

Эволюция международной валютной системы

1. Система золотого стандарта
2. Золотовалютный стандарт (Бреттон-Вудская система)
3. Ямайская система (система плавающих валютных курсов)

1. Система золотого стандарта

- ***Золотой стандарт*** – международная валютная система, основанная на официальном закреплении странами золотого содержания в единице национальной валюты с обязательством ЦБ покупать и продавать национальную валюту в обмен на золото.

Золотой стандарт предусматривал

- Выполнение золотом всех функций денег
- Свободное обращение золотой монеты
- Неограниченный обмен бумажных денег на золото по цене, соответствующей их золотому содержанию
- Золото свободно ввозилось в страну и вывозилось а границу
- Обменный курс был фиксированным

- Обменный курс валют определялся как соотношение двух денежных единиц по количеству содержащегося в них чистого золота
- Например, золотое содержание 1 долл. в конце 19 века составляло 0,04837 унции, а золотое содержание 1 фунта стерлингов – 0,2354 унции.
Следовательно, валютный курс был равен 4,866 долл за 1 фунт стер.

- В 1914 году западные страны отказались от золотого стандарта.
- Валютные курсы стали сильно колебаться.
- После 1-ой мировой войны – возвращение к золотому стандарту (США восстановили его в 1919 году, Великобритания в 1925, Франция в 1928 г.).
- Европейские страны вернулись к золотому стандарту частично
 - Золотослитковый стандарт (Великобритания, Франция)
 - Золотодевизный стандарт

- В ходе Великой депрессии 1929-1933 гг. обмен банкнот на золото был отменен практически во всех странах (кроме США), в частности в Великобритании в 1931 году.
- Страны наперегонки девальвировали свои валюты
- К концу 1930-х гг. система золотого стандарта прекратила свое существование.

2. Золотовалютный стандарт

- 1944 г., **Бреттон-Вудс** (США) – соглашение о новой международной валютной система, 44 страны
 - Основные разработчики проекта – США и Великобритания
- Создание **МВФ** – обеспечение стабильности международной валютной системы
- Учреждение **Мирового банка** – содействие экономическому развитию

Бреттон-Вудская система – система золотовалютного стандарта

- ***Основные принципы:***

- 1) Функции мировых денег сохранялись за золотом
- 2) Наряду с золотом в качестве международных платежных средств и резервных валют использовался доллар США, приравненный к золоту в качестве эталона ценности остальных валют, и отчасти английский фунт стерлингов.

- 3) Доллар и фунт могли обмениваться на золото
- 4) Курсы валют были фиксированными
- 5) Отклонение от зафиксированного паритета допускалось в размерах +/- 2% (позднее колебания были увеличены до +/- 2,25%)
- 6) Если отклонение превышало 10% от паритета требовалось получение согласия МВФ на изменение валютного курса.

- Предусматривалось три вида резервных активов:
 - Золото
 - Валютная позиция МВФ
 - Резервные валюты

- К концу 1960-х гг. обязательство США конвертировать доллары иностранных ЦБ в золото де-факто было отменено, хотя де-юре оставалось.
- Золотовалютный стандарт все больше превращался в долларовый стандарт.

- 1971 г. – валютный кризис
- ***США прекратили в 1971 году конвертировать доллары в золото по официальному курсу***
- Доллар был девальвирован на 10%
- Расширение пределов колебания курсов от 1 до 2,25% в каждую сторону от паритета.
- 1973 год – новый валютный кризис плюс нефтяной кризис 1973-1974 гг. – конец Бреттон-Вудской системы.

Причины краха Бреттон-Вудской системы (резюме)

- С течением времени доллар стал обесцениваться (де факто), но по Бреттон-Вудскому соглашению другие страны должны были его поддерживать (даже в ущерб собственным интересам).
- До 1971 г. США отказывались девальвировать свою валюту.

3. Ямайская система (система плавающих валютных курсов)

- 1976 г., Ямайка, внесение поправки в устав МВФ – одобрение **свободного плавания валютных курсов**
- Каждой стране предоставлено право выбирать любую валютную систему
- 1978 г. – завершен переход от золотовалютного стандарта к валютному.

Основные принципы Ямайской системы:

- Вытеснение золота из международных расчетов
- Отменена официальная цена золота (цена на золото складывается на рынке)
 - Золото не должно служить мерой стоимости и точкой отсчета валютных курсов;
 - Золото перестало выполнять функцию всеобщего средства платежа, но остается особым ликвидным активом.

