Конвертируемость национальных валют и валютные курсы

Введение

Валюта - это иностранные денежные знаки в виде банкнот, казначейский билетов, монет, а также в виде записей на счетах (валюта записей).

Валюта бывает:

* Валюта одного государства;
* Международная коллективная валюта.

Международная коллективная валюта представляет собой международную региональную денежную единицу и платёжное средство. Она получила развитие в отдельных регионах мировой торговли. Так, страны, входящие в Международный валютный фонд, пользуются для расчётов специальными правами заимствования, страны, входящие в Европейский союз, пользуются евро (с 01.01.1999 г. - для безналичных расчётов, а с 2002 года – в виде банкнот и монет (евросенты) для наличных расчётов). Специальные права заимствования и евро (в безналичной форме) не имеют материальной формы. Это валюта записей.

До конца 1998г. международной коллективной валютой Европейского Союза являлась ЭКЮ.

Евро - это не единственная международная коллективная валюта. В мире существует более десятка коллективных валют. Большинство из них находятся на начальной стадии развития, являясь международными денежными единицами. Это арабский расчётный динар Арабского валютного фонда, франк КФА – французских колоний в Африке, андское песо Андского пакета, восточно - карибский доллар Карибского Общего рынка.

По сфере и режиму применения валюта делится на свободно конвертируемую, частично конвертируемую, замкнутую (неконвертируемую).

Свободно конвертируемая валюта (СКВ) – это валюта, которая свободно и неограниченно обменивается на другие иностранные валюты.

Частично конвертируемая валюта – это валюта тех стран, в которых применяется валютные ограничения для определенных держателей и по отдельным видам обменных операций. К этой валюте относятся валюты большинства развивающихся стран.

Замкнутая валюта – это валюта, которая функционирует в пределах одной страны и не обменивается на другие валюты. Валюта делится на национальную и резервную.

Национальная валюта – это денежная единица одной страны.

Резервная валюта – это валюта стран - ведущих участниц мировой торговли, которая используется в международных расчётах. Эту валюту центральные банки других государств накапливают в виде резервных средств для осуществления международных расчётов и платежей по кредитам. В настоящее время к резервной валюте относится английский фунт стерлингов, доллар США, немецкая марка, швейцарский франк, японская иена.

Международная валютная система - мировая денежная система всех стран, в рамках которой формируется, и используются валютные ресурсы, и осуществляется международный платежный оборот. Иначе говоря, международная валютная система представляет собой:

* Определенный набор международных платёжных средств (свободно конвертируемые валюты, международные коллективные валюты);
* Режим обмена валют, включая валютные курсы и валютные паритеты;
* Условия конвертируемости, механизм обеспечения валютно-платёжными средствами международного оборота;
* Регламентацию и унификацию форм международных расчетов;
* Режим международных рынков валюты и золота;
* Статус межгосударственных институтов, регулирующих валютные отношения;
* Сеть международных и национальных банковских учреждений, осуществляющих международные расчетные и кредитные операции, связанные с внешнеэкономической деятельностью.

Конечная цель международной валютной системы заключается в обеспечении эффективности международной торговли товарами и услугами и в достижении обоюдной выгоды участников внешнеэкономической деятельности. Это представляет довольно высокие требования к международной валютной системе.

Глава 1. Этапы международной валютной системы

1. Парижская валютная система (1816-1914 гг.)

В основу её положен золотомонетный стандарт. Золотомонетный стандарт – это собственная (классическая) форма золотого стандарта, связанная с использованием золота и золотых монет в качестве денежного товара. Действовал с 1816 по 1914г. (впервые официально введен в Великобритании) в основу Парижской валютной системы был положен в 1867г. Характерными признаками золотомонетного стандарта являются: исчисление цен товаров в золоте; обращение золотых монет и их неограниченная чеканка государственными монетными дворами для любых владельцев; свободный обмен кредитных денег на золотые монеты по номиналу; отсутствие ограничений на ввоз и вывоз золота; обращение на внутреннем рынке на ряду с золотыми монетами и банкнотами неполноценной разменной монеты и государственных бумажных денег с принудительным курсом.

Парижская валютная система признало золото единственной формой мировых денег. Банки свободно меняли банкноты на золото. При этом в развитых странах законодательно фиксировалось золотое содержание национальной денежной единицы, т.е. золотой паритет.

Золотой паритет - соотношение денежных единиц различных стран по их официальному золотому содержанию. Служил основой формирования валютных курсов и был отменён МФВ в 1978г.

Позднее, когда золотые монеты уже не чеканились, был введен золотослитковый стандарт. Золотослитковый стандарт - это урезанная форма золотого стандарта, предусматривающая обмен кредитных денег на слитки золота весом 12,5 кг. Для совершения данного обмена в банк надо было предъявить довольно крупную сумму денег. Такое положение способствовало вытеснению золота из сферы обращения в крупный международный и оптовый оборот. Золото слитковый стандарт действовал с 1914 по 1941 г.

Золотой стандарт в определенной мере играл роль автоматического регулятора производства, внешнеэкономических связей, денежного обращения, платёжных балансов и международных расчётов.

Постепенно наряду с золотом в международных расчётах стали использоваться фунты стерлингов и доллары США. Так появился золотодевизный стандарт, который был положен в основу Генуэзской валютной системы.

1. Генуэзская валютная система (1922-1944 гг.)

В основу её был положен золотодевизный стандарт. Золотодевизный (золотовалютный) стандарт – урезанная форма золотого стандарта, предусматривающая обмен кредитных денег на девизы в валютах стран золотослиткового стандарта и затем на золото. При золотодевизном стандарте валюты одних стран ставились в зависимости от валют других стран, обесценение которых вызывало неустойчивость соподчинённых валют. Действовал с (1922-1944 гг.).

3. Бреттонвудская валютная система (1944-1976 гг.)

В бреттонвудской валютной системе сохранялось некоторое подобие золотодевизного стандарта, особенность которого состояла в том, что это был, во-первых, золотодевизный стандарт только для центральных банков, а, во-вторых, при этом только доллар США (т.е. только одна - единственная национальная валюта) обменивался на золото. По существу это был золотодолларовый стандарт. В бреттонвудской валютной системе сочетался стихийно-автоматический характер межгосударственных расчетов с усилением их государственного и межгосударственного регулирования. Основные принципы этой валютной системы заключались в следующем:

* Сохранение функции мировых денег за золотом при одновременном использовании в качестве международных платежных и резервных валют национальных денежных единиц (прежде всего – доллар США.;
* Обязательность для страны резервной валюты обмена её на золото иностранным правительственным учреждениям и центральным банкам по официальному курсу (35 долларов США за тройскую унцию);
* Взаимное приравнивание и обмен валют на основе согласованных с МВФ. Выражаемых в золоте и долларах США валютных паритетов, которые должны быть стандартными;
* Жесткая привязка валют к доллару (допустимое отклонение рыночных валютных курсов – не более 1 %).

