**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ 2

Глава 1. *Золотой стандарт* 5

1.1.Функционирование золотого стандарта 5

1.2.Обеспечение равновесия 6

1.3.Преимущества и недостатки золотого стандарта 7

Глава 2. *Бреттон - Вудская валютная система* 8

2.1.Фиксация обменных курсов на основе валютных паритетов 9

2.2.Проблемы и противоречия Бреттон-Вудской валютной системы 11

Глава 3. *Ямайская валютная система* 13

Глава 4. *Европейская валютная система* 17

Глава 5. *МЕЖДУНАРОДНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН* 24

5.1 Особенности международного кредитования развивающихся стран. 24

5.2 ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ КРЕДИТОВАНИЯ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН . 26

5.3 ОФИЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ НА ДВУХСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ. 26

5.4 ОФИЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ НА МНОГОСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ. 32

5.5 ОФИЦИАЛЬНАЯ ПОМОЩЬ РАЗВИТИЮ СТРАН, НЕ ВХОДЯЩИХ В ОЭСР. 34

Глава 6.*ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК* 37

6.01 «Что такое валютный рынок?» 37

6.02 СРЕДСТВА ОБМЕНА 38

6.03 ОБМЕННЫЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС 40

6.04 ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ 43

6.05 Свободный флоатинг 44

6.06 Фиксированные валютные курсы 46

6.07 ВАЛЮТНАЯ ИНТЕРВЕНЦИЯ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ 48

6.08 МЕХАНИЗМ "ВАЛЮТНОЙ ИНТЕРВЕНЦИИ" 49

6.09 СТЕРИЛИЗАЦИЯ 51

6.10 Переход к управляемому флоатингу 52

6.11 Вмешательство государства в систему валютных курсов 53

Глава 7 *МИРОВОЙ, МЕЖДУНАРОДНЫЙ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЫНКИ ССУДНЫХ КАПИТАЛОВ ИХ ОТЛИЧИЯ И СВЯЗЬ*. 55

Заключение 57

Библиография 58

# 

# ВВЕДЕНИЕ

Международные валютно-кредитные отношения - составная часть и одна из наиболее сложных сфер рыночного хозяйства. В ней фокусируются проблемы национальной и мировой экономики, развитие которых исторически идет параллельно и тесно переплетаясь. По мере интернационализации хозяйственных связей увеличиваются международные потоки товаров, услуг и особенно капиталов и кредитов.

Большое влияние на международные валютно-кредитные отношения оказывают ведущие промышленно развитые страны (в особенности т.н. “СЕМЕРКА”[[1]](#footnote-1) и страны, проходящие по классификатору МВФ как ***IC[[2]](#footnote-2)*** ), которые выступают как партнеры-соперники. Последние десятилетия отмечены активизацией развивающихся стран в этой сфере.

Под влиянием новых факторов функционирование международных валютно-кредитных отношений усложнилось и характеризуется частыми изменениями. Поэтому изучение мирового опыта представляет большой интерес для складывающейся Украины и других стран с рыночной экономикой. Постепенная интеграция Украины в мировое сообщество, вступление в Международный валютный фонд (МВФ) и группу Международного банка реконструкции и развития (МБРР) требуют знания общепринятого цивилизованного кодекса поведения на мировых рынках валют, кредитов, ценных бумаг, золота.

В моей курсовой на тему - «Международные валютно-кредитные отношения» изучаются некоторые аспекты данных отношений в плане *взаимопомощи* одного государства другому. Особое внимание уделяется современной валютной системе, являющейся неотъемлемым компонентом всего комплекса международных экономических, а тем паче, валютно-кредитных отношений.

Применения метода системного подхода в данной курсовой определяет следующие её задачи:

1) исследование структуры и принципов организации современной мировой валютной системы, мировых финансовых центров, международных расчетных, валютных и кредитно-валютных операций;

2) анализ взаимодействия структурных элементов валютно-кредитных и финансовых отношений на международном уровне.

В связи с этим научная основа данной курсовой базируются на двух методологических принципах:

1. Анализе понятий, категорий и элементов международных валютно-кредитных отношений;

2. Синтезе, т.е. рассмотрение закономерностей и тенденций их развития в современных условиях.

Большое внимание уделено двум регуляторам международных валютно-кредитных и финансовых отношений - рыночному и государственному.

При изложении мирового опыта должное внимание уделено аспектам функционирования мирового валютного рынка, рынка ссудных капиталов, *ценных бумаг, золота,* еврорынка. Рассматриваются традиционные и новейшие методы банковского обслуживания внешнеэкономической деятельности. Изучаются элементы мировой валютной системы, функциональные формы мировых денег, факторы, влияющие на валютный курс. Анализируются основные этапы развития мировой валютной системы, структурные принципы Бреттон-Вудской, Ямайской и Европейской валютных систем плюс система золотого стандарта. Освещаются формы валютной политики, мировой опыт применения валютных ограничений.

Рассматриваются валютно-финансовые и платежные условия внешнеэкономических сделок и международных кредитов, понятия и формы международных расчетов и международного кредита. Обобщен мировой опыт регулирования международных кредитных отношений и внешнего долга. Обобщена деятельность ведущих международных валютно-кредитных и финансовых организаций.

Помимо всего прочего уделено должное внимание международному валютному рынку-теме, которая сама по себе могла бы служить предметом ещё одной курсовой и которую, на мой взгляд, следует рассматривать исключительно в комплексе с международными валютно-финансовыми отношениями.

# Глава 1. *Золотой стандарт*

# 

Почти весь девятнадцатый век и часть двадцатого века золото играло центральную роль в международной валютной системе. Эра золотого стандарта началась в 1821 году, когда вскоре за окончанием наполеоновских войн, Британская империя сделала фунт стерлингов конвертируемым в золото. Вскоре и США сделали то же самое и с американским долларом. Наибольшей силы золотой стандарт достиг в период с 1880 по 1914 год, но никогда не возродил свой прежний статус после Первой Мировой войны. Его последние следы исчезли в 1971 году, когда Государственное Казначейство США окончательно отменило практику купли-продажи золота по фиксированной цене.

# 1.1.Функционирование золотого стандарта

По сути введение золотого стандарта требует от каждой страны-участника конвертировать свою валюту в золото (равно как осуществлять и обратную процедуру) по фиксированному курсу. Например, стоимость доллара может быть установлена равной 1/20 унции золота[[3]](#footnote-3), а стоимость фунта стерлингов - как ¼ унции золота. Обменный валютный курс, определенный с помощью пересчета золотого содержания, устанавливает золотой паритет для каждой валюты, обращающейся на внешних валютных рынках. В этом примере паритет обменного курса между долларом и фунтом стерлингов устанавливается на уровне 5 долларов за один фунт стерлингов, что эквивалентно, 0,2 фунта стерлингов за один доллар. В 19 веке золото обращалось на внутренних рынках в виде монет и, кроме того, служило формой резервов коммерческих банков, обеспечивающих вклады до востребования.

В период господства золотого стандарта американская фирма, захотевшая, к примеру, импортировать из Британии шерсть, могла обратиться на внешний валютный рынок, продать доллары, купить фунты стерлингов и расплачиваться за товар. Аналогично эта операция выглядела бы сегодня. Однако, если в то время спрос на доллары был ниже их предложения на рынке, и обменный валютный курс падал ниже 0,2 фунта стерлингов за доллар, у этой фирмы существовала иная возможность выйти из положения.Фирма могла использовать кассовые остатки в местном банке для покупки золота по 20 долларов за унцию, отправить это золото в Британию и реализовать его в английских банках по цене 4 фунта стерлингов за унцию. Такая операция имела смысл, когда обменный валютный курс смещался относительно золотого паритета на величину, большую стоимости транспортировки золота (обычно эта величина составляла 1%).

# 1.2.Обеспечение равновесия

Пока каждая из стран-участниц золотого стандарта готова конвертировать свою валюту в золото, обменные курсы не могут сильно отклоняться от золотого паритета. Любое давление на обменные валютные курсы, отклоняющее от паритетных значений, будет скорректировано влиянием транснациональных золотых потоков на денежную массу, обращающуюся внутри какой-либо страны.

Предположим, что внезапно американские потребители испытали необъяснимую тягу к английским шерстяным пальто. В результате этого образовавшееся увеличение предложения долларов по текущим счетам внешнеторговых операций понижает обменный валютный курс доллара. Как только обменный валютный курс доллара падает ниже паритета на величину, большую чем стоимость перевозки золота, золото потечет из США в Британию. Этот процесс истощит резервы американской банковской системы и пополнит резервы английских банков - тем самым количество денег, находящихся в обращении в США, сократится, а денежная масса Британии возрастет.

По мере этих изменений денежной массы в экономических системах рассматриваемых стран, в их экономике произойдут и другие сдвиги. В США сокращение количества денег, находящихся в обращении, ограничит спрос, включая спрос на импортные товары; это сокращение понизит уровень цен и, соответственно, повысит нормы процента. Каждый из этих процессов воздействует на на обменный валютный курс доллара, повышая его уровень. Наоборот, в Британии рост денежной массы стимулирует спрос, включая спрос на импорт; этот рост повышает уровень цен и снижает нормы процента. Оказывая влияние на внешний валютный рынок, эти процессы понижают обменный валютный курс фунта стерлингов. Таким образом, перемещение золота на мировом рынке вызывает соответствующие корректировки экономической ситуации на рынках внутренних, которые приводят обменные валютные курсы в равновесие при сохранении их золотого паритета.

# 1.3.Преимущества и недостатки золотого стандарта

Многие экономисты считают, что золотой стандарт, господствовавший в 19-начале 20 века, имел ряд неоспоримых преимуществ. С точки зрения сегодняшнего дня его основное преимущество состояло в обеспечении стабильности как во внутренней, так и во внешней экономической политики. Транснациональные потоки золота стабилизировали обменные валютные курсы и создавали тем самым благоприятные условия для роста и развития международной торговли. В то же самое время стабильный обменный валютный курс, слабо подверженный вероятным колебаниям, вызванными к жизни обширным комплексом причин, обеспечивает стабильность уровня цен во внутренней экономической системе.

Какая-либо страна, ввергнутая в инфляционные процессы, вскоре испытывала отток золота, что вело к сокращению обращающейся внутри страны денежной массы, игравшее в этот период позитивную роль в рассматриваемой экономической системе. Если в экономике какой-либо страны имеют место дефляционные процессы, то приток золота и последующее расширение денежной массы стабилизируют уровень цен.