- Ни одна из национальных денежных единиц, включая доллар, не обменивается на золото
- Роль мировых денег выполняют валюты, в т.ч. Коллективные (СДР)
- Ведущую роль в Ямайской система играет доллар США
- Страны могут самостоятельно выбирать режим формирования валютного курса (плавающий или фиксированный)

СДР (специальные права заимствования)

- Сначала СДР были привязаны к доллару США
- С 1974 г. курс стал определяться на основе валютной корзины
 - Сейчас – 4 ключевые валюты: доллар США, евро, фунт стерлингов и японская иена.
- Используются в рамках операций МВФ

- ***Система плавающих валютных курсов:***
- Предполагает независимость (свободу) в проведении денежной политики (в отличие от системы фиксированных курсов) и автоматическое регулирование платежного баланса

- Важнейшая черта Ямайской валютной системы – **нестабильность международных расчетов** в связи с постоянными колебаниями валютных курсов отдельных стран -> необходимость страхования валютных рисков (дополнительные расходы)
- Попытки ее преодоления – ЕВС (с 1979 г.), зона евро (с 1999 г.)

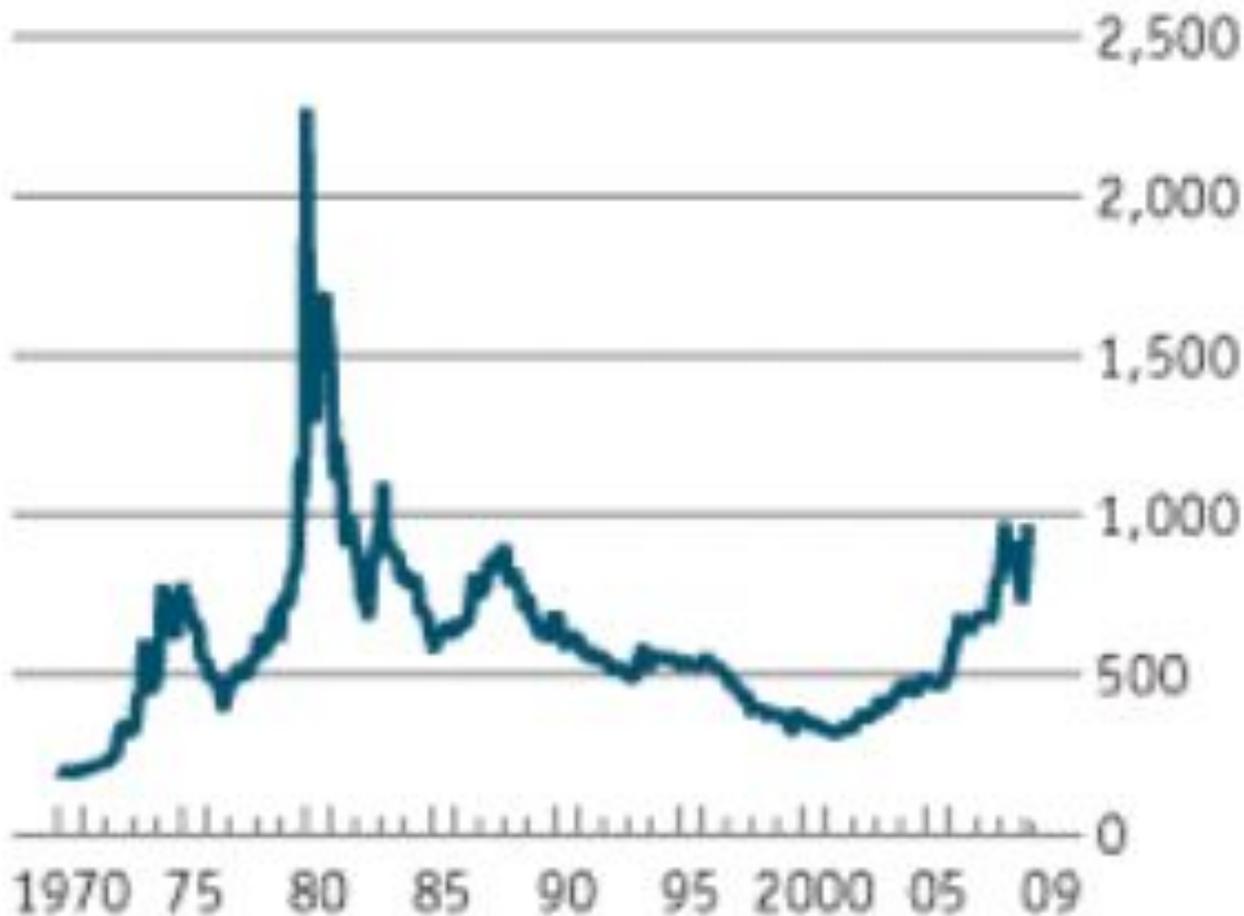
- **Европейская Валютная Система (ЕВС)** – с 1979 г.
- Цели: создать зон европейской стабильности с собственной валютой в противовес Ямайской валютной системе
- Базировалась на ЭКЮ
 - Курс ЭКЮ определялся на основе метода валютной корзины, 12 стран ЕС.