Межгосударственное регулирование валютных отношений и контроль за ними осуществлял МВФ, который имел право предоставить для преодоления временных трудностей, возникавших из-за несбалансированности взаимных обязательств, краткосрочные и среднесрочные кредиты на льготных условиях.

Бреттоновудская валютная система представляла собой валютный механизм. Ставивший доллар США в привилегированное положение в международных платежах.

В 1969 г. МВФ были введены для расчетов "Специальные права заимствования" (СДР), и золотодевизный стандарт был заменён стандартом СДР. В августе 1971 г. правительство США официально прекратило продажу золотых слитков на доллары.

1. Ямайская валютная система (1976 г. по настоящее время)

В январе 1976г. соглашение стран членов МВФ на конференции в Кингстоне (Ямайка) было проведено второе изменение устава МВФ. Этим соглашением был пересмотрен статус золота и введены плавающие валютные курсы.

Основными принципами Ямайской валютной системы являются следующие:

* Переход от золотодевизного стандарта к мультивалютному рыночному стандарту. Был официально введен стандарт СДР (специальные права заимствования). СДР был объявлен базой валютной системы и основой валютных паритетов.

СДР относится к международным коллективным валютам и используется для безналичных расчётов стран – членов Международного валютного фонда путём записей на специальных счетах. Другими словами, СДР устанавливается на основе валютной корзины.

Валютная корзина - это метод соизмерения средневзвешенного курса коллективной валюты по отношению к определенному набору национальных валют. Количество валют в наборе, их состав и размер валютных компонентов, т.е. количество единиц каждой валюты в наборе, устанавливается на основе валютной корзины.

Валютная корзина – это метод соизмерения средневзвешенного курса коллективной валюты по отношению к определенному набору национальных валют. Количество валют в наборе, их состав и размер валютных компонентов, т.е. количество единиц каждой валюты в наборе, устанавливается произвольно. Валютная корзина США включает в себя доллар США, немецкую марку, французский франк, английский фунт стерлингов. Японскую иену.

* Юридически завершена демонетизация золота, которая выражалась в том, что отменена официальная фиксированная цена на золото, введен плавающий рыночный курс золота, который определяется на биржевых торгах. Отменены золотые паритеты, прекращен обмен доллара на золото. Демонетизация золота – превращение золота из финансового актива в товар. Который больше не используется как средства платежа между центральными банками стран, а переходит в сферу товарного обращения (например, экспортируется).

Таким образом, демонетизация золота - это процесс постепенной утраты золотом денежных функций. Имеет два аспекта: юридический (де-юре) и фактический (де-факто). Завершение демонетизации золота юридически было закреплено Ямайской валютной системой. Однако в Уставе МВФ нет прямого отрицания золота как международного валютного актива, поэтому фактически демонетизация золота не завершена. Фактическая демонетизация золота определяется реальными условиями товарного производства. Мирового хозяйства и валютных отношений:

* Странам представлено право выбора любого режима валютного курса (фиксированного или плавающего);
* Усилено межгосударственное регулирование через МВФ.

1. Европейская валютная система

В Европе, где создан Европейский Союз, функционирует Европейская валютная система, которая является международной региональной валютной системой. Она представляет собой подсистему Ямайской мировой валютной системы. Основные принципы Европейской валютной системы следующие. Она:

* + Образуется на Европейской коллективной валюте ЭКЮ. Как и СДР, ЭКЮ (а с 1 января 1999 г. – евро) – это тоже валюта записей. Курс её определяется методом валютной корзины. В состав валютной корзины входят: немецкая марка, английский фунт стерлингов, французский франк, итальянская лира, голландский гульден, бельгийский франк, чешская крона, ирландский фунт, греческая драхма, люксембургский франк;
  + Использует золото в качестве реальных резервных активов. Во- первых, эмиссия ЭКЮ частично обеспечена золотом. Во –вторых, с этой целью создан совместный золотой фонд за счёт объединения 20 % официальных золотых резервов стран – членов ЕС. В третьих, страны ЕС ориентируются на рыночную цену золота для определения взноса в золотой фонд и для регулирования эмиссии и объемов резервов в ЭКЮ;
  + Определяет режим валютных курсов на совместном плавании валют в форме "Европейской валютной змеи" в установленных пределах взаимных колебаний (от + 1,0 % до + 10,0 % от центрального курса) По существу, это валютный коридор;
  + Осуществляет межгосударственное региональное валютное регулирование путём представления центральным банкам кредитов для покрытия временного дефицита платёжных балансов и расчётов, связанных с валютной интервенцией.

Валютный курс – это цена одной валюты по отношению к другой валюте. Другими словами, валютный курс означает меновую стоимость, выраженную в валюте другой страны.

Валютные курсы бывают фиксированными и плавающими.

Фиксированный (твердый) валютный курс – это официальное соотношение между двумя валютами, устанавливаемое в законодательном порядке. В настоящее время в РФ применяется плавающий курс.

Плавающий курс устанавливается на торгах на валютной бирже. В Российской Федерации главную роль при определении валютного курса играет Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), которая находится в ведении Банка России. На основе результатов торгов валюты на ММВБ Банк России осуществляет фиксинг, т.е. установление курса доллара США к рублю. Валютный фиксинг осуществляется два раза в неделю: по вторникам и четвергам. Для целей учёта и таможенных платежей Банк России устанавливает особый курс.

Существует также кросс-курс. Кросс-курс (англ. Cross - пересекать) - это соотношение между двумя валютами, которое вытекает из их курса по отношению к курсу третьей валюты.

При расчёте кросс-курсов валют к доллару США следует учитывать существование разных котировок. Так, курсы английского фунта стерлингов, австрийского доллара и евро к доллару США даются традиционно в косвенной котировке, т.е. указывается количество долларов США за единицу валюты. Для получения эквивалента в долларах США сумму, выраженную в этих валютах, необходимо умножить на курс доллара США.

Различают текущий курс и форвардный курс.