Однако, золотой стандарт имел и некоторые недостатки. Золотой стандарт установил зависимость денежной массы, обращающейся в мировой экономике, от добычи и производства золота.Открытие новых месторождений золота и увеличение его добычи приводило в этих условиях к транснациональной инфляции. Наоборот, если производство золота отставало от роста реального объема производства, наблюдалось всеобщее снижение уровня цен. Более неблагоприятным явилось то обстоятельство, что в условиях господства золотого стандарта оказывается невозможным проведение независимой денежно-кредитной политики, направленной на решение внутренних проблем своих экономических систем. В военное время, например, существование золотого стандарта препятствовало широко распространенным методам финансирования военных действий, что включало выпуск бумажных денег и равнозначную практику монетизации государственного долга посредством продаж новых выпусков ценных бумаг центральному эмиссионному банку страны. Любая страна, которая пыталась финансировать военные расходы путем эмиссии денег, поддерживая при этом их конвертируемость в золото, моментально становилась свидетелем того, как ее золотые запасы исчезали за рубежом. По этой причине США отказались от практики золотого стандарта во время Гражданской войны, а европейские державы отказались от него во время Первой Мировой войны. Другие страны также отходили от практики золотого стандарта. После Первой Мировой войны попытки восстановить золотой стандарт не увенчались долговременным и продолжительным успехом. После того, как международная валютная система перенесла во время Великой Депрессии и Второй Мировой войны ряд жестких испытаний, настало время использовать другие основы, обеспечивающие ее функционирование.

# Глава 2. *Бреттон - Вудская валютная система*

В 1944 году, незадолго до окончания Второй Мировой войны, основные участники процесса международной торговли встретились на конференции в местечке Бреттон-Вудс, штат Нью-Гэмпшир, США,чтобы прийти к соглашению о будущей международной валютной системе. На этой конференции был основан Международный Валютный Фонд (МВФ) для внедрения и руководства принятой валютнойсистемы, получившей название Бреттон-Вудской. Штаб-квартира МВФ располагается в городе Вашингтон, федеральный округ Колумбия, США.

# 2.1.Фиксация обменных курсов на основе валютных паритетов

#### Бреттон-Вудская система пыталась сохранить стабильность обменных курсов валют, которые, казалось, являлись одним из основных преимуществ золотого стандарта, увеличив при этом гибкость их регулирования за счет уменьшения роли и значения золота в этом процессе. Для достижения этой цели Бреттон-Вудская валютная система предложила своеобразный метод фиксации обменных валютных курсов. Так как золотые паритеты были безвозвратно отвергнуты, паритетные обменные курсы валют устанавливались и исчислялись в долларах США; сам же американский доллар обменивался на золото по фиксированной цене 35 долларов за 1 тройскую унцию. Кроме того, Бреттон-Вудскими соглашениями сводились до минимума отклонения свободных рыночных обменных курсов валют от официально заявленных паритетов - они могли изменяться в ответ на колебания спроса и предложения на внешних валютных рынках только в узких пределах: 1% в каждую сторону от официально заявленных паритетов. Если стоимость валюты какой-либо страны повышалась до верхнего предела, либо падала до нижнего, центральный эмиссионный банк этой страны был обязан вмешаться в создавшуюся ситуацию. При наличии угрозы дальнейшего повышения стоимости валюты сверх установленной величины, центральный эмиссионный банк должен был реализовать на рынке достаточное количество своей валюты, удовлетворяя избыточный спрос на нее. При наличии угрозы понижения стоимости валюты ниже критической отметки, центральный эмиссионный банк должен был реализовать на рынке часть своих резервов, деноминированных в иностранной валюте, большей частью - в долларах США, чтобы поглотить избыточное предложение своей валюты на внешних валютных рынках. Предполагалось, что паритетные обменные курсы валют будут устанавливаться исходя из реалистических равновесных уровней, отражающих эквивалентность покупательной силы различных валют на долгосрочных временных интервалах. В этих условиях осуществление валютных интервенций будет необходимо лишь для коррек-тировки и сглаживания незначительных временных колебаний обменных валютных курсов. Более того, если правительство какой-либо страны-участницы Бреттон-Вудских соглашений приходило к выводу, что наблюдаемые отклонения курса валюты этой страны от паритета отражают фундаментальные изменения в условиях обеспечения состояния долгосрочного равновесия, то в его распоряжении имелся еще один выход. Ввиду наблюдаемых изменений в экономических условиях, правительство располагало возможностью скорректировать самому основу обменного курса валютысвоей страны, а именно - установить новый паритетный обменный курс для свое валюты.

Существовало два способа проведения в жизнь такого решения. Правительство могло моментально заявить о введении нового паритетного обменного курса своей валюты, более высоком или низком, а также объявить о временном переходе своей валюты на "плавающий" относительно других валют обменный курс, повышение или понижение которого будет определяться условиями спроса и предложения на внешних валютных рынках. В последнем случае подразумевается, что по достижении новых условий равновесия "плавающего" курса правительство объявляет о переходе на новый паритетный обменный курс своей валюты. Ряд стран (среди них особенно выделялась Канада) вводили "плавающие" курсы своих валют на несколько лет подряд. Такие мероприятия однако принято было рассматривать как нарушение духа, если не буквы, законов Бреттон-Вудской валютной системы.

Основатели Бреттон-Вудской валютной системы полагали, что валютные интервенции, направленные на поддержку паритетного обменного валютного курса, предоставляют разработанным валютным соглашениям возможность самоадаптации к изменениям экономических условий, как то обеспечивал золотой стандарт. Подразумевалось, что продажа валюты, предпринятая с целью предотвращения роста ее стоимости, увеличит количество денег, находящихся в обращении на внутреннем рынке. Вызванная этим денежная экспансия, посредством влияния на совокупный спрос, уровень цен и нормы процента, стимулирует предложение валюты по текущим счетам внешнеторговых операций и ограничивает чистый спрос по счету движения капитальных средств до тех пор, пока возникший в экономической системе дисбаланс не будет устранен. Аналогичным образом закупки своей валюты за рубежом, предпринятые с целью предотвращения уменьшения ее стоимости, истощают банковские резервы стран, сокращая объем денежной массы на внутреннем рынке. По мере адаптации экономической системы к сокращению денежной массы, первоначальное избыточное предложение своей валюты ан внешних рынках исчезало.

# 2.2.Проблемы и противоречия Бреттон-Вудской валютной системы

По достигнутым в Бреттон-Вудсе соглашениям любая страна,обменный курс валюты которой снижался относительно допустимого предела изменений, принимала на себя отчетливые и недвусмысленные обязательства. Предполагалось, что правительство этой страны либо должно автоматически положиться на силу денежно-кредитной политики, либо установить новый паритетный обменный курс своей валюты и проводить в жизнь внутреннюю экономическую политику, исключающую возможность появления отмеченного дисбаланса в будущем. К несчастью, большинство власть предержащих не делали ни того, ни другого, когда они сталкивались с понижением обменного курса валют своих стран. Убоявшись роста безработицы и повышения процентных ставок, сопутствующих грядущему в этом случае сокращению денежной массы на внутреннем рынке, чаще всего они прибегали к стерилизации мероприятий на внешних валютных рынках. Понимая негативные последствия избирательных эффектов на различные отрасли экономики при снижении снижении обменного курса валюты или ее девальвации, правительственные органы всеми способами придерживались неизменных паритетных обменных курсов валют. К этому добавлялось введение протекционистских мер по текущим счетам внешнеторговых опера-ций и практика валютных ограничений по счету движения капитальных валютных средств. Но эти мероприятия лишь отдаляли час расплаты.

Те страны, положение которых на внешних валютных рынках было устойчиво, могли бы прийти на помощь путем ревальвации своих валют, но они это делали это не часто и весьма неохотно.Дело в том, что валютная интервенция от этих стран требовала лишь продажи своей валюты, которую они могли без ограничений производить с помощью печатного станка, бумаги и типографской краски, так что особых выгод от ревальвации они не испытывали. Такие страны, как ФРГ, располагавшая мощной промышленностью, ориентированной на экспорт, многие годы процветала, вовсе не собираясь поднимать обменный валютный курс немецкой марки. Также необходимо отметить два важных момента. Во-первых, хотя в течение всего послевоенного периода товарные цены росли, официальная цена золота не изменялась, то есть золотое содержание валют не отражало их покупательную способность по отношению товарам и услугам. Это говорит о том, что золото и в условиях Бреттон-Вудской валютной системы не служило основой формирования валютных курсов. Только в период фактического золотого обращения курсы валют были непосредственно связаны с золотом, при этом весовое соотношение содержания золота в различных денежных единицах служило основой образования валютных курсов. В настоящее время курсы валют формируются путем непосредственного их сопоставления через механизм спроса и предложения на мировом валютном рынке. Во-вторых, фиксированность валютных курсов отнюдь не означала их стабильности. И до обострения валютного кризиса 1971-1973 годов курсы валют были подвержены неожиданным скачкообразным изменениям в ходе официальных девальваций и ревальваций. Бреттон-Вудская система оказалась неспособной обеспечить относительную длительную стабильность обменных курсов валют.Это объяснялось тем, что стремление укреплять курсы валют стран-членов МВФ по отношению к доллару США содержало в себе принципиальные противоречия. Такое укрепление могло происходить только за счет ослабления американского доллара. Однако, поскольку вся система договорно-фиксированных курсов строилась на презумпции незыблемости доллара, ослабление последнего фактически означало подрыв основ всей Бреттон-Вудской валютной системы. Режим фиксированных валют действовал на протяжении почти 30 лет. Однако усиление инфляции, которая стала принимать голопирующий характер, послужило одним из основных факторов отхода от фиксированных паритетов.

# Глава 3. *Ямайская валютная система*

1973 год был ознаменован формальным крахом Бреттон-вудской валютной системы. Это не могло не сказаться на всем механизме формирования и движения валютных курсов. Результатом явился переход к "плавающим" валютным курсам, что должно было неизбежно привести к усилению неустойчивости курсовых соотношений валют. Широкая система государственно-монополистического регулирования в сфере образования валютных курсов (валютные интервенции, дисконтная политика, валютные ограничения) оказалась не в состоянии стабилизировать валютные рынки. В настоящее время в мире действует Ямайская валютная система (новые соглашения были подписаны в январе 1976 года в городе Кингстон, Ямайка). С ее введением было отменено золотое содержание валют, соотношение которых даже юридически не основывается на золотых паритетах. Ямайская система узаконила свободно колеблющиеся курсы валют, при этом был существенно модифицирован механизм национального и межгосударственного воздействия на формирование курсовых соотношений. Положение нового устава МВФ, вступившего в силу с апреля 1978 года, в области валютных паритетов и курсов открывают перед странами-членами возможность гибкого маневрирования.Во-первых, страны члены фонда не обязаны более устанавливать валютные паритеты, а могут использовать "плавающие" валютные курсы. Во-вторых, отклонение рыночных курсов между теми валютами, для которых установлен паритет, допускается в пределах +/- 4,5% от данного паритета. В-третьих, страна, установившая фиксированный паритет своей валюты, имеет право вернуться к режиму "плавающего" курса.