- Эмиссия ЭКЮ была частично обеспечена золотом и долларом США
- Режим валютных курсов основан на совместном плавании – **«европейская валютная змея»** в установленных пределах взаимных колебаний (+/- 2,25% от центрального курса)
- С 1993 года рамки колебаний были расширены до +/- 15%.

- Совместная региональная валюта – **евро**.
- К настоящему времени евро является денежной единицей 17 из 27 членов ЕС – *Австрии, Бельгии, Финляндии, Франции, Германии, Греции (с 2001 г.), Ирландии, Италии, Люксембурга, Словении (с 2006 г.), Нидерландов, Португалии, Испании, Кипра, Мальты (с 2008 г.), Словакии (с 2009 г.), Эстонии (с 2011 г.)*.

Winters of our discontent

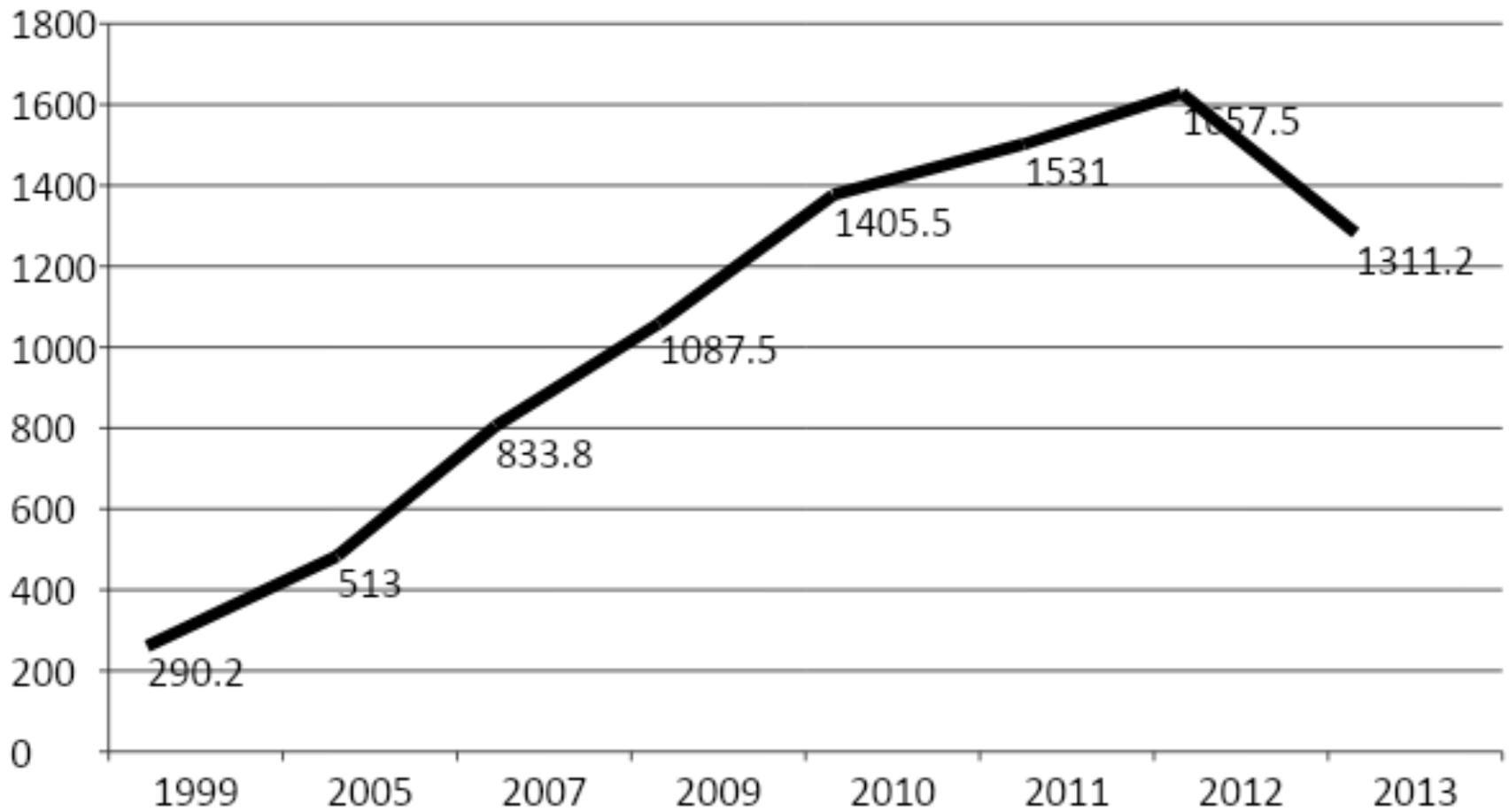
Gold price, \$ per troy ounce, 2009 prices