Текущий курс, или курс спорт (англ.spot - наличный, немедленно оплачиваемый), это курс наличной, т.е. кассовой сделки. По нему производится расчёты в течении двух дней.

Форвардный курс (англ. Forward - вперёд), или курс срочной сделки, - это курс для расчёта по валютному (форвардному) контракту через определенное время после заключения контракта.

Форвардный курс валюты может быть больше курса спот на величину премии или меньше курса спот на величину дисконта (скидки).

Глава 2. Валютный курс

На валютном рынке национальная валюта обменивается на иностранную. Обменный валютный курс – это цена одной валюты, выраженная в другой. Она может определяться спросом и предложением на валюты на открытом неограниченном рынке или же быть установлена государством (в России - Центральным банком РФ).

Чаще всего курс валюты определяется в зависимости от соотношения спроса и предложения той или иной валюты, поэтому он не может быть постоянной величиной, так как постоянно меняется спрос и предложение на валютном рынке. Курс валюты, предложение которой ограниченно, повышается, тогда как курс валюты с избыточным предложением падает.

Определение курса национальной денежной единицы в иностранной валюте на определенный момент называется котировкой. Котировку валют осуществляют центральные и крупнейшие коммерческие банки.

В большинстве стран при установлении валютного курса применяется прямая котировка. Она означает, что определенная постоянная сумма иностранной валюты (например, 1. 10. 100 единиц) используется для выражения изменяющейся величины соответствующей суммы национальной валюты.

Реже применяется косвенная котировка. Основой в данном случае служит единица национальной валюты, сравнимая например, с долларом США. Эта котировка используется чаще всего в Великобритании, где все валюты приравниваются к фунту стерлингов. Это объясняется тем, что до 1971г. в денежно-кредитной системе Англии отсутствовала десятичная система, поэтому на практике было легче использовать косвенную котировку. Её сохранили и после ввода десятичной системы. Котировка выглядит следующим образом: Лондон на Нью-Йорк: 1 GBP = 1,6465 USD в Лондоне.

Виды валютных курсов в зависимости от различных признаков представлены в таблице.

Классификация видов обменных валютных курсов

|  |  |
| --- | --- |
| Признак | Виды валютного курса |
| 1. Участники сделки | Курс покупателя  Курс продавца |
| 2. Используемый режим | Фиксированный  Плавающий  Смешанный |
| 3. По учёту инфляции | Номинальный  Реальный |
| 4. Способ установления | Официальный  Рыночный |
| 5. Вид валютных сделок | Курс текущих сделок  Курс срочный сделок |

Валютные курсы различаются в зависимости от того, совершается покупка или продажа валюты.

По курсу покупателя банк приобретает иностранную валюту, а по курсу продавца продаёт ее.

Например, котировка 115,8971-115,8977 японской иены за 1 доллар США означает, что банк готов купить у клиента 1 доллар за 115,8971 японской иены, а продать ему 1 доллар за 115.8977 японской иены. Разница между курсами продавца покупателя используется для покрытия издержек банка и содержит обычно банковскую прибыль. Эта разница, называемая маржей или спрэдом (от англ. Spread), обычно составляет десятые или сотые доли процента, но может колебаться в зависимости от конкретной ситуации, складывающейся на валютном рынке.

Режим валютного курса определяет его виды: фиксированный, плавающий и смешанный.

При фиксированном режиме валютный курс фиксируется по отношению к какой-либо одной иностранной валюте. К коллективной денежной единице (СДР, евро), либо к валютной "корзине", составленной из валют основных торговых партёров страны. При данном режиме участники рынка свободно проводят операции, а правительство лишь стабилизирует резкие изменения курса в согласованных пределах. До первой мировой войны фиксированные курсы определялись на основе международного золотого стандарта. Позднее фиксированные курсы стали общепринятыми, и в конце второй мировой войны была создана Бреттон-Вудсская валютная система, в которой курс всех валют фиксировался к доллару США в пределах колебаний + 1%. В Европейской валютной системе отклонения курсов валют от номинала с 1979г. не должны были превышать + 2,25, а с августа 1993 г. + 15 %.

В Ямайской валютной системе страны могут применять любой режим валютного курса, главным из которых стал плавающий. В режиме свободного плавания валютный курс изменяется в зависимости от рыночного спроса и предложения.

Однако на практике выбор режима не является безальтернативным решением в пользу полностью плавающего курса. По методологии Международного валютного фонда существует два варианта использования плавающего валютного курса: режим управляемого плавания (флотация) и режим самостоятельного свободного плавания.

При управляемом валютном курсе Центральный банк не знает, является ли изменение курса кратковременным колебанием или более существенной тенденцией, и устанавливает размер колебания валютного курса. Его используют страны с так называемой переходной экономикой.

Существует несколько вариантов регулирования валютного курса в рамках управляемого плавания. При валютном коридоре девальвация национальной валюты происходит на неизвестную заранее величину в рамках допустимого предела (коридора).

Достаточно часто используется ползущая привязка, при которой происходит ежедневная девальвация национальной валюты на заранее запланированную и опубликованную величину. Возможно одновременное использование механизма валютного коридора и ползущей привязки, получившее в практике название наклонного коридора.

В разных странах в отдельные периоды времени размер колебания курса неодинаков. Так, в Индонезии и Малайзии он составил + 8 % во Вьетнаме + 5%, в России + 15 %.

Режим самостоятельного свободного плавания валютного курса могут позволить себе страны с высоким уровнем экономического развития (США, Япония, Германия и др.) Однако в чистом виде он редко применяется в течение длительного периода времени.

Некоторые страны применяют смешанные между фиксированным и плавающим режимы валютного курса. Это так называемый механизм "валютного совета" Он предполагает покрытие любого прироста денежной массы исключительно приростом резервов иностранной валюты. "Валютный совет" (или Центральный банк) совершает интервенции для обмена резервных денег на иностранную валюту по фиксированному курсу. Данный механизм активно использовали Гонконг, Эстония Сингапур, Аргентина и другие страны.

В зависимости от учёта инфляции различают номинальный и реальные валютные курсы. Номинальный валютный курс определяется как номинальный курс, скорректированный на соотношение цен внутри страны и цен других стран (уровней инфляции).