Таким образом, в соответствии с Ямайскими соглашениями странами-членами МВФ предоставлено право выбора: иметь "плавающий" курс валюты; либо установить или поддерживать фиксированную стоимость валюты в СДР (специальных правах заимствования) или других расчетных единицах; либо привязать свою валюту (т. е. установить твердое соотношение) к другой валюте или нескольким валютам. Исключается только возможность паритета валюты в золоте.

В конце 1984 года в мире существовали следующие режимы "плавания" валютных курсов:

- свободно плавающие курсы валют имели США, Канада, Великобритания, Япония, Греция, Израиль, ЮАР, Ливан;

- страны входящие в европейскую валютную систему (ЕВС), зафиксировали курсы взаимного обмена своих валют (так называемая "европейская валютная змея"), но эти курсы "плавали" по отношению к третьим валютам;

- 16 стран определяли центральные курсы своих валют по отношению к СДР;

- ряд стран, включая страны Северной Европы, устанавливали центральные курсы по отношению к индивидуальным "корзинам" валют;

- валюты 38 стран были привязаны к доллару США, 13 - к французскому франку, 5 стран - к другим валютам.

##### С введением "плавания" валютных курсов резко усилилась их нестабильность. В течение года курсы валют могли изменяться на величину до 40-45% (см. табл. 1).

**Размеры изменений курсов валют основных стран по**

**отношению к доллару США в течение 1973-1982 годов (в %).**

*Таблица 1.*

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Годы | **Великобритания** | | | Франция | | | ФРГ | | | Япония | | |
|  | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | 3 |
| **1973** | 1,9 | 0,1 | 22,8 | 3,4 | -0,6 | 40,8 | 4,0 | -1,3 | 48,0 | 1,6 | -0,6 | 19,2 |
| **1974** | 1,3 | -0,1 | 15,6 | 2,8 | -0,4 | 33,6 | 2,8 | -0,9 | 33,6 | 2,2 | 0,7 | 26,4 |
| **1975** | 2,2 | 1,3 | 26,4 | 2,6 | 0,1 | 31,2 | 2,6 | 0,8 | 31,2 | 1,1 | 0,1 | 13,2 |
| **1976** | 2,7 | 1,5 | 32,4 | 1,0 | 0,9 | 12,0 | 1,2 | -0,9 | 14,4 | 0,8 | -0,3 | 9,6 |
| **1977** | 1,2 | -0,9 | 14,4 | 0,6 | -0,5 | 7,2 | 1,6 | -0,9 | 19,2 | 1,7 | -1,6 | 20,4 |
| **1978** | 2,8 | -0,5 | 33,6 | 3,0 | -0,9 | 36,0 | 3,5 | -1,1 | 42,0 | 3,8 | -1,6 | 45,6 |
| **1979** | 2,7 | -0,7 | 32,4 | 1,8 | -0,3 | 21,6 | 1,9 | -0,4 | 22,8 | 2,8 | 1,8 | 33,6 |
| **1980** | 2,2 | -0,6 | 26,4 | 2,5 | 1,0 | 30,0 | 2,7 | 1,1 | 32,4 | 3,2 | -1,3 | 38,4 |
| **1981** | 3,7 | 2,0 | 44,4 | 3,4 | 2,1 | 40,8 | 3,3 | 1,3 | 39,6 | 2,9 | 0,7 | 34,8 |
| **1982** | 1,7 | 1,6 | 20,4 | 2,9 | 1,9 | 31,9 | 2,1 | 0,9 | 23,1 | 3,8 | 1,4 | 41,8 |

Примечания: 1 - абсолютные размеры изменений курсов валют в

среднем за 1 месяц года;

2 - изменение курсов валют в среднем за 1 месяц в данном году;

3 - абсолютные размеры изменений курсов валют в среднем за 1 месяц (т. е. данные колонки 1 ), помноженные на 12.

Источник. National Westminster Bank Quarterly Review, 1983, Aug., p. 14.

Данные колонки 3 табл.1 отражают степень изменения обменных курсов валют в течение года. Они существенно выше показателей различий между минимальным и максимальным уровнем курса соответствующих валют в течение календарного года. Это связано с тем, что в рамках календарного года курсы валют могут как повышаться, так и понижаться, что и отражают показатели колонки 3 табл. 1.

Среднегодовые размеры колебаний курсов валют могут составлять до 35% по сравнению с соответствующими показателями предыдущего года. Так, среднегодовой курс швейцарского франка к доллару США в 1978 году повысился на 34,9%, а курс французского франка к американскому доллару в 1981 году понизился на 32,7%. Из приведенных данных следует, что в условиях современного "плавания" валюты не делятся на постоянно сильные или слабые. То одна, то другая валюта может оказаться под спекулятивным давлением, и их курсы могут испытывать сильные повышения, либо резкие понижения.

С введением "плавающих" валютных курсов остро встала проблема нахождения оптимальных стоимостных измерителей их динамики. В нынешних условиях динамика внешней стоимости национальной денежной единицы может определяться только путем сопоставления данной валюты с целым рядом других валют. Так, в 1981 году стоимость 1 доллара США в среднем за год составляла 0,49 ф. ст., 1137 итальянских лир, 2,26 марки ФРГ, 5,43 французских франка, 1,96 швейцарского франка, 221 японскую иену. В 1982 году курс доллара повысился по отношению к фунту стерлингов на 15,9%, итальянской лире - 19,4%, марке ФРГ - 7,6%, французскому франку - 20,9%, швейцарскому франку - 3,5%, японской иене -на 12,9%. В 1983 году курс доллара США понизился по отношению к японской иене на 6% и повысился по отношению к французскому франку на 28,2%. Это говорит о том, что курс валюты изменяется по отношению к другим валютам по-разному и зачастую разнонаправленно (к одним валютам он повышается, к другим - понижается).

Таким образом, в современных условиях динамику курса валюты целесообразно выражать в индексной форме, то есть в относительном показателе, отражающем изменение курса по отношению к определенной группе конвертируемых валют. Таким показателем является так называемый эффективный валютный курс, исчисление которого представляет собой расчет среднеарифметической и среднегеометрической величины. Эффективный курс представляет собой способ измерения динамики стоимости валюты, выраженной в нескольких других валютах, относительно определенной базисной даты.

Значение эффективного валютного курса в каждой точке кривой, отражающей его динамику, зависит от тех валют, которые включаются в калькуляцию, и весов (так называемой "относительной важности"), расчитываемых для каждой из них при подсчете этого индекса.

Для каждой валюты может быть исчислен ряд индексов эффективных валютных курсов. Они могут отличаться по тем валютам, которые включаются в исчисление индекса, и по базовому периоду. Причем понятие того или иного периода (как правило, того или иного года) за базовый окажет воздействие только на абсолютное значение индекса эффективного валютного курса в каждой точке, но не на процент изменения этого индекса между любыми двумя точками в ряде динамики эффективного курса.

Для определения эффективного курса валюты должны включаться в "корзину" с учетом их значимости (пропорционально и удельному весу) во внешних расчетах той или иной страны или группы стран. МВФ расчитывает эффективный курс - МЕРМ (Multilateral Exchange Rate Model) - для валют 18 основных стран по их месту в объеме мировой торговли. Даже эти эффективные валютные курсы (средневзвешанные курсы валют по отношению к основным валютам, расчитываемые МВФ) в период 1973-1982 годов изменялись в пределах 20-24% в год. Так, эффективный курс итальянской лиры в 1976 году понизился на 21,4%, тогда как эффективные курсы швейцарского франка и японской иены в 1978 году повысились соответственно на 24,1% и 23,0%.

Характерной особенностью "плавающих" валютных курсов яв ляются их колебания не только в течение длительных, но и очень коротких промежутков времени. При старой системе фиксированных паритетов отклонения не могли превышать +/- 1%. В настоящее время нормальным является изменение валютных курсов в ту или другую сторону в пределах 10% в течение непродолжительного времени (одного месяца) и 2-5% в день.

Курс ведущей валюты мира - доллара США, постоянно снижавшийся на протяжении 70-х годов, 1980-1985 годах испытал резкое повышение, особенно по отношению к марке ФРГ, французскому франку, итальянской лире, английскому фунту стерлингов. Это прежде всего было вызвано ростом процентных ставок в США и на евродолларовом рынке, достигшим, например, в 1981 году беспрецедентного уровня - 21,5%.

# 

# Глава 4. *Европейская валютная система*

Европейская валютная система (ЕВС) - форма государственно- монополистического регулирования валютных отношений стран западноевропейского интеграционного комплекса, характерной чертой которого является усиление этого регулирования на межгосударственном, а в перспективе и на надгосударственном уровнях.

ЕВС - попытка стран ЕЭС осуществлять межгосударственное регулирование валютных отношений. ЕВС постепенно приобрела черты региональной валютной системы, представляющей собой форму организации валютных отношений стран ЕЭС, обслуживающую внутрирегиональные хозяйственные связи, один из полюсов полицентрической валютной системы.

Механизм ЕВС образуют три элемента: европейская валютная единица - ЭКЮ (Eropean Currency Unit - ECU); режим совместного колебания валютных курсов - "Supersnake"; Европейский фонд валютного сотрудничества.

Центром новой системы стала европейская валютная единица - ЭКЮ, заменившая использовавшуюся с 1975 года странами "общего рынка" европейскую расчетную единицу - ЕРЕ. От ЕРЕ ЭКЮ унаследовала построение по принципу "стандартной корзины". Удельный вес каждой национальной денежной единицы в валютном коктейле зависит от доли валового внутреннего продукта страны в совокупном ВВП ЕЭС.

Исходя из этого определяются в абсолютном выражении размеры составляющих ЭКЮ компонентов (см. табл. 2).