Source: Thomson Datastream

Стоимость
в тр.
унции
золота, в
ценах
2009 года

Цена на золото на мировом рынке долл. США за тр.унц, 1999-2013 г.



Международные валютно-финансовые отношения

1. Понятие валютного курса
2. Виды валютных курсов
3. Факторы, влияющие на валютный курс

1. Понятие международной валютной системы и котировки валютного курса

- ***Валютный курс*** – цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.
- Объявление об этой цене называется ***котировкой***
- ***Два основных метода валютной котировки***
 - Прямая
 - Косвенная

- При прямой котировке за единицу принимается иностранная валюта, при косвенной – национальная.
- Так, для российского валютного рынка котировка 1долл.=30р. является **прямой**, а котировка 1 р.=0,0333 долл. – **косвенной**.

- **Кросс-котировка** – выражение курсов двух валют друг к другу через курс каждой из них по отношению к третьей валюте, обычно доллару США.
- Например, курс рубля к долл. США составляет 32 : 1, китайского юаня к долл. США 6,7 : 1,
- Значит, курс рубля к юаню составит 4,8 : 1.

2. Виды валютных курсов

Виды валютных курсов:

- Плавающие
- Фиксированные
- Комбинации плавающего и фиксированного курсов

- ***Фиксированный валютный курс*** – официально установленное соотношение между национальными валютами, допускающее временное отклонение от него в одну или другую сторону не более чем на 2,25%.

Варианты фиксации:

1. Фиксация курса к одной валюте

(привязка к курсу наиболее значимой валюты международных расчетов)

- Свои валюты привязали к евро
Болгария, Дания, Латвия, Литва, Боснии и Герцеговина, Марокко и др.

2. Валютное правление (currency board) – фиксация курса национальной валюты к иностранной, причем выпуск национальной валюты полностью обеспечен запасами иностранной валюты.

- Выбор режима валютного курса

Фиксированный курс:

- ***Преимущество*** – предсказуемость, определенность.
- ***Недостатки*** – невозможность проведения независимой денежно-кредитной политики
- Вероятность ошибок при выборе уровня валютного курса – потери официальных ЗВР, снижение конкурентоспособности национальной продукции.

- ***Плавающий валютный курс*** – курс, свободно изменяющийся под воздействием спроса и предложения, на который государство может оказывать воздействие путем валютных интервенций.

Разновидности плавающего курса:

- **Управляемо плавающий валютный курс**
– курс, устанавливаемый ЦБ, а не валютным рынком, но с частым его изменением (*РФ, КНР, Индия, Таиланд и пр.*)
- **Независимо плавающий валютный курс**
– курс, определяемый на основе спроса и предложения на валюту на валютном рынке при невмешательстве государства в этот процесс. (*Великобритания, Канада, Норвегия, США, Швейцария, Япония и др.*)

3. Факторы влияющие на валютный курс

Факторы, влияющие на валютный курс:

- Различия в уровнях инфляции между странами
- Страновые различия в уровне процентной ставки
- Объем денежной массы