Политика Центральных банков в значительной степени направлена на сдерживание резкого повышения реального курса национальной валюты в соответствии с принятыми обязательствами. Повышение реального курса национальной валюты является нежелательным фактором. В странах с низкой эффективностью торговых операций (с учётом внутренних издержек) реальное укрепление национальной валюты может привести к её частичному сокращению. В силу возрастания конкуренции со стороны импортных товаров депрессивное воздействие может быть оказано на тех отечественных производителей товаров для внутреннего потребления, в деятельности которых наблюдается определенное оживление. Кроме того, неоправданное укрепление национальной валюты может способствовать дополнительному притоку мобильного спекулятивного иностранного капитала на национальный финансовый рынок.

В зависимости от роли уполномоченных органов в его установлении различают рыночный и официальный номинальные валютные курсы. Рыночный валютный курс устанавливается на внутреннем валютном рынке основными его участниками. Как правило, он устанавливается на основе операций, проводимых крупнейшими участниками (коммерческими банками) на межбанковском рынке.

Официальный валютный курс котируется Центральным банком на основе политики, проводимой государством в области валютных курсов, с учётом операций, проводимых на межбанковском валютном рынке. Он используется для целей внешних расчётов государства. Таможенных платежей и ведения бухгалтерского учёта.

В зависимости от вида валютных сделок различают курсы текущие и срочные (спот и форвард). При заключении текущих валютных сделок обмен валюты производится немедленно по текущему валютному курсу.

Форвардный курс, получается, посредством прибавления премии к текущему курсу или вычитания скидки из него. Валюта котируется с премией или дисконтом на валютном рынке в зависимости от ожидаемых перспектив динамики её курса и от уровня международных процентных ставок к ней и в других валютах. Если валюта котируется на срок со скидкой, то её форвардный курс ниже текущего, и наоборот.

Помимо обменных валютных курсов, существует также различные расчётные курсы, применяемые при статистических сопоставлениях и экономическом анализе. К ним относится, например, средний курс, представляющий собой арифметическую среднюю курсов продавца и покупателя. Такого курса в действительности не существует, однако его величина ежедневно сообщается средствам массовой информации.

Кросс-курсы представляют собой котировку двух иностранных курсов, ни одна из которых не является национальной валютой участника сделки, устанавливающего курс. Например, кросс-курсом будет считаться курс японской иены к немецкой марке, установленный английским банком.

Обычно под кросс-курсом понимают также любой курс, выведенный расчётным путём из курсов двух соответствующих валют к третьей валюте. Например, если российский банк хочет получить курс немецкой марки к французскому франку, то но исходит из курсов обеих валют к российскому рублю и затем выводит кросс-курс немецкой марки к французскому франку.

Широкое распространение получили также индексы валютных курсов. Поскольку одновременно и разнонаправлено могут изменяться курсы многих валют, то существует проблема определения степени обесценивания (или удорожания) отдельных денежных единиц по отношению к другим. Для измерения степени изменения валютных курсов исчисляются специальные индексы.

К ним относятся индексы так называемых эффективных валютных курсов, отражающих динамику курса по отношению к валютам государств. Занимающих наиболее важное место во внешнеэкономических связях данной страны. Причём в зависимости от состава валют и их удельного веса во внешнеэкономических сделках данной страны динамика указанных индексов может быть различной вследствие неодинаковых изменений взаимных курсов валют на международных валютных рынках.

Чаще всего индексы валютных курсов используются для оценки влияния, оказываемого изменениями курсов национальной денежной единицы на конкурентоспособность товаров, а также на торговый и платёжный балансы соответствующей страны.

Многие из применяемых в настоящее время индексов эффективных курсов доллара США рассчитываются как в номинальном, так и в реальном выражении.

Неравномерность мирового экономического развития, радикальные экономические сдвиги как в экономике отдельных стран, так и в мировом хозяйстве в целом, расхождение фаз экономического цикла и темпов инфляции в отдельных странах, различные меры целенаправленного государственного воздействия привели к неравномерным изменениям в динамике валютного курса отдельных стран.

Динамика номинального эффективного и реального эффективного курсов национальной валюты по отношению к доллару США показывает, что в некоторых странах происходит обесценение реального курса национальных денежных единиц к доллару США.

Только в Японии темпы роста номинального эффективного валютного курса превышали темпы роста реального эффективного валютного курса.

Движение валютных курсов происходит неодинаково и зависит от макроэкономических факторов, к которым можно отнести темпы экономического роста (прирост валового внутреннего продукта, объёмов промышленного производства); уровень инфляции и инфляционные ожидания; состояние платёжного баланса страны, в том числе по текущему счёту; резервы иностранной валюты.

Наряду с макроэкономическими факторами на валютный курс действуют факторы, не связанные с внешней торговлей: различие в уровнях процентных ставок, показатели денежной массы страны, изменение экономической конъюнктуры и политической ситуации, рыночные ожидания будущих курсов ведущих валют. Данная группа факторов определяет переливы капиталов из страны в страну.

Основополагающие влияние на изменение курса национальной денежной единицы оказывает экономическое развитие страны. Страны с устойчивым положением имеют сильную национальную денежную единицу. Одно из основных назначений - обслуживать процесс производства путём осуществления расчётов во внешней торговле. В данном случае валюта будет устойчивой (твердой), так как она обеспечена стоимостью товаров, произведенных для экспорта.

Экономический рост – это один из важнейших факторов, влияющих на экспорт и импорт. Если уровень экономики страны растёт быстрее, чем уровень экономики её основных торговых партнёров, то объём импорта, скорее всего, будет расти быстрее, чем объём экспорта. Это приведёт к возникновению торгового дефицита, и валютный курс страны снизится. Возможен вариант, когда более быстрый рост экономики привлечёт большее количество капитала, что компенсирует отрицательные торговые эффекты.

Существенное влияние на валютный курс оказывает относительная инфляция. Согласно теории паритета покупательной способности валютных курсов. Покупательная способность валют измеряется индексом потребительских и индексом оптовых цен. Индекс оптовых цен изменяется более медленными темпами, чем индес потребительских цен, и на его основе определяется покупательная способность. Упрощённое изменение валютных курсов примерно равно единице между уровнем инфляции в двух странах. При прочих равных условиях уровень инфляции в стране обратно пропорционально влияет на величину курса национальной валюты, т.е. увеличение инфляции в стране приводит к уменьшению курса национальной валюты, и наоборот.

Состояние платёжного баланса оказывает непосредственное влияние на величину валютного курса. Внутри стран весьма значителен разрыв между валютными поступлениями и платежами.