**Стандартная корзина ЭКЮ и центральные курсы**

**входящих в нее валют.**

*Таблица 2.*

(смотрите на следующей странице)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Название денежной единицы** | **Количество единиц национальной валюты в 1 ЭКЮ** | | Курсы нац. валют по отношению к 1 ЭКЮ |
| № п/п | **С 1 января 1979 г.** | **С 15 сентября 1984 г.** | С 6 апреля  **1986 г.** |
| 1. **Бельгийский франк** | 3,66 | 3,71 | 43,6761 |
| 1. **Датская крона** | 0,217 | 0,219 | 7,91896 |
| 1. **Франк Люксембурга** | 0,14 | 0,14 | 43,6761 |
| 1. **Марка ФРГ** | 0,828 | 0,719 | 2,13834 |
| 1. **Французский франк** | 1,15 | 1,31 | 6,9628 |
| 1. **Ирландский фунт** | 0,00759 | 0,00871 | 0,712956 |
| 1. **Итальянская лира** | 109,00 | 140,00 | 1496,21 |
| 1. **Голландский гульден** | 0,286 | 0,256 | 2,40935 |
| 1. **Английский фунт** | 0,0885 | 0,0878 | 0,630317 |
| 1. **Греческая драхма** | Нет данных | 1,15 | 135,69 |

Источник: Kreditbank. Weekly Bulletin. - N24. - June 1985. -

p. 1, 13; Financial Times 07.04.86.

В связи с изменениями рыночных курсов валют доля каждой из них в процентном выражении постоянно меняется. В истекший период этот процесс шел весьма интенсивно. Как видно из данных табл. 2, доля сильных валют - марки ФРГ и голландского гульдена до 1984 года росла, в то время как слабых - итальянской лиры и французского франка - снижалась.

В результате ЭКЮ все в меньшой степени представляла весь набор входящих в нее национальных валют. Для выправления сложившегося положения и в соответствии с существующими порядком 15 сентября 1984 года состав корзины ЭКЮ был пересмотрен (см. табл. 2). Доля сильных валют была понижена, слабых повышена. Одновременно в корзину была введена греческая драхма.

По замыслам инициаторов ЕВС ЭКЮ должна стать альтернативой доллару в качестве международного платежного и резервного средства. Вторым элементом ЕВС является система совместного колебания валютных курсов, пришедшая на смену "европейской валютной змее". Для каждой денежной единицы стран-членов Сообщества к началу действия ЕВС был установлен исходный центральный курс по отношению к ЭКЮ, на основании которого определены двусторонние паритеты всех валют, участвующих в системе.

Удельный вес национальных валют в корзине ЭКЮ

*Таблица 3*

(%, на конец года).

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Название валюты и её № п/п.** | Июнь  1975 | Июнь  1979 | Июнь  1984 | Сентябрь 1984 | Декабрь 1985 |
| 1. **Бельгийский франк** | 8,1 | 9,1 | 8,0 | 8,2 | 8,3 |
| 1. **Датская крона** | 3,1 | 3,0 | 2,6 | 2,7 | 2,8 |
| 1. **Франк Люксембурга** | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 1. **Марка ФРГ** | 27,3 | 32,9 | 37,0 | 32,0 | 32,8 |
| 1. **Французский франк** | 22,2 | 19,7 | 16,8 | 19,0 | 19,5 |
| 1. **Ирландский фунт** | 1,3 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,2 |
| 1. **Итальянская лира** | 13,5 | 9,6 | 7,9 | 10,2 | 9,3 |
| 1. **Голландский гульден** | 9,1 | 10,3 | 11,4 | 10,1 | 10,4 |
| 1. **Английский фунт** | 15,1 | 14,0 | 14,9 | 15,0 | 14,5 |
| 1. **Греческая драхма** | Нет данных | Нет данных | Нет данных | 1,3 | 0,9 |

Источник: Kreditbank. Weekly Bulletin. - N24. - June 1985. -

p. 11; Business Week. - February 10. - 1986.

Сетка паритетов служит для измерения взаимных отклонений рыночных курсов любой пары валют, допустимыми пределами отклонений курсов от центрального являются +/-2,25%, для Италии - +/- 6%. Сетка паритетов служит основой для проведения валютных интервенций.

Кроме того, ежедневно определяется расхождение между рыночным и центральным курсами каждой валюты в ЭКЮ. Предел отклонений по отношению к ее центральному курсу, называемым "индикатором", или "порогом" отклонений, составляет приблизительно 75% максимального взаимного отклонения валют. Рыночный курс валюты может достигнуть "порога" отклонений по отношению к ЭКЮ, не выйдя за предел его допустимых колебаний по отношению к национальным валютам стран-участниц ЕВС. Этот "сигнальный" механизм призван заранее предупреждать страны о приближающемся нарушении двусторонних соотношений валютных курсов.

Сетка паритетов и ее связь с ЭКЮ является основой валютных интервенций и системы взаимного кредитования и расчетов.Обычно интервенции проводятся одновременно банками стран, курсы валют которых достигли противоположных максимально допустимых пределов взаимных отклонений. Банк сильной валюты покупает слабую валюту, и наооборот, банк слабой валюты продает сильную. Однако покупка сильной валюты означает для страны со слабой валютой затрату валютных резервов, и это ограничивает масштабы ее интервенционных операций, вынуждая прибегать к другим методам регулирования: ужесточению денежно-кредитной политики, повышению учетных ставок и т. д. Предполагается, что страна с сильной валютой примет меры к расширению спроса, либерализует денежно-кредитную политику и снизит учетные ставки.

Однако заставить ее принять эти меры невозможно - не испытывая трудностей в проведении валютных интервенций (т.е. продажи своей валюты на рынке), она может ими и ограничиться. В результате использование сетки паритетов теоретически обязывает страны со слабой валютой постоянно проводить жесткую внутреннюю экономическую политику в интересах поддержания валютной стабильности. Эта система дает односторонние преимущества странам с сильной валютой, поэтому по вопросу о системе взаимосвязи валютных курсов вспыхнули острые разногласия между странами, ранее участвовавшими в "европейской валютной змее", и государствами, в ней не участвовавшими, но вошедшими в ЕВС.

Великобритания, Франция и Италия настаивали на том, чтобы контроль за валютными курсами осуществлялся только путем их привязки к ЭКЮ, так как в этом случае меры по изменению экономической политики обязана принимать та страна, изменение валютного курса которой идет вразрез с курсами большинства участников. Вследствие высокого общего удельного веса слабых валют в корзине ЭКЮ это могло бы привести к тому, что страны с сильной валютой оказались бы вынуждены принимать меры к ослаблению своей денежной единицы по отношению к остальным валютам ЕВС. Не случайно ФРГ наотрез отвергла эти предложения, заявив, что новая система должна быть не менее "строгой" чем "змея", и содействовать снижению темпов инфляции, а не их выравниванию на более высоком уровне. В результате предложенного Бельгией компромисса основным механизмом поддержания валютных курсов стала сетка паритетов, а привязка к ЭКЮ - дополнительным, так как принятие мер при нарушении "порога" является желательным, но не обязательным.

Введение механизма поддержания валютных курсов и система валютных интервенций повлекло за собой создание системы кратко- и среднесрочного кредитования, в которую входят следующие элементы:

1) система кредитов типа "своп", существовавшая в рамках двусторонних отношений между центральными банками. Операции "своп" осуществляются банками тех стран, курсы валют которых достигли допустимых пределов взаимных отклонений, причем размер этих операций не лимитируется. Кредит должен быть погашен в течение 45 дней после окончания месяца, в котором он был предоставлен. В случае происшедшего за этот период изменения паритетов потери должна возместить сторона со слабой валютой;

2) фонд краткосрочного кредитования в размере 14 млрд. ЭКЮ. Для каждой страны определены величина взноса в этот фонд и объем допустимого кредита. Кредиты предоставляются на срок от 3 до 6 месяцев с правом продления до 9 месяцев;

3) фонд предоставления среднесрочных кредитов (от 2 до 5 лет) в размере 11 млрд. ЭКЮ.

Краткосрочное кредитование проводится центральными банками без каких-либо условий, а среднесрочные кредиты предоставляются при условии проведения экономической политики, одобренной Советом министров ЕЭС на уровне министров финансов.

Фонды кратко- и среднесрочного кредитования к 1981 году должны были быть преобразованы в Европейский валютный фонд. Предполагалось, что он заменит Европейский фонд валютного сотрудничества, созданный в апреле 1973 года в период первой попытки Сообщества достичь экономического и валютного союза. С созданием ЕВС капитал ЕФВС был увеличен с 10,4 млрд. до 25 млрд. ЭКЮ (около 33 млрд. долларов) путем взноса центральными банками стран-членов 20% их золото-долларовых резервов. Этот взнос в ЕФВС осуществили все страны ЕВС, а также Великобритания. Взамен на их счета в ЕФВС были зачислены эквивалентные суммы в ЭКЮ.

В целом механизм ЕВС значительно отличается от механизма "европейской валютной змеи". Для ЕВС характерны более широкий круг участников (и возможность участия в ней на правах ассоциированных членов стран, не входящих в ЕВС); более жесткие обязательства стран-членов в области проведения внутренней экономической политики; иной принцип оценки отклонений валютных курсов и использование корзины ЭКЮ в качестве индикатора для выявления этих отклонений; тесная координация действий стран-членов в рамках системы, при этом регулирование валютных курсов не должно быть связано с американским долларом.

Однако между "европейской валютной змеей" и ЕВС имеются и сходные черты. Легко проследить преемственность основных элементов этих двух систем: на смену "змее" - "суперзмея", ЕФВС должен быть преобразован в ЕВФ. При образовании ЕВС предполагалось, что это будет не просто переход от одних элементов к другим, а качественный скачок к более высокому уровню интеграции, для которой характерны усиление наднационального характера регулирования и ярко выраженный политический аспект. По замыслам ее инициаторов, главной отличительной чертой ЕВС должен был стать упор на координацию внутренней экономической и финансовой политики. Хотя полностью реализовать поставленную задачу странам-участницам не удалось, определенные шаги в намечанном направлении были сделаны.

ЕВС коренным отличается не только от своей предшественницы - "европейской валютной змеи", но и от ныне действующей ямайской валютной системы. Хотя ямайские соглашения предусматривают возможность создания валютных группировок, ориентирующихся на какую-либо валютную корзину, отличную от СДР, а также возможность установления режима "стабильных, но регулируемых паритетов", создание группировки, основные элементы которой противостоят принципам ямайской валютной системы, представлялось маловероятным.

Действительно, в рамках ЕВС предусмотрены введение стандарта ЭКЮ вместо стандарта СДР, использование "демонетизированного" золота в качестве важного резервного актива, поддержание относительно стабильных валютных курсов, создание ЕВФ, что может подорвать позиции МВФ. Но если принципы ямайской валютной системы в значительной степени так и остались пока на бумаге (речь прежде всего идет о том, что СДР не стали основой нового валютного механизма), то такая же ситуация характерна и для ЕВС. На деле основой ямайской валютной системы стал американский доллар, который и в рамках ЕВС играет до сих пор непропорционально большую роль.Впрочем в связи с намечающимся переходом на ЕВРО позиции доллара в Европе уже не кажутся такими безоблачными.

# Глава 5. *МЕЖДУНАРОДНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН*

# 5.1 Особенности международного кредитования развивающихся стран.

**Во-первых**. значительную часть иностранных ресурсов эти страны получают в форме льготных кредитов и безвозвратных субсидий. Отбор стран, которые могут претендовать на льготные кредиты и субсидии, осуществляется преимущественно в зависимости от уровня экономического развития. Наиболь шими льготами пользуется категория наименее развитых стран, и, наоборот, кредитование динамично развивающихся новых индустриальных стран по своим условиям в гораздо меньшей степени отличается от кредитования западных заемщиков. Однако льготные кредиты им также предоставляются исходя из политических и военно-стратегических мотивов.

**Во-вторых,** нет универсальной системы международного кредитования разнородных развивающихся государств. Для каждой страны формируется механизм международного кредитования в зависимости от уровня ее развития. экономической конъюнктуры (особенно платежеспособности). отношений с ведущими странами-донорами и международными валютно-кредитными и финансовыми институтами. репутации на мировом рынке ссудных капиталов и т.п.

**В-третьих**, современная мировая кредитная система адаптирована к специфическим условиям развивающихся стран. интегрированных в мировое хозяйство. Это относится не только к официальному (двухстороннему и многостороннему) кредитованию и субсидированию, но и кредитам частных банков.

**В-четвертых**, основную массу кредитов и субсидий развивающиеся страны получают непосредственно от промышленно развитых стран. Международных валютно-кредитных и финансовых институтов. где главными донорами являются развитые государства. а также на мировом рынке ссудных капиталов. По этому международное кредитование развивающихся стран сводится преимущественно к отношениям между центром и периферией мирового хозяйства.

Лишь небольшая часть международных кредитов и субсидий предоставляется в рамках взаимного сотрудничества развивающихся стран. Некоторое развитие получили также кредитные отношения развивающихся стран с государствами. входившими ранее в СЭВ (Совет Экономической Взаимопомощи.)

# 5.2 ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ КРЕДИТОВАНИЯ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН .

Формы кредитования развивающихся стран в основном определяются схемой. принятой Комитетом содействия развитию стран. входящих в ОЭСР. КСР координирует кредитную политику ведущих стран-доноров и кредиторов в отношении развивающихся стран. Это организация осуществляет сбор и публикацию статистических данных по международному кредитованию развивающихся стран.

Классификация кредитов и субсидий развивающимся странам.

I. Официальное финансирование развития (ОФР).

1.Официальная помощь развитию (ОПР). в том числе двухсторонняя и многосторонняя.

2.Прочее ОФР. в том числе двухстороннее и многостороннее.

II. Экспортные кредиты.

III. Частные кредиты и субсидии.

1.Международное банковское кредитование.

2.Эмиссия ценных бумаг.

3.Безвозмездные субсидии неправительственных организаций.

Итого приток ресурсов (I + II + II).

В начале 90-х годов 4/5 притока ресурсов приходились на официальное

кредитование и финансирование и лишь 1/5 на частные источники. Официальное финансирование и кредитование примерно на 1/2 состояло из кредитов и на 1/2 из субсидий. которые предоставляются преимущественно по двухсторонним каналам. Официальные двухсторонние потоки превышали многосторонние более чем вдвое.

# 5.3 ОФИЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ НА ДВУХСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ.

В начале 90-х годов на ОФР на двухсторонней основе приходилось около 1/2 ссудного капитала и субсидий. поступивших в развивающиеся страны.

ОФР включает два вида кредитования и субсидирования: ОПР и прочее ОФР.

Основное различие между ними заключается в условиях предоставления ресурсов. Если условия кредита (срок. льготный период. уровень процента) соответствуют установленным нормам льготного кредитования. то он относится к ОПР. если нет. то к прочему ОФР. К ОПР причислены и все безвозвратные субсидии. Усредненные условия кредитов в рамках ОПР таковы: срок кредита 25 - 30 лет. льготный период - около 10 лет. стоимость кредиты. относящиеся к прочему ОФР. жестче. но обычно более выгодны чем кредиты. полученные развивающейся страной на мировом рынке ссудных капиталов.

Обычно на ОПР приходится более 4/5 средств. выделяемых странами-донорами по линии ОФР. Во всех странах - крупных кредиторах - функционируют соответствующие институты. специализирующиеся на политике ОПР. Средства на эти цели выделяются из бюджета и строго контролируются парламентами стран-доноров. Кредиты. как правило имеют связанный характер. т.е. привязаны к поставкам заранее определенных товаров. Это жестко ограничивает рамки использования кредита. сужает маневренность страны-получателя. Цены на товары. поставляемые в рамках ОПР. нередко завышаются.

Большая часть ресурсов. выделенных в счет ОПР. привязана к финансированию конкретных объектов. Это метод предполагает жесткий контроль со стороны донора за использованием средств. что не устраивает реципиентов.

Последние стремятся к увеличению программной помощи. которая дает возможность более гибко применять ресурсы. Однако экономически это не всегда оправдано. поскольку ослабление контроля со стороны доноров нередко ведет к неэффективному использованию ресурсов развивающимися странами. ОФР и тем более ОПР - особый кредитно-финансовый механизм. применяемый в настоящее время только в отношении развивающихся стран. Системы льготных кредитов и безвозвратных субсидий использовались также для кредитования и финансирования восстановления послевоенной Европы. Но тогда они имели ограниченные цели и сроки. В отношении развивающихся стран ОФР призвано способствовать решению одной из глобальных проблем - ликвидации отсталости. Впервые стратегические цели ОПР были провозглашены в 1949 г. в речи тогдашнего президента США Г.Трумэна (четвертый пункт его внешнеполитической программы). В то время США были единственной страной. Которая могла возложить на себя обязанность предоставления льготных кредитов и субсидий развивающимся странам. Первоначально при проведении политики ОПР в расчет брались прежде всего политические и военно-стратегические принципы. Однако постепенно стратегия ОПР смещалась в сторону воздействия на глубинные процессы социально-экономического развития стран - получателей помощи. Если первоначально предоставление льготных кредитов и субсидий увязывалось преимущественно с целями повышения нормы накопления и ускорения экономического роста, а социальные аспекты при этом игнорировались, то с середины 70-х годов стратегия резко меняется. При выделении льготных кредитов и субсидий в расчет принимается возможность удовлетворения так называемых основных нужд, т.е. потребность в пище. воде. жилище. медицинском обслуживании. образовании.

Стратегическими целями определяется распределение ОПР по кредитованию отраслей и видов деятельности. Традиционно значительная часть льготных кредитов и субсидий направляется на кредитование строительства инфраструктурных объектов (транспорт. связь. энергетика). Обусловлено это тем. что развить эти низко рентабельные отрасли может только государство.

Кроме того. при повышении цен на нефть многие развивающиеся страны были вынуждены принять дорогостоящие программы развития энергетики. Хотя инфраструктура остается основной сферой финансирования и кредитования в рамках ОПР. все же акцент смещается в сторону решения социальных проблем. К середине 80-х годов ассигнования на образование. здравоохранение. другие социальные и управленческие нужды несколько превысили расходы. связанные с льготным кредитованием инфраструктуры. Возросли также кредиты и субсидии сельскому хозяйству. поскольку основные очаги бедности сконцентрированы в сельской местности. Что касается промышленности. то она всегда занимала скромное место в ОПР (около 5% общей суммы). Это соответствует стратегической линии ОПР. заключающейся в том. Что кредитование промышленности должно осуществляться за счет средств. мобилизованных на мировом рынке капиталов. поскольку использование льготных средств может отрицательно повлиять на эффективность промышленного производства.

Важная роль принадлежит продовольственной помощи. которая обычно направляется в наиболее нуждающиеся страны. где складывается взрывоопасная социально-политическая обстановка. В 50 - 60-е годы продовольственную помощь получали в основном страны Южной Азии. Однако в настоящее время некоторые закупают продовольствие на обычных рыночных условиях. Продовольственная помощь ныне оказывается преимущественно странам Африки.

Впервые программа продовольственной помощи была провозглашена в 1954 г.. когда в США был принят закон о развитии торговли сельскохозяйственными излишками и помощи. Принятие этого закона было обусловлено не только продовольственными трудностями развивающихся стран. но и громадными излишками зерна в США. Чтобы сократить эти запасы. Американское правительство стало закупать товары за счет бюджета и сбывать их в развивающихся странах в кредит с оплатой в местной валюте. Эти средства переводились на эквивалентные счета. с которых выделялись кредиты и субсидии в местной валюте. Долгое время США являлись по существу единственным донором программ продовольственной помощи. Однако по мере исчерпания сельскохозяйственных излишков и быстрого развития сельского хозяйства других западных странах. число государств-доноров превысило 25. и доля США снизилась примерно до 1/3 в начале 90-х годов.

В первой половине 50-х годов практически вся помощь поступила из трех государств - США. Франции. Англии. В настоящее время ее потоки значительно дифференцированы по странам-донорам. В оказании помощи развивающимся странам принимают участие все промышленно развитые страны. США остаются ведущим донором. но их доля снизилась с 1/2 в 50-х годах до менее 1/5 в начале 90-х годов. Франция сохраняет за собой роль одного из основных доноров, но ее кредитно-финансовые отношения в этой сфере концентрируются на группе африканских стран. входящих в зону франка. Резко ослабли позиции Великобритании, поскольку она утратила былые тесные связи со своими бывшими колониями, а стерлинговая зона распалась. Одновременно на авансцену в качестве ведущих доноров выдвинулись Япония и ФРГ.

Страны-доноры предоставляют льготные кредиты и субсидии за счет бюджетных средств. Обычно на эти цели направляется от 1% до 3% бюджетных расходов. Однако поскольку бюджетные системы стран-доноров значительно различаются. то по этому показателю нельзя сравнить усилия отдельных стран-доноров. направленные на оказание помощи. Для подобных сопоставлений используется показатель ОПР/ВНП. В ряде международных документов зафиксировано. что страны-доноры выделять на оказание помощи средства в размере 0.7% ВНП. Однако у большинства ведущих доноров (США. Японии. ФРГ. Великобритании) этот показатель колеблется в среднем в пределах 3.5%. Только Франция, поддерживающая особые валютные и кредитно-финансовые отношения в зоне франка, выделяет на оказание помощи более 7% ВНП. Наибольшие усилия по оказанию помощи развивающимся странам демонстрируют. Руководствуясь гуманными соображениями Швеция, Норвегия, Дания. Они направляют на эти цели до 1% ВНП. В целом увеличение ресурсов. выделяемых на ОПР. происходит примерно такими же темпами. как и рост ВНП. Вследствие этого доля ОПР в ВНП стран ОЭСР находится на устойчивом уровне составляя около 0.35%. Динамика этого показателя обычно мало зависит от экономической конъюнктуры страны-донора. Более существенное значение имеет внешняя, в том числе экономическая, кредитно-финансовая политика в отношении “третьего мира” в целом и отдельных стран.

