валютных курсов.

Предположим, что экономика США:

- а) станет расти быстрее, чем японская;
- б) столкнется с более высокой инфляцией, чем Япония;
- в) будет иметь более низкие реальные процентные ставки, чем Япония.

Эти прогнозы позволяют ожидать, что в будущем курс **доллара** снизится, а курс **иены** возрастет. Следовательно, держатели долларов попытаются перевести их в иены. **Это повысит спрос на иены и понизит курс доллара.**

6. Изменения денежной массы в стране.

Замедление темпов роста денежной массы в стране означает относительное сокращение предложения национальной валюты на валютных рынках. Например, денежная масса в долларах в США снизилась. В результате курс **доллара** должен повысится, **причем в долгосрочном периоде, допустим 10%-ное снижение денежной массы должно привести к 10%-ному росту курса данной валюты.**



ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 6

7. Торговый баланс страны.

Пассивный торговый баланс показывает, что страна больше покупает за границей, чем продает.

Следовательно, на валютном рынке со стороны участников торговых операций растет предложение национальной валюты и растет спрос на иностранную, что ведет к падению курса национальной валюты. При **активном торговом балансе** страна обеспечивает приток иностранной валюты.

Колебания валютных курсов влияют на эффективность **экспорта** и **импорта**. Падение курса национальной валюты делает **более выгодным экспорт** и менее выгодным импорт. И наоборот: рост курса национальной валюты снижает эффективность экспорта, но **делает более выгодным импорт**.

8. Темп инфляции.

Чем выше темп инфляции в стране, тем ниже курс ее национальной валюты. Покупательная способность валюты падает, снижается ее привлекательность.

Данная тенденция хорошо прослеживается в средне- и долгосрочном плане.



Кто последний
за деньгами?

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ВАЛЮТНЫЙ КУРС - 7



9. Платежный баланс страны.

Он оказывает непосредственное влияние на величину валютного курса. **Активный платежный баланс** вызывает доверие к валюте, способствует росту ее курса, поскольку растет спрос на валюту со стороны иностранных должников.

Пассивный платежный баланс, напротив, ведет к снижению курса национальной валюты, а иностранные должники стремятся обменять ее на валюту третьих стран, более устойчивую. Масштабы влияния платежного баланса напрямую связаны **со степенью открытости экономики. Чем выше доля экспорта в ВВП страны (экспортная квота), тем более эластичным является валютный курс по отношению к изменениям платежного баланса и наоборот.**

10. Степень доверия к валюте на международных рынках.

Она определяется состоянием национальной экономики, политическим положением в стране, состоянием прав человека и т.п. Так, постоянное использование **доллара США** в международных расчетах вызывает **постоянный спрос** на него и поддерживает курс доллара даже в условиях падения его покупательной способности или пассивного сальдо платежного баланса США.



4. Государственное и межгосударственное регулирование величины валютного курса.



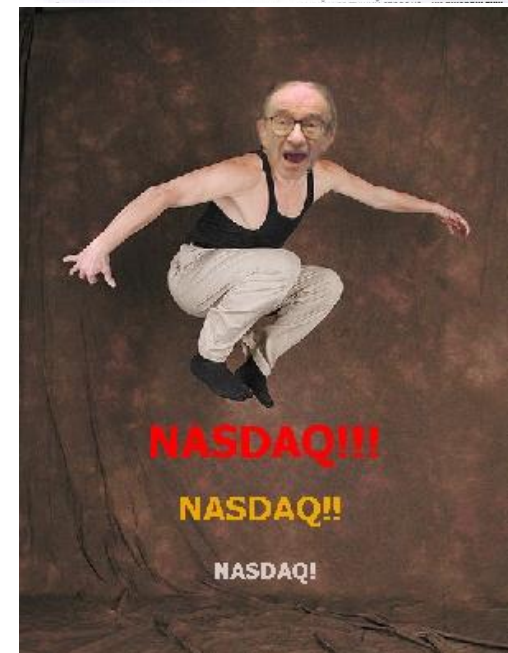
ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЕЛИЧИНЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА.

Сущность государственной валютной политики.

Государственное регулирование проводится в форме **валютной политики**, т.е. комплекса мер в сфере валютных отношений.

Цели государственной валютной политики.

1. Государственное регулирование направлено на **ликвидацию негативных последствий действия стихии рынка**.
2. Государственное регулирование направлено на **достижение экономической стабильности в стране**, ее экономического роста, равновесия платежного баланса, снижение уровней безработицы и инфляции.



ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЕЛИЧИНЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА - 2

Методы государственной валютной политики.