Активный платёжный баланс способствует повышению курса национальной валюты, так как увеличивается спрос на неё со стороны иностранных должников. Пассивный платёжный баланс, наоборот, способствует понижению курса национальной валюты.

В большей степени на состояние валютного курса реагируют те статьи платёжного баланса, в которых отражаются текущие операции. Показатели разбалансированности, такие как сальдо, по текущим операциям и торговый баланс, помогают определить условия, влияющие на изменение курсов валют. Значительное их изменение может быть воспринято как ранний признак увеличения (уменьшения) стоимости валюты.

Одним из главных факторов дефицитности платёжного баланса является превышение стоимости импорта товаров над объёмом их экспорта. Большинство стран сводит внешнеторговые операции (торговый баланс) с отрицательным сальдо, что является одной из главных причин общей несбалансированности их международных платежей.

Немаловажное значение для стран наряду с внешнеторговым сальдо имеет баланс услуг. Особенно важными для них являются поступления по транспортным перевозкам, страхованию, международному туризму, различным комиссионным сборам, рекламе и ярмаркам. Большие поступления от туризма имеют страны с особой экзотикой (Таиланд, Сингапур, Филиппины). У государств, имеющих выход к морю (Сингапур, Япония, Южная Корея, Гонконг) значительные доходы от обслуживания иностранных судов в своих портах и по страхованию. Страны, в которых расположены центры мирового значения (Великобритания, Германия, Япония, Гонконг, Сингапур), имеют поступления от финансовых услуг. Мировой кредитор - Япония – получает значительные доходы по инвестициям за границей и проценты по международным кредитам.

Усиление неравновесия платёжного баланса и потребность в привлечении заёмных средств для покрытия его пассивного сальдо стали важными факторами движения капиталов.

При значительном притоке иностранного капитала помимо облегчения своего финансового положения страны получают возможность повысить эффективность капиталовложений и использовать новые технологии. Вместе с тем приток капитала чреват "перегревом" экономики в первую очередь нагнетанием инфляции, увеличением избыточной денежной массы и повышением реального эффективного валютного курса.

Наряду с общеэкономическими на величину валютного курса действуют факторы состояния финансового рынка.

Значительное влияние на динамику валютных курсов оказывает изменение процентных ставок, регулирующих международные переливы капитала, прежде всего краткосрочного. Относительный рост процентных ставок в стране в результате проведения сдержанной денежно – кредитной политики способствует удорожанию её валюты. Инвесторы, желая извлечь доходы из более высоких процентных ставок, конвертируют свои активы национальных валют в иностранную, повышая спрос на неё на валютном рынке.

С другой стороны, увеличение процентных ставок внутри страны вызывает уменьшение спроса на неё со стороны заёмщиков. Это приводит к увеличению внутренних цен, росту инфляции и, в конечном итоге, к понижению курса национальной валюты.

Таким образом, изменение процентных ставок может как прямо, так и обратно пропорционально влиять на величину валютного курса.

Существенное влияние на валютный курс оказывает рост денежной массы, который равен сумме денег в указанном значении (деньги вне банков и депозиты до востребования в банковской системе). Такие показатели денежной массы, как коэффициент монетизации и скорость денежного обращения, характеризует степень доверия экономических агентов к национальной денежной системе.

Величины данных показателей довольно сильно различаются по годам и странам. Развитие многих стран мира убедительно показывает устойчивую связь низких показателей коэффициента монетизации (и соответственно высоких значений скорости денежного обращения) с высокими темпами инфляции и денежной эмиссией.

Низкие значения коэффициентов монетизации и высокие денежного обращения свидетельствуют о слабом доверии к национальной денежной системе, что является следствием высокого уровня инфляции. Это характерно для таких стран, как Монголия, Филиппины, Индонезия и Южная Корея.

Для стран с низким уровнем инфляции характерны высркие значения коэффициентов монетизации и низкие значения скорости денежного обращения. Лидирующие позиции по этому критерию занимают Великобритания, Люксембург, Япония, Гонконг, Тайвань. На территории этих стран действуют важнейшие мировые финансовые центры. И их нормальное функционирование возможно лишь при наличии исключительно высокого доверия к банковским системам соответствующих стран со стороны как резидентов. Так и нерезидентов Следует отметить значительное изменение данных показателей в России. В 1996 г. она имела низкий коэффициент монетизации и высокую скорость денежного обращения. Коэффициент монетизации снизился с 73,2 в 1990 г до 12,3 в 1995 г., а скорость денежного обращения увеличилась с 1,4 до 8,1 соответственно. Это свидетельствует о высоком уровне инфляции в стране и низкой степени доверия к национальной валюте и национальной банковской системе. В конечном итоге это влияет на величину валютного курса в сторону его понижения.

Регулирования валютного курса является составной частью проводимой в стране валютной политики. Оно может быть направлено на повышение или понижение величины валютного курса, поэтому в определенной мере воздействует на курсовое соотношение валют.

Все перечисленные факторы переплетаются и взаимно дополняют друг друга, оказывая неравнозначное влияние на курсовые соотношения валют в зависимости от конкретной экономической ситуации. Таким образом, формирование валютного курса – это сложный, многофакторной процесс, обусловленный взаимосвязью национального и мирового производства и обращения.

Глава 3. Классификация валют и их конвертируемость

Важным условием интегрирования экономки страны в мировой рынок является степень обратимости национальной валюты, которая позволяет товарам и услугам преодолевать национальные границы, а также обеспечивает перелив капитала между различными сегментами мирового валютно–финансового рынка. При классификации валют в зависимости от форм и объёмов валютных ограничений неконвертируемые (замкнутые), частично конвертируемые и полностью конвертируемые валюты.

Конвертируемость валюты имеет значение для сохранения и поддержания конкурентной альтернативы между внутренним и внешним рынком, когда в условиях открытости экономики внутренняя экономика функционирует как часть мировой экономики, а мировая экономика оказывает непосредственное влияние на внутренний рынок.

К предпосылкам обратимости валют относится степень интегрированности народного хозяйства в мировую экономику. Поскольку конвертируемость валюты напрямую связывает внутренний рынок с мировым, то при высокой степени внешнеэкономической открытости национальная экономика может адекватно приспосабливаться к мировым условиям производства, к требованиям мирового рынка и реагировать на изменение мировой конъюнктуры.