Первоначально ОПР предоставлялась преимущественно странам Дальнего Востока, Юго-Восточной и Южной Азии. В отношении одних стран экономический эффект оказался невысоким. Но другие страны. включая Южную Корею и Тайвань, опираясь на крупные льготные займы и субсидии, сумели добиться социально-экономического прогресса. Достигнув определенного уровня развития. страна. некогда получавшая крупные средства в рамках ОПР, практически перестает пользоваться этим источником и переключается на заимствование средств в международных валютно-кредитных и финансовых институтах на рынке ссудных капиталов. Получение помощи в существенных размерах может возобновиться в кризисной ситуации. В качестве примера можно сослаться на некоторые латиноамериканские страны.

Как заемщики развивающиеся страны делятся на три группы. К первой. самой многочисленной. группе относится примерно 60 стран. у которых государственные кредиты и субсидии составляют не менее 2/3 общей суммы полученных внешних ресурсов. Преимущественно это страны с низким уровнем экономического развития. Во вторую группу входит около 30 средне-развитых стран. которые привлекают не менее 2/3 денежных ресурсов на рыночных условиях. К промежуточной группе принадлежат страны. которые достаточно широко прибегают к кредитам мирового рынка ссудных капиталов. но вместе с тем им удается по тем или иным причинам получать также льготные кредиты. Состав этой группы. в отличие от первых двух. неустойчив. так как постепенно некоторые из этих стран переходят во вторую группу.

Поскольку основным критерием при распределении ОПР является уровень экономического развития страны-получателя, то наибольшие средства в расчете на душу населения получают страны Африки южнее Сахары. На них приходится около 1/10 населения развивающихся стран и примерно 1/3 общей суммы ОПР. Однако, например, Израиль получает более 1/20 льготных кредитов и субсидий. хотя его население составляет лишь 0.1% населения развивающихся стран. Это свидетельствует о том, что критерии распределения ОПР по странам-получателям зависят не только от экономических, но и политических факторов.

Таким образом, двухсторонняя ОПР - специфический финансово-кредитный механизм перераспределения ресурсов в мировом масштабе. сложившийся в послевоенный период и цементирующий отношения между центром и периферией мирового хозяйства. Это финансирование не связано с состоянием мирового рынка ссудных капиталов, поскольку средства поступают из государственных бюджетов. При выделении их правительства и парламенты руководствуются преимущественно не коммерческими, а социально-экономическими, политическими и военно-стратегическими соображениями. Однако они реализуется в рамках общей стратегии Запада, которая разрабатывается Комитетом содействия развитию при ОЭСР. Принципы распределения ОПР являются объектом противоречий между странами-донорами и получателями (реципиентами).

ОПР оказывает не однозначное. но в целом позитивное воздействие на социально-экономические процессы в развивающихся странах. способствуя преодолению экономической отсталости и смягчению острых кризисных ситуаций.

# 5.4 ОФИЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ НА МНОГОСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ.

На долю ОФР на многосторонней основе в начале 90-х годов приходилось около 1/4 ссудного капитала и субсидий. поступивших в развивающиеся страны. Они были получены от группы МБРР, региональных банков развития, МВФ из различных многосторонних фондов (в рамках ООН, ЕС и т.д.). Важную роль в ОФР на многосторонней основе играет группа МБРР, которая с 60-х годов кредитует только развивающиеся страны, выступая как посредник между ними и мировым рынком ссудных капиталов, МБРР. Пользуясь высокой репутацией, размещает свои ценные бумаги на мировом финансовом рынке. выплачивая примерно по 7% годовых, и взимает по своим кредитам 5%, т.е. меньше. чем частные международные банки. Но для беднейших развивающихся стран такие кредиты дороги, и они не осуществляют заимствование в МБРР. Основная задача МБРР - кредитование конкретных объектов (обычно инфраструктуры). которые тщательно отбираются и проходят серьезную экспертизу. При этом МБРР берет на себя только расходы в конвертируемых валютах, а затраты в местной валюте несет кредитуемая страна. С 1980 г. МБРР стал предоставлять кредиты на структурную адаптацию под программы экономических реформ, направленные на стимулирование частного предпринимательства, рыночных отношений, адаптации к мировому хозяйству. Эти перемены во многих развивающихся странах протекают болезненно и не всегда успешно.

Стратегия Международной ассоциации развития - МАР (с 1960 г., филиала МБРР) определяется тем же принципами, что и МБРР, с поправкой на то, что она кредитует только страны с низкими доходами (менее 650 долл. на душу населения) на льготных условиях. Деятельность МАР позволила МБРР расширить круг связанных с ним стран и осуществлять контроль за льготным с ним стран и осуществлять контроль за льготным многосторонним кредитованием.

Международная финансовая корпорация - МФК (1956 г.) содействует притоку частных инвестиций преимущественно в наименее развитые страны, в иных случаях МАР предоставляют кредиты только на межправительственной основе или под гарантию правительства. МФК осуществляет инвестиции в частный сектор. Роль МФК значительно усилилась с середины 80-х годов в связи с расширением приватизации в развивающихся странах и подключением к этому процессу МБРР.

Функция третьего филиала МБРР - Многостороннего инвестиционно- гарантийного агентства (МИГА) заключается в предоставлении инвесторам гарантий против некоммерческого риска. МИГА оказывает содействие правительствам развивающихся стран в реализации инвестиционной политики. выступает в качестве инициатора диалога по вопросам зарубежных инвестиций.

Развивающиеся страны получают кредиты также в региональных банках развития - Межамериканском банке развития, Африканском банке развития и Азиатском банке развития. Эти банки уделяют особое внимание региональному сотрудничеству, осуществляя первоочередное кредитование региональных объектов; они разрабатывают стратегию развития с учетом региональной специфики и дают развивающимся странам соответствующие рекомендации.

МВФ выдает кредиты (сроком до 3 - 5 лет) на покрытие дефицитов платежных балансов. Первоначально Фонд кредитовал преимущественно западные страны. В средине 70-х годов промышленно развитые и развивающиеся государства получали от него примерно размерно равные суммы, а с 80-х годов МВФ переключился почти целиком на кредитование последних. Этот поворот в значительной степени обусловлен тем. что получение кредитов Фонда в основном связано с принятием определенных обязательств в области макроэкономической политики. Поэтому западные страны предпочитают заимствовать ресурсы на покрытие дефицита платежного баланса на мировом рынке ссудных капиталов. Ни одна другая международная организация не подверглась столь резкой критике со стороны развивающихся стран. как МВФ. Фонд оказывает сильное воздействие на социально-экономические процессы в этих регионах. особенно в условиях долгового кризиса. Однако без активного вмешательства Фонда в долговой кризис последствия его для развивающихся стран и мировой кредитной системы были бы гораздо более серьезными.

# 5.5 ОФИЦИАЛЬНАЯ ПОМОЩЬ РАЗВИТИЮ СТРАН, НЕ ВХОДЯЩИХ В ОЭСР.

В их числе преимущественно две группы стран - государства бывшего социалистического содружества и страны ОПЕК - предоставляли ОПР. Максимальных размеров эта помощь достигла в середине 80-х годов. Составив около 1/5 общей суммы. Причем эти обе группы стран предоставляли примерно одинаковую ОПР. В последующие годы в связи с экономическими и политическими преобразованиями в бывших социалистических странах и падением цен на нефть эти потоки ресурсов в развивающиеся страны значительно уменьшились. На долю СССР приходилось от 3/4 до 2/5 ОПР социалистических стран. СССР стал выступать а качестве донора и кредитора развивающихся стран с середины 60-х годов, подорвав монополию Запада в этой области. Причем Советский Союз оказывал содействие в развитии базовых отраслей промышленности. Однако, поскольку при предоставлении ОПР политические соображения часто брали верх над экономическими. эффективность ряда объектов была низка. Кредиты и особенно ОПР Советского Союза концентрировались на сравнительно ограниченном круге развивающихся стран, которые провозгласили социалистический путь развития (Монголия, Куба, Вьетнам).

Значительная часть ресурсов в эти страны поступала из СССР также через механизм заниженных импортных (или завышенных экспортных) цен. Россия является правопреемницей СССР в сфере международных кредитно-финансовых отношений с развивающимися странами. Эти отношения. Освободившись от идеологических и политических наслоений. приобрели деловой характер. Однако вынужденная утрата позиций России в сфере кредитно-финансовых отношений с развивающимися странами имеет для нее негативные последствия. Она ведет к ослаблению экономических позиций в этих регионах. Особенно это касается рынков. где реализовалась значительная доля экспортируемых машин и оборудования.

Нефтедобывающие страны, главным образом арабские, значительно увеличили кредиты и субсидии другим развивающимся странам в середине 70-х годов. Это было обусловлено резким повышением цен на нефть и появлением нефть и появлением нефтедолларов. Большая часть нефтедолларов была направлена на мировой рынок ссудных капиталов, но одновременно возросли масштабы арабской ОПР. Эта помощь сконцентрирована в основном на соседних арабских государствах. Предоставление ее зачастую определяется не столько экономическими. сколько военно-политическими факторами. ОПР арабских стран. обладающих избыточным капиталом. достигла в середине 80-х годов 1.8% их ВНП, т.е в пять раз выше, чем у промышленно развитых стран. Эти средства выделяются в несвязанной формы располагают денежными средствами и не имеют товаров. которые они хотели бы продавать на внешних рынках. Преобладающая часть средств выделяется на двухсторонней основе. Вместе с тем функционирует большое число фондов. банков. через которые ресурсы перераспределяются на многосторонней основе (Арабо-Африканский международный банк. Арабский фонд экономического и социального развития. Исламский банк развития и т.д.).

Кредиторами других развивающихся стран являются также Республика Корея, Ирак, Индия, Китай и некоторые другие государства. Однако выделяемые ими ресурсы невелики. составляя примерно 1% общей суммы ОПР.