Изменения валютных курсов называются по-разному. При **системе плавающих курсов** понижение цены равновесия валюты называется **обесценением**, а повышение - **удорожанием**. При **системе фиксированных курсов** указанные процессы называются **девальвацией** и **ревальвацией**.

- 📁 **Ревальвация** снижает цену иностранной валюты, тормозит экспорт и стимулирует импорт товаров, стимулирует также экспорт капитала. Напротив, импорт капитала становится невыгодным, т.к. требуется больше иностранной валюты на покупку национальной валюты.
- 📁 **Девальвация** своей валюты повышает цену иностранной валюты. В результате иностранные товары становятся относительно более дорогими по сравнению с отечественными. Девальвация стимулирует экспорт товаров и препятствует импорту товаров, но способствует импорту капиталов.



ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЕЛИЧИНЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА – 3



- Другие меры государственной валютной политики.
- ✎ **"Валютные интервенции"** проводятся Центральными банками с целью корректировки динамики валютного курса в **виде продажи или покупки** иностранной валюты для сглаживания краткосрочных значительных колебаний. Цель валютных интервенций состоит в том, чтобы, с помощью купли-продажи на валютном рынке оказывать влияние на изменение валютного курса.
- ✎ **Денежно-кредитная политика.** При ужесточении денежно-кредитной политики **ограничивается** рост денежной массы, а значит, относительно сокращается предложение национальной валюты. Соответственно, это ведет к повышению курса.
- ✎ **Дисконтная политика** состоит в **изменении учетной ставки** Центрального банка, под которую он предоставляет кредиты коммерческим банкам. Чем дешевле в итоге кредиты, тем более привлекательной выступает валюта данной страны на мировом рынке.
- ✎ **Протекционистские меры – валютные ограничения**, к которым относятся запрет на свободный обмен валюты, требования продажи валютной выручки, репатриация прибыли, ограничения по движению золота, ценных бумаг.



МЕЖГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Международный валютный фонд был основан в 1944 г. и начал функционировать в 1946 г. Учреждение МВФ было связано с созданием *Бреттон-Вудской валютной системы*.

Цель МВФ заключается в поддержании **стабильности** в международных валютных отношениях. **Конкретная цель МВФ** - координировать валютно-финансовую политику его стран-членов и **предоставлять им различного рода займы** для урегулирования платежных балансов и поддержания валютных курсов. **Максимальный объем кредита составляет 300% квоты страны.**

Высший руководящий орган МВФ - **Совет управляющих**, в котором каждая страна-участница представлена управляющим и его заместителем, назначаемым на пять лет.

МВФ учрежден по принципу **акционерного предприятия**. При вступлении страна вносит **квоту**, исчисляемую в соответствии с ее экономическим положением. От ее размера зависит размер кредитов Фонда. Самую большую квоту имеют США – 20% капитала МВФ.

РОССИЯ ПОЛНОСТЬЮ РАСПЛАТИЛАСЬ ПО ДОЛГАМ МВФ.



МВФ – один из символов глобализации

МЕЖГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОТНОШЕНИЙ -2



Международный банк развития и реконструкции, основан в **1944 г.**, начал работать в **1946 г.** Штаб-квартира – **Вашингтон**. На 2005 г. – 209 стран-членов.

Цель МБРР - содействие экономическому развитию стран-участников путем предоставления им **долгосрочных кредитов, гарантирования частных инвестиций**. МБРР предоставляет ссуды исключительно платежеспособным заемщикам – странам и частным компаниям - для того, чтобы финансировать потенциально высокорентабельные проекты.

В систему МБРР входят его филиалы - **Международная ассоциация развития (МАР)**, нацеленная на оказание помощи самым бедным странам) и **Международная финансовая корпорация (МФК)**, занимается помощью частному сектору в развивающихся странах). Вместе с МБРР они образуют группу **Всемирного (Мирового) банка**.

Руководящим органом Мирового Банка является **Совет управляющих** и **Директорат** (исполнительный орган).



5. Валютный рынок



МИРОВОЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Мировой валютный рынок – механизм, с помощью которого взаимодействуют **продавцы** и **покупатели** валюты.

Главным объектом купли-продажи является **свободно конвертируемая валюта**.

Основные участники мирового валютного рынка:

- Центральные банки стран;
- Коммерческие банки;
- Специализированные брокерские и дилерские организации;
- Транснациональные компании;
- Предприятия (фирмы);
- Физические лица.