Переход конвертируемости валюты или восстановление её обратимости, например, в странах с развитой рыночной экономикой, как показывает мировой опыт, был связан с большим количеством национальных особенностей, но при этом все страны при выборе формы обратимости валют должны были решить следующие задачи:

- по каким операциям должна вводиться обратимость валют – по текущим операциям платёжного баланса или операциям движения капитала;

- для кого должны быть сняты ограничения – для резидентов или нерезидентов;

- в какой последовательности они должны быть сняты – сначала внешняя обратимость валюты, а затем внутренняя и наоборот.

Валюта считается неконвертируемой, если государство – эмитент ограничивает или запрещает её обмен на иностранные валюты по текущим операциям платёжного баланса. Для стран с неконвертируемыми валютами, как правило, характерно существование государственной валютной монополии, означающей, что все операции с валютными ресурсами осуществляются банками, уполномоченными на то государством, по валютным курсам, установленным также государственными властями.

Постепенный переход к конвертируемости всегда связан с реализацией валютной политики, которая нацелена на сужение государственного вмешательства во внешнеэкономическую деятельность и начинается с установления свободного обмена на иностранные валюты по текущим операциям, т.е. частичной конвертируемости.

Учитывая это обстоятельство, МВФ признаёт конвертируемые валюты тех стран, которые принимают на себя обязательство, вытекающее из статьи Устава, предусматривающие, что " ни одна страна – член не должна без одобрения Фонда устанавливать ограничения на платежи и переводы по текущим международным сделкам". Другими словами. Международный валютный фонд признаёт возможность введения обратимости валют только по текущим операциям платёжного баланса. К таким операциям относят платежи, обслуживающие торговлю и услуги. Краткосрочные банковские и кредитные операции, платежи по погашению займов и процентов по ним, переводы прибылей по инвестициям, дохода в виде дивидендов на капитал, вложенный в акции, денежные переводы некоммерческого характера и т.п.

Частичная обратимость валюты находится в зависимости от существующих в стране валютных ограничений, когда на определенные направления внешнеэкономической деятельности или на некоторые категории участников валютного рынка режим конвертируемости не распространяется, или когда устанавливаются определенные ограничения по валютным операциям с определенными странами, их объединениями либо регионами.

Наиболее распространенной формой частичной конвертируемости является сохранение ограничений на операции, связанные с международным движением капитала, в том числе и на финансовые операции.

При подведении двадцатилетних итогов работы Международного валютного фонда в 1965 г. подчеркивалось, что страны при переходе к обратимости своих валют могут выбирать различные формы, при этом платёжная система страны, валюта Внутренняя обратимость валют даёт право гражданам и организациям данной страны осуществлять платежи за границу и покупать иностранную валюту без ограничений, а нерезиденты этим правом не располагают. Другими словами, "если нет ограничений на возможности резидентов страны использовать свои накопления местной валюты, для приобретения какой, – либо иностранной валюты, её хранения или перевода, какому угодно резиденту для какой угодно цели, о валюте такой страны говорят, что она внутренне обратима".

Как показывает мировой опыт, станы с развитой рыночной экономикой при восстановлении своих валют начинали с внешней её конвертируемости, при которой право осуществлять свободный обмен денег данной страны для расчётов по текущим операциям с зарубежными партёрами предоставляется только нерезидентам (иностранным гражданам или иностранным фирмам), а резиденты данной страны (её граждане и предприятия, зарегистрированные по законодательству данной страны) этим правом не обладают.

Именно такой путь избрали страны Западной Европы, когда на основе договора, подписано в Риме в марте 1957 г. шестью странами – ФРГ, Францией, Италией, Бельгией, Нидерландами и Люксембургом и получившего название Римского договора, с 1 января 1958 г. взяли курс на формирование Европейского экономического сообщества и на углубление интеграционного процесса.

Начав в 1958 г. с разрешения иностранным держателям местных валют беспрепятственно обменивать их на доллары для совершения текущих операций, западноевропейские страны ввели внешнюю обратимость своих валют. Только через два года этот режим был, распространён на национальных держателей валюты и была установлена внутренняя их обратимость.

Этому предшествовал достаточно длительный подготовительный процесс. Попытки отдельных стран ввести конвертируемость своих валют без достаточных для этого оснований были безуспешными. Так, например, Великобритания в июле 1947 г. попыталась восстановить конвертируемость фунта стерлингов под натиском США в качестве платы за наём, полученный в 1946 г в размере 3,7 млрд. долл. Свободный размен фунта стерлингов привёл к локальному валютному кризису, который заставил уже через 35 дней после введения обратимости вести жесткие валютные ограничения.

Неотъемлемой составной частью системы свободной конвертируемости валют являются финансовая и кредитная дисциплина, высокий уровень развития экономики страны, на достижение которых была нацелена экономическая реформа Людвига Эрхарда, начавшая в 1948 г. К таким мерам Эрхард относил денежную реформу, направленную на оживление спроса, меры по противодействию инфляции, рост производительности труда и общее повышение эффективности экономики. Важную роль сыграла политика в области капиталовложений, для чего был отменён запрет на предоставление кредитов для развития промышленности с текущих банковских счетов, введены льготы по налогам для производителей. В стране были созданы условия для собственных накоплений как в обрабатывающей, так и в сырьевой промышленности, которые вместе с льготными кредитами обеспечили активизацию инвестиционного процесса. Было увеличено предложение товаров и услуг для достижения макроэкономического равновесия спроса и предложения на товарных рынках страны при одновременном создании внешнеэкономического потенциала.

Неблагоприятный рост цен на мировом рынке в начале 50-х годов привёл к росту стоимости импорта, к ухудшению торгового баланса Германии, что заставило перейти к мерам протекционистского характера, таким как введение лицензирования импортеров, передача права проводить лицензирование только центральным банкам земель. Одновременно была ужесточена политика переучёта векселей, принятых банками к оплате, повышена ставка для векселей с 4 до 6 %, а процентная ставка по закладным - с 5 до 7 %, центральным банкам было предложено сократить на 10 % учётные кредиты коммерческим банкам. Тем не менее, комплекс экономических мер позволил уже в 1954 г. Германии покончить с безработицей, решить серьёзные социальные задачи. Выросли доходы всех слоёв общества, личное потребление возросло с 1959 по 1962 г. в ценах 1954 г. с 69 млрд. до 172 млрд. марок. Западногерманское развитие значительно превысило средней уровень всех стран ОЭСР, даже если взять за точку отсчёта довоенный уровень. Таким образом, серьёзные преобразования в экономике позволили Германии создать условия для конвертируемости немецкой марки в 1958 г.