**5.6 Мировой рынок ссудных капиталов и развивающиеся страны**.

Развивающиеся страны участвуют в операциях мирового рынка ссудных капиталов. заимствуя экспортные кредиты. банковские ссуды. кроме того. они размещают свои ценные бумаги на мировом финансовом рынке. До 70-х годов основным каналом. связывавшим эти государства с мировым рынком ссудных капиталов. были экспортные кредиты. Экспортные кредиты. предоставляемые экспортером импортеру. выделяются в особый вид кредитования. который не относится ни к официальному. ни к частному. Эти “смешанные” кредиты формируются за счет частных и государственных средств. Поскольку экспортные кредиты. как правило. связаны с поставками машин и оборудования и имеют среднесрочный характер. то они не могут быть предоставлены экспортером. Поэтому источником экспортного кредита служат кредиты банков или государственных фондов либо параллельно те и другие. Участие банков в экспортных кредитах определяет зависимость их условий от тенденций на мировом рынке ссудных капиталов. Но участие государства в экспортных кредитах позволяет смягчать их условия. используя эти кредиты в качестве средства завоевания рынков сбыта.

Чтобы избежать кредитной войны. ведущие страны-кредиторы заключили джентльменское соглашение (консенсус) о допустимых пределах льготного кредитования. В соответствии с тенденциями на мировом рынке ссудных капиталов каждые полгода устанавливаются нижний предел процентной ставки. максимальный срок кредита и максимальный льготный период. Страны-получатели разделены на три группы-с низкими. средними и высокими доходами. Наиболее льготные условия предоставляются странам с низкими доходами. самые жесткие- странам с высокими доходами Однако уклонение от согласованных правил не является редкостью. Но стабилизирующая роль данного джентльменского соглашения несомненна.

Объем экспортных кредитов непосредственно связан с инвестиционной активностью стран-заемщиц.

# Глава 6.*ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК*

# 6.01 «Что такое валютный рынок?»

В сделках внутри страны люди используют национальную валюту, но для проведения операций за границей им нужна иностранная валюта. Например, если украинская фирма заключает контракт с американской на поставку оборудования, то ей нужна американская валюта для оплаты сделки. Для этих целей существуют специальные рынки, на которых может быть куплена или продана иностранная валюта и которые называются валютными рынками.

Для своих участников они предоставляют клиринговые услуги, возможность застраховаться от валютных рисков. Также имеется возможность “спекулировать”, приобретая или продавая валюту, то есть играя на ее будущей цене.

Валютная сделка представляет собой обмен денег одной страны на деньги другой. Подавляющая часть денежных активов, продаваемых на валютных рынках, имеет вид депозита до востребования в банках, осуществляющих торговлю друг с другом. Только незначительная часть рынка приходится на обмен наличных денег .

Основные участники торговых сделок на валютном рынке - это крупные коммерческие банки, во многих случаях выполняющие функции дилеров в рыночном процессе. В этом качестве они поддерживают позицию двух или более валют, т.е. обладают вкладами, выраженными в этих валютах. Например, "Чейз Манхеттен Банк" имеет отделения в Лондоне и Нью-Йорке. Отделение в Нью-Йорке располагает депозитами в фунтах стерлингов в лондонском отделении, а отделение в Лондоне - депозитами в долларах в Нью-Йорке. Каждое из этих отделений может предоставить вкладчику иностранную валюту в обмен на местный вклад. На осуществлении этой операции банк получает прибыль как дилер, продавая иностранную валюту по "цене продавца", которая немного выше "цены покупателя", по которой банк приобретает валюту. Конкуренция между банками удерживает разрыв между "ценой покупателя" и "ценой продавца" на уровне 1% для больших международных деловых операций.

Иногда коммерческие банки выступают в роли брокеров. В этом качестве они не "поддерживают позицию" по определенным валютам, но только сводят вместе продавцов и покупателей. Так, например, какая-либо английская фирма может попросить лондонский банк выступить в роли брокера при необходимой ей организации обмена долларов на фунты.

Кроме коммерческих банков на внешнем валютном рынке существует небольшое количество небанковских дилеров и брокеров. Коммерческие банки используют независимых брокеров как посредников при заключении значительных оптовых сделок между собой.

# 

# 6.02 СРЕДСТВА ОБМЕНА

1. ***Телеграфные переводы*** - являются основным способом проведения международных обменных операций. Предположим, что некая американская компания продала сети розничных магазинов в Великобритании партию медикаментов, оцениваемую в 1000 долларов. Банк, на который замыкаются операции этой компании, - это коммерческий банк в Нью-Йорке. Этот нью-йоркский банк пошлет телеграфное сообщение Лондонскому банку британской сети розничной торговли, сообщая ему о необходимости поместить 1000 долларов на банковский счет нью-йоркского банка в его лондонском отделении. После этого банк Нью-Йорка предоставляет поставщику кредит на эквивалентную сумму в долларах. Перевод денежных средств с помощью телеграфа обычно осуществляется на первый или второй день, следующий за покупкой или продажей.

2. ***Переводные векселя.*** В случае продажи партии медикаментов операция может быть организована следующим образом. Во-первых, британская торговая компания получит в своем банке *кредитное письмо* и перешлет его американской фирме - поставщику. Получение этого документа обяжет экспортера выписать переводной вексель на британский банк. Этот переводной вексель - суть распоряжение, подобное банковскому чеку, которое подразумевает, что банк обязан заплатить экспортеру определенное количество денег. Экспортер может затем продать этот вексель коммерческому банку, получив взамен эквивалентное количество долларов. Когда по этому векселю будет оплачено, коммерческий банк получит платеж в фунтах стерлингов.

*Платежный вексель* может быть оплачен немедленно или в определенный момент в будущем - например, через 30, 60 или 90 дней спустя. Если экспортер выписывает вексель, подлежащий оплате через 90 дней, а наличные средства нужны ему немедленно, он может снова обратиться за помощью в коммерческий банк. В этом случае коммерческий банк приобретет вексель с учетом *дисконтной ставки*, которая отражает преобладающую норму процента.

Если коммерческий банк, выкупив вексель, не хочет держать его полные 90 дней, он может предпринять следующий шаг. Этот банк может связаться с британским банком, на который выписан вексель, и затребовать подтверждение, что данный вексель будет оплачен в срок. По получении подтверждения вексель помечается как *"акцептованный вексель"* и становится банковским акцептом, который может быть реализован на открытом рынке ценных бумаг, во многом аналогичным образом как иные краткосрочные ценные бумаги - казначейские векселя федерального правительства, коммерческие ценные бумаги и т.д.

3***. Валюта и дорожные чеки***. Кроме телеграфных переводов и переводных векселей небольшая доля финансовых операций на международных рынках обеспечивается собственно валютой и дорожными чеками. Пусть вы собрались во Францию. Вы можете обратиться к дилеру, специализирующемуся на торговле иностранной валютой, или в ваш банк и обменять валюту США на французскую. Банк или дилер от этой операции получает прибыль за счет разницы в "цене продавца" и "цене покупателя", во многом по своему характеру схожей с извлечением прибыли при совершении значительных сделок, требующих обмена банковскими вкладами. Однако при совершении небольших валютных операций такого рода разрыв в цене составляет в среднем 4 - 5 процентов, как это принято при осуществлении больших финансовых операций на международном валютном рынке.

Туристы и путешественники считают,что дорожные чеки более безопасны, чем валюта. Отправляясь во Францию, вы можете приобрести дорожные чеки, деноминированные либо в долларах, либо во франках, в коммерческом банке или в компании типа "Америкен экспресс". Владельцу французского отеля, который берет дорожные чеки компании "Америкен экспресс" в виде платы за услуги, депонирует их в местном банке, получая кредит во франках независимо от того, в какой валюте исчислена стоимость чека. Французский банк затем получит доллары или соответствующее количество франков у "Америкен экспресс".

# 6.03 ОБМЕННЫЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Дилеры и брокеры на внешнем валютном рынке располагают непрерывной, можно даже сказать сиюминутной информацией о любых изменениях обменных валютных курсов. Другие хозяйственные агенты, чья потребность в этих знаниях не столь оперативна, могут почерпнуть соответствующую информацию в разделе финансовой хроники дневных газет.

Курсы большинства валют даются за 2 предыдущих рабочих дня. Эти курсы представлены обычно 2-мя способами:

1) как число долларов, необходимых для приобретения 1 единицы иностранной валюты;

2) как число единиц иностранной валюты, необходимое для приобретения 1-го доллара США.

Для большинства валют приводится только один курс - обменный курс по кассовым операциям. Он применим для торговых сделок, которые будут заключены в период не более 48 часов. Кроме того, для обширного числа иностранных валют приводятся также и обменные курсы по срочным операциям. Срочная сделка - это контракт между банком и его клиентом, по которому доллары будут обменены на нужную валюту в какой-либо определенный день в будущем по курсу, определенному сегодня. Разница в исчислении обменных курсов по кассовым операциям и обменных курсов по срочным операциям в любой выбранный момент времени отражает существующую разницу между рыночными нормами процента в сравниваемых странах.

Каждая национальная валюта имеет цену в денежных единицах другой страны. Это и есть *валютный курс.* Наиболее распространенные котировки валютных курсов возникают в результате прямой торговли между банками. За исключением некоторых специализированных рынков, таких, как Международный денежный рынок в Чикаго. Каждый крупный банк рассылает свою котировку валют, которая показывает, по какому курсу он готов вести торговлю с другими партнерами. Поэтому, если маклеру нужно купить или продать валюту, он прежде всего обратится к котировкам на компьютере. Найдя подходящий курс, он свяжется с нужным ему банком по телефону и заключит сделку.

На международном валютном рынке публикуемые котировки учитывают сделки на суммы не менее 1 млн. долларов. Так как каждую минуту совершаются сделки на миллионы долларов, то размеры прибылей и убытков могут быть огромными. Например, дилер, который за минуту получил 10 млн. фунтов стерлингов по курсу 1,1739 долларов за фунт вместо того, чтобы принять готовое предложение по курсу 1, 1740 долл., в течение минуты принес своему банку дополнительную прибыль в 1000 долл. Это составляет 60 тыс. долларов в час. [[4]](#footnote-4)

Что касается валютного рынка Украины , то , торговля на нем проходит в основном через систему валютных бирж, таких, как УМВБ и КрМВБ. Однако в настоящий момент активно развивается внебиржевой межбанковский валютный рынок. Правда пока он ограничен только Киевом, где существует высокая концентрация банков, и развит межбанковский кредитный рынок. Его конкурентные преимущества состоят в оперативности расчетов по валютным операциям и дешевизне, поскольку не требуют уплаты комиссионных УМВБ.