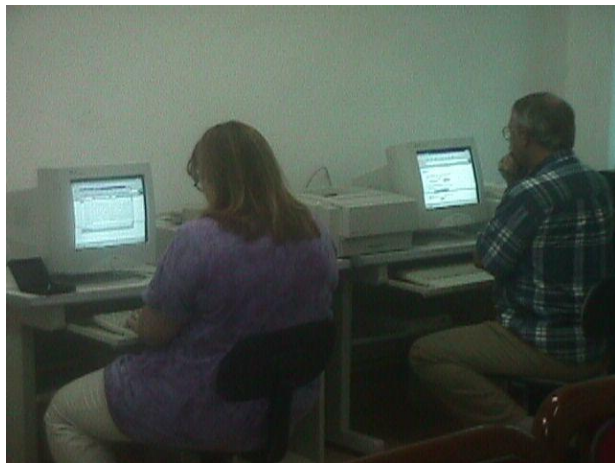
ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ



Главный вид кассовых операций, при которых поставка денег осуществляется не более, чем за двое суток – **SPOT-сделки**.

Торговля валютами на SPOT-рынке осуществляется **на базе установленного обменного курса** валют с коррекцией в зависимости от уровней процентных ставок по соответствующим валютам.

Спред - разница между курсом продажи и курсом покупки валюты должен покрывать операционные издержки и обеспечивать нормальную прибыль.



ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ – 2

Форвардные операции – обязательные для исполнения соглашения между **банком** и **клиентом** по покупке или продаже в определенный день в будущем определенной суммы валюты.

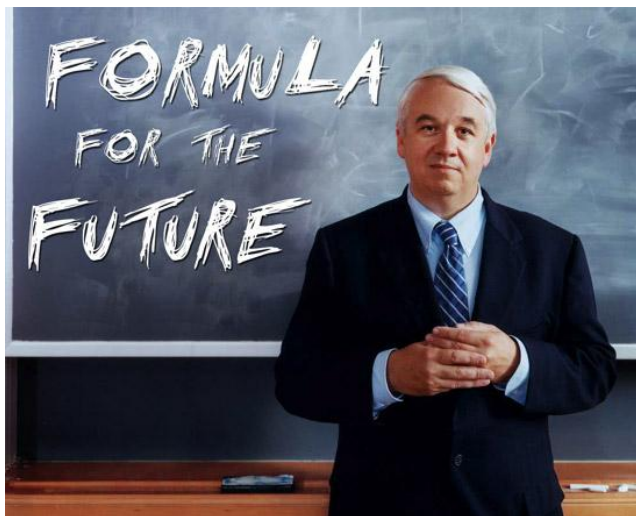
При этом вид валюты, сумма, обменный курс и дата платежа фиксируются в момент заключения сделки.

Особенностью форвардных контрактов является то, что они банковские, не стандартизированные и могут учесть пожелания клиента.

Поскольку банк несет риск, клиент должен иметь в этом банке остаток на счете или кредитную линию.



ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ – 3



Фьючерсные операции (контракты) отличаются от форвардных операций тем, что они обращаются на биржевом рынке и поэтому стандартизованы.

Стандартизируются сроки исполнения (обычно по дням недели), виды валют, условия поставки.

При этом, как и в форвардных сделках, вид валюты, сумма, обменный курс и дата платежа фиксируются в момент заключения сделки.

Преимущество фьючерсов состоит в том, что они более дешевые за счет стандартизации и спред меньше.

Основные биржи, на которых заключаются эти контракты – **Чикагская товарная биржа, Филадельфийская торговая биржа, Европейская опционная биржа.**



ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ – 3

Валютный опцион, в отличие от форварда и фьючерса, предоставляет держателю **право** реализовать опцион (который по сути является **форвардным контрактом**), или отказаться от него.

Владелец опциона в любом случае получает заранее оговоренную премию.

Различают два вида опционов:

- **европейский**, который может быть исполнен только в день истечения срока действия контракта;
- **американский**, который может быть исполнен в любое время до истечения срока действия, но премия продавцу в этом случае выше.

Option #1



ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ – 4



Ты!!!



Освоил валютный рынок?

Операции SWAP (СВОП) представляют собой сделки **двойного валютирования**.

Это комбинация СПОТ-сделки и форвардной операции.

Как правило, SWAP сочетает куплю-продажу валюты на условиях **немедленной поставки** с одновременной **контрсделкой** на определенную дату в будущем с теми же валютами. **Обычно SWAP** заключается на срок от 1 дня до 6 месяцев.

Классификация современного валютного рынка выглядит так:

- СПОТ** – рынок - **65%** валютного рынка;
- Срочный рынок (форварды, фьючерсы и опционы)** – **10%** валютного рынка;
- SWAP** – рынок – **25%** валютного рынка.