Важную роль для восстановления обратимости валют в западноевропейских странах (Бельгия, Великобритания, Голландия, Италия, Ирландия, Люксембург, Франция, ФРГ, Швеция) сыграл внешнеэкономический фактор. Начав осуществлять программу экономического сотрудничества, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург заключили в 1947 г. соглашение о многосторонних валютных компенсациях, к которому затем присоединились Германия. Важным шагом на пути к валютной гармонизации было создание в 1950г. Европейского платёжного союза и введение многостороннего клиринга. Постепенно происходили сближение структур национальных валютных систем, методов валютной политики, согласование её целей.

Тем не менее, коллективное введение обратимости валют вовсе не означало полную отмену всех валютных ограничений, как на этом настаивали США, а только выбор того механизма конвертируемости валют, который обеспечивал бы более эффективное развитие экономики каждой страны и создание на этой базе экономического и валютного союза.

Вопрос о том когда и как переходить к конвертируемости валюты странам, реформирующим централизованно-плановую экономику в рыночную, является дискуссионным для многих российских экономистов и западных экспертов.

К мотивам предпочтения перехода к конвертируемости с внешней обратимостью валюты можно отнести:

- стимулирование активности иностранных инвесторов, решение проблемы репатриации ввезенных капиталов и вывоза полученных прибылей;

- более или менее устойчивый международный спрос на данную валюту с соответствующим благоприятным воздействием на валютный курс и валютное положение стран;

- создание и укрепление престижа валюты в глазах мировой деловой общественности;

- сокращение расходов валюты, поскольку контингент нерезидентов обычно невелик по сравнению с отечественными собственниками валюты.

К этому можно добавить, что снимается такая важная проблема, возникающая, как правило, после введения внутренней конвертируемости, как долларизация экономики, т.е. широкое использование резидентами иностранной валюты во внутреннем платёжном обороте наряду или вместо национальных денег. Болезнь долларизации поразила практически все страны Латинской Америки, Восточной Европы и стала актуальной для России, о чём свидетельствует рост банковских депозитов. В конце 1993 г. объём валютных депозитов составил 12 трлн. руб., в 1994 г. - 39 трлн., руб., а в 1995 г. - 50 трлн. руб. В конце указанных годов показатель долларизации был на уровне 30.7;35.6; 24.6% соответственно. В начале 1995 г. валютная наличность в сфере обращения в России вдвое превышала всю рублёвую наличность (при курсе 1 доллар = 4300 руб.)

Следствием внутренней обратимости валюты можно считать и создание комфортных условий для бегства накоплений населения и предприятий за границу, которое усиливается с ростом инфляции и при неблагоприятном инвестиционном климате. Это заставляет расширять меры по валютному контролю, усиливать валютные ограничения и увеличивать вмешательство государства.

Тем не менее целый ряд стран с переходной экономикой при осуществлении рыночных реформ выбрали введение внутренней конвертируемости валют.

При отказе от государственной монополии на валютные операции, введении либерализации внешней торговли, при одновременном отказе от системы множественных валютных ресурсов в странах, реформирующих экономику, внутренняя обратимость валют должна была не только способствовать созданию институтов валютного рынка, но и побудить резидентов продавать свою накопленную валюту и использовать её для размещения на депозитах банков, интегрировать "чёрный" валютный рынок в официальную экономику. Продажа части валютной выручки экспортеров должна была обеспечить формирование валютных резервов стран.

Наряду с различием в деталях переход к внутренней обратимости валют в странах Восточной Европы был нацелен в первую очередь на развитие внутреннего товарного рынка, способствовал созданию конкурентной среды и обеспечил широкий доступ к импортным товарам. Некоторые страны (например. Болгария, Чехия, Польша, Россия) осуществляли "шоковый" переход к внутренней конвертируемости одновременно с либерализацией цен, а другие начали с накопления официальных валютных резервов. Улучшения структуры и итогов торгового баланса, а затем перешли к отмене валютных ограничений на текущие операции (например. Венгрия, Румыния). Большинство стран Центральной и Восточной Европы, а также страны Балтии, Армении, Грузия, Молдавия, Киргизия, Россия к середине 90-х годов подписали статью 8 Устава МВФ и формально ввели конвертируемость валюты по текущим операциям платёжного баланса.

Введение обратимости валют для стран с переходной экономикой в условиях отсутствия концепции и программы обоснованной макроэкономической политики обострило проблему инфляции, привело к долларизации экономики, к бегству капиталов потенциальных инвесторов, затруднило контроль за экспортно-импортными операциями. Следствием быстрого перехода к конвертируемости для некоторых стран стало снижение конкурентоспособности национального производства. Поддержание стабильного курса национальной валюты в условиях внутренней конвертируемости осложнило формирование валютных резервов из-за оттока валюты за границу. А для стран с сырьевой структурой экспорта в условиях падения цен на мировых рынках сырья ухудшение структуры платёжного баланса не только сокращает валютные поступления в официальные резервы, но и усложняет поддержание режима конвертируемости национальных денежных единиц.

Переход к обратимости валют по текущим операциям платёжного баланса происходит при сохранении многими странами валютных ограничений на свободное движение капиталов. Несмотря на принятую в 1976-1978гг. поправку к статье 4 Устава МВФ, которая зафиксировала необходимость обеспечения свободного движения капиталов, многие страны не только сохраняют валютные ограничения по финансовым операциям и операциям. Обслуживающим движение капитала, но и продолжаю сохранять очень широкий круг валютных ограничений. Более того, целый ряд стран, например, Латинской Америки (Боливия, Венесуэла, Чили), а также Греция, Кипр, Пакистан и многие другие. При формальном присоединении к требованиям статьи 8 Устава МВФ не отказались от валютных ограничений по отдельным видам текущих операций и по сути, сохраняют формальную обратимость своих валют.

Существует и другая группа стран, которые постепенно отменяют ограничения по валютным операциям, обслуживающим текущие сделки, но не считают себя готовыми присоединиться к статье 8 Устава ФВФ и имеют формально неконвертируемые валюты.

Требование МВФ и Всемирной торговой организации (ВТО) отменить все валютные ограничения и открыть рынки финансовых услуг для свободной конкуренции предполагает введение полной конвертируемости валют. Это означает отмену валютных ограничений при платежах не только по текущим операциям платёжного баланса, но и по операциям, связанным с заграничными инвестициями и другими международными перемещениями капиталов.

При режиме полной обратимости все владельцы валюты, как резиденты, так и нерезиденты, независимо от источников их получения имеют возможность использовать эти средства на любые цели в стране и за границей путём беспрепятственного обмена (купли – продажи) на любые денежные единицы.

Переход к внешней и внутренней конвертируемости валюты, как показывает мировой опыт, ещё не означает введение полной её обратимости, поскольку страны предпочитают ещё долгое время сохранять ограничения на международное перемещение капиталов.

Из 182 стран – членов МВ ОКОЛО 40 стран продолжают осуществлять контроль за платежами по текущим операциям и около 130 стран – по капитальным операциям, т.е. их валюты являются частично конвертируемыми. По информации МВФ полностью конвертируемыми могут считаться валюты ряда промышленно развитых стран, а из стран с переходной экономикой полностью конвертируется валюты Литвы, Латвии и Эстонии.

Переход к полной конвертируемости своих валют многие страны увязывают с разрешением противоречий. Отчетливо проявившихся в последнее десятилетие. Наряду с тенденцией к интернационализации рынка финансовых услуг, как следствия движения стран ЕС к интеграционному единству, существуют причины, которые лежат на пересечении интересов развития национальных и международных валютно - финансовых рынков, заставляющие сохранять валютные ограничения.

Во- первых. Наряду с общепринятым представлением о необходимости привлечения ссудного капитала. Поскольку прямые иностранные инвестиции стимулируют развитие национальной промышленности, создавая дополнительные рабочие места, существует потребность защиты своей экономики от внешнего негативного влияния, например от экспорта инфляции, когда эти инвестиции осуществляются в виде "горячих", ничем не обеспеченных долларов, а это заставляет принимать протекционистские меры. Именно так должны были поступить некоторые страны (ФРГ, Франция, Швеция), когда в 1971-1973 гг. ввели валютные ограничения с целью сдерживания притока капиталов.

Во – вторых, международное перемещение капиталов включает прямы и портфельные инвестиции, движение которых значительно опережает движение товаров и услуг, оказывая существенное влияние на платёжный баланс и валютный курс. С учётом этого либерализация финансовых рынков идёт очень медленно: политика протекционизма и введения все новых ограничений сменяется их постепенной отменной. В начале 70-х годов Великобритания ввела валютные ограничения на движение капитала со странами стерлинговой зоны, опасаясь оттока капиталов с переходом к плавающему курсу фунта стерлингов.

Только в начале 90-х годов страны ЕС взяли на себя обязательства соответствовать требованиям ВТО о либерализации услуг в банковской, страховой и фондовой сферах, но при этом, продолжая защищать свой финансовый рынок. Так, например, в банковском секторе Австрии продолжает действовать тест на экономическую целесообразность, когда каждый иностранный инвестор должен обосновать необходимость для страны присутствия его капиталов, или, например, в Бельгии действует требование о регистрации в качестве допуска к работе с ценными бумагами.

В третьих, с переходом к плавающим валютным курсам постоянные нарушения модели равновесного рынка открытых экономик поставили проблему его предсказуемости, для достижения которой на финансовых рынках стала использоваться теория разумных ожиданий. Не только не увеличившая возможность прогнозировать предполагаемые изменения в движении финансовых потоков. Но и не позволяющая учитывать вероятностные ошибки с необходимой точностью.

В-четвёртых. Некоторые страны рассматривают либерализацию движении капиталов не только как дополнительную возможность оказывать на них политическое давление, но и как существенное экономическое влияние. Это касается в первую очередь стран с развивающимися рынками, на которые в последнее десятилетие устремились финансовые потоки из развитых стран.

Заключение

Валюта - это иностранные денежные знаки в виде банкнот, казначейский билетов, монет, а также в виде записей на счетах (валюта записей).

Валюта бывает:

* Валюта одного государства;
* Международная коллективная валюта.

По сфере и режиму применения валюта делится на свободно конвертируемую, частично конвертируемую, замкнутую (неконвертируемую).

Валютный курс – это цена одной валюты по отношению к другой валюте. Другими словами, валютный курс означает меновую стоимость, выраженную в валюте другой страны.

Валютные курсы бывают фиксированными и плавающими.

На валютном рынке национальная валюта обменивается на иностранную. Обменный валютный курс – это цена одной валюты, выраженная в другой. Она может определяться спросом и предложением на валюты на открытом неограниченном рынке или же быть установлена государством (в России - Центральным банком РФ).

Чаще всего курс валюты определяется в зависимости от соотношения спроса и предложения той или иной валюты, поэтому он не может быть постоянной величиной, так как постоянно меняется спрос и предложение на валютном рынке. Курс валюты, предложение которой ограниченно, повышается, тогда как курс валюты с избыточным предложением падает.

Определение курса национальной денежной единицы в иностранной валюте на определенный момент называется котировкой. Котировку валют осуществляют центральные и крупнейшие коммерческие банки.

Важным условием интегрирования экономки страны в мировой рынок является степень обратимости национальной валюты, которая позволяет товарам и услугам преодолевать национальные границы, а также обеспечивает перелив капитала между различными сегментами мирового валютно–финансового рынка. При классификации валют в зависимости от форм и объёмов валютных ограничений неконвертируемые (замкнутые), частично конвертируемые и полностью конвертируемые валюты.

Конвертируемость валюты имеет значение для сохранения и поддержания конкурентной альтернативы между внутренним и внешним рынком, когда в условиях открытости экономики внутренняя экономика функционирует как часть мировой экономики, а мировая экономика оказывает непосредственное влияние на внутренний рынок.

При подведении двадцатилетних итогов работы Международного валютного фонда в 1965 г. подчеркивалось, что страны при переходе к обратимости своих валют могут выбирать различные формы, при этом платёжная система страны, валюта.

Все перечисленные факторы переплетаются и взаимно дополняют друг друга, оказывая неравнозначное влияние на курсовые соотношения валют в зависимости от конкретной экономической ситуации. Таким образом, формирование валютного курса – это сложный, многофакторной процесс, обусловленный взаимосвязью национального и мирового производства и обращения.

Литература

1. Финансы, денежное обращение и кредит- В.К. Сенчагов, А.И. Архипов 1999 г.
2. Деньги Кредит Банки - О.И. Лаврушин 2001 г.
3. Общая экономическая теория – В.З. Баликоев 2007 г.
4. Деньги и финансовые институты – И.Т. Балабанов, О.В. Гончарук, Н.А. Савинская 2000 г.
5. Консультант Плюс.