Безусловно, сделки, связанные с внешней торговлей, составляют большую часть валютного рынка. Однако, в случае сильной инфляции, банки и частные лица могут покупать иностранную валюту для того, чтобы получать доход за счет роста ее обменного курса. Такая ситуация была на Украине до введения валютного коридора. Тогда курс доллара непрерывно повышался, и доходность от валютных операций даже превосходила доход по депозитам в нац. валютеА согласно опросу более 90 % банков при проведении валютных операций отдают предпочтение доллару США и лишь 5-7 % - немецким маркам (к слову, такая ситуация весьма характерна для всего постсоветского пространства).

Очень важна *роль государства* на валютном рынке. Оно проводит интервенции, покупая и продавая иностранную валюту, чем воздействуют на ее цену или даже устанавливают цену непосредственно. Вот две крайние альтернативы этого вмешательства.

Во-первых**,** государство может полностью оставаться вне пределов валютного рынка, позволяя валютным курсам меняться так, чтобы уравновешивались спрос и предложение. Это режим свободного флоатинга. Другая крайность - это система фиксированных валютных курсов. Правда на практике эти крайности редко встречаются в чистом виде. В большинстве случаев имеет место быть система управляемого флоатинга, то есть гибкие курсы с частичным вмешательством государства .

Подробнее о валютных курсах, их видах и определяющих факторах я расскажу в следующем разделе.

# 6.04 ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ

Обменный курс валюты является тем ключевым фактором, который связывает экономику страны с остальным миром. Различают два вида обменных курсов: *номинальный* и *реальный*. Номинальный обменный курс - это относительная цена валют двух стран. Реальный - относительная цена товаров, произведенных в двух странах. Предположим, что американская машина стоит 1000 долларов, а аналогичная украинская – 3000 грв. Чтобы сравнить эти цены их нужно выразить в одной валюте. При обменном курсе в 2грв./долл. получается , что американская машина стоит 2000 грв. Это значит – цена украинской машины в полтора раза выше цены американской. Пример показывает, что реальный обменный курс зависит от номинального курса, цен товаров в национальных валютах и рассчитывается по формуле :

**Р = Н \* Ц1 / Ц2**

Где **Н** - *номинальный обменный курс* , **Ц1** -*уровень цен в одной стране* , а **Ц2** - в *другой*. Отсюда :

**Н = Р \* Ц2 / Ц1**

# 6.05 Свободный флоатинг

Давайте рассмотрим валютный рынок в условиях свободного флоатинга , когда реальный обменный курс равен 1, так как спрос и предложение валюты регулируются за счет законов свободной конкуренции. Для чистоты модели предположим, что *международного кредитования*, *заимствования*, а также *спекуляции* не существует.

Эта предпосылка подразумевает, что иностранная валюта используется только в сделках по экспорту или импорту товаров и услуг. Импортеры должны получить иностранную валюту, чтобы оплатить свои счета за границей. Следовательно, импорт является источником спроса на иностранную валюту. Экспорт же, наоборот, представляет собой источник ее предложения. На рынке предложение со стороны экспорта встречается со спросом со стороны импорта. Таким образом устанавливаются обменные курсы.

На рисунке 1 показан рынок иностранной валюты в состоянии равновесия .

Y

избыток  **S**

2гр.10

**А**

2гр.00

1гр.90

дефицит

**М**

0 X рис .1

По оси Y мы откладываем обменный курс, или, другими словами, гривневую цену иностранной валюты, в данном случае американского доллара. Соответственно, рост обменного курса на этом рисунке означает удешевление гривны и наоборот.

По оси Х мы откладываем количество иностранной валюты. Но ее предложение **S** представляет собой общую стоимость экспортных доходов в гривнах, а спрос **M** - общую стоимость импорта в гривнах.

При свободном флоатинге валютный курс является той ценой, которая приводит валютный рынок в состояние равновесия (точка **А** на рис. 1)

Если уровень внутренних и внешних цен остается постоянным, то в случае удешевления отечественной валюты падают цены на наши товары за границей, спрос на них растет, соответственно растут расходы на экспорт, а расходы на импорт сокращаются. Следовательно, понижение курса национальной валюты по отношению к валютам других стран выгодно экспортерам, а повышение - импортерам.

Предположим, что ВНП Украины растет. Это значит, что увеличивается уровень доходов населения и в месте с ним *спрос на импорт*. Тогда кривая **М** переместится в положение **М1** (рис2). В этом случае при первоначальном обменном курсе величина отечественного спроса на импорт окажется в точке **А1**. Но доходы от экспорта все еще соответствуют точке **А**. Разница между расходами на импорт и доходами от экспорта **А1** представляет собой излишек спроса на иностранную валюту. Если национальный банк не вмешивается , то валютный курс регулируется самостоятельно. Он вырастет достигая нового равновесия в точке **А2** .

**Y**

**S**

2гр.00 **А2**

1гр.90 **А А1**

**М М1**

**0 X**

рис. 2

# 6.06 Фиксированные валютные курсы

Рассмотрим теперь систему фиксированных валютных курсов . Классическим примером является так называемый *золотой стандарт[[5]](#footnote-5)* (в предыдущих главах я его уже упоминал, но для полноты восприятия хочу обобщить всё выше сказанное в виде тезисов и примеров, иллюстрирующих золотой стандарт «в действии» ). Вот три основных правила золотого стандарта :

1 Государство фиксирует цену золота, а, следовательно, и стоимость своей денежной единицы в золотом выражении .

2 Государство поддерживает конвертируемость отечественной валюты в золото. Другими словами обязано по первому требованию покупать или продавать отечественную валюту за золото любому желающему.

3 Государство должно иметь запасы золота, равные по стоимости выпущенному в обращение количеству денег. То есть государство выпускает деньги только тогда, когда покупает золото, и уничтожает их, когда продает.

Вне сомнения, что последнее правило является основополагающим при системе золотого стандарта. Так как его несоблюдение ведет к дефициту золота или денег (обычно золота, по вполне понятным причинам) и, следовательно, к гиперинфляции .

Чтобы понять как адаптируется платежный баланс в условиях золотого стандарта предположим, что мир состоит из двух стран - Соединенных Штатов и Великобритании и хождение имеют валюты только этих стран : *доллар* и *фунт стерлингов* . В обеих этих странах действует золотой стандарт Пусть *валютный паритет* будет равен 20,67 долл. за унцию золота в Соединенных Штатах и 4,25 фунта за унцию золота в Великобритании . Из этого следует , что валютный курс доллара к фунту равен 4,86 долл. за фунт. Теперь представим, что в США произошло увеличение расходов на импорт ( рис.3 ) . Прямая **М,** как и в случае свободного флоатинга, переместится в положение **М1.** Образуется дефицит платежного баланса **A1**. Только теперь курс не будет расти выше 4.86 долл. за фунт. Потому что любой человек может купить золото в Соединенных Штатах по 20,67 долл. за унцию и продать его в Англии по 4,25 фунта стерлингов за унцию, что и делают импортеры. Со временем объем золота и, соответственно денежная масса в США уменьшаются, а в Великобритании наоборот - увеличиваются, так как английскому центральному банку требуется напечатать дополнительное количество фунтов стерлингов, чтобы купить золото у американских импортеров.

В ответ на сокращение денежной массы США, расходы , включая расходы на импорт, тоже сокращаются. Это заставляет кривую **М1** постепенно сдвигаться влево. В то же время в Великобритании в связи с увеличением денежной массы расходы, включая и расходы на американский экспорт, растут. Следовательно в США возрастает доход от экспорта. Прямая **Х** начинает сдвигаться вправо, пока в точке **А2** не встретится с прямой **М**. В этот момент дефицит будет устранен и равновесие восстановится.

**Y** **M M2 M1**

**A A2**  **A1**

**S S2**

рис. 3

Таким образом можно утверждать, что при золотом стандарте действует, хотя и не мгновенный, но тоже автоматический процесс регулирования. Однако необходимо обязательно следовать трем вышеперечисленным правилам.

В мировой экономике золотой стандарт действовал на протяжении большей части XIX и начала XX вв. Правда он был не совсем идеальным потому, что на практике не возможно обеспечить соотношение золота и денег 1:1, но система все-таки действовала автоматически, до тех пор пока поддерживалась конвертируемость валют. Однако во время мировых войн и финансовых кризисов она приостанавливалась. Например денежная система США была формально связана с золотом вплоть до 1971 года, хотя американские граждане потеряли право обращать деньги в золото еще в 1934 году.

Так как поддерживать золотой стандарт становилось все труднее и труднее, в 50-е годы нашего столетия был введен долларовый стандарт, при котором страны фиксировали стоимость своих валют в долларах. Они должны были хранить определенный резерв долларов и в меньшей степени золота, который мог быть использован для удовлетворения требований на иностранную валюту. При долларовом стандарте центральные банки, не будучи связанными строгими правилами, изменяли денежную массу, чтобы оказывать влияние на безработицу и инфляцию.

# 6.07 ВАЛЮТНАЯ ИНТЕРВЕНЦИЯ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ

В качестве промежуточной цели экономической политики изменения обменного валютного курса могут служить средством управления и манипулирования совокупным спросом во многом аналогично тому, как изменения количества денег, находящихся в обращении, или структуры и объема государственных закупок служат этим целям. Если какое-либо правительство намеренно и целенаправленно уменьшает курс валюты своей страны, рассмотренный в этот момент как промежуточная цель экономической политики, позволяя ей обесцениваться относительно других иностранных валют, говорят, что правительство проводит девальвацию своей валюты. Девальвация призвана стимулировать совокупный спрос, таким же образом как это происходит при обесценивании валюты, вызванном рыночной стихией и рыночными силами. Если какое-либо правительство намерено повысить обменный валютный курс, позволяя увеличить стоимость этой валюты относительно других, говорят, что правительство проводит ревальвацию своей валюты. Ревальвация валюты будет ограничивать совокупный спрос равным образом, как его сдерживает повышение стоимости валюты под воздействием рыночных сил ,расходящихся вне сферы контроля со стороны правительственных органов. Такие экономические параметры, как реальные нормы процента и темпы экономического роста, способны моментально изменить текущий обменный валютный курс.

# 6.08 МЕХАНИЗМ "ВАЛЮТНОЙ ИНТЕРВЕНЦИИ"

Правительство может манипулировать обменным валютным курсом, покупая или продавая доллары на внешних валютных рынках. Возьмем в качестве примера финансовую систему Соединенных Штатов Америки, как одну из наиболее стабильных и развитых. Интервенция на внешних валютных рынках проводится под руководством Управляющего зарубежными операциями Федерального резервного банка Нью-Йорка под надзором Федерального Комитета Открытого Рынка. Государственное Казначейство играет ведущую роль в определении характера действий и времени валютной интервенции, которая воплощается в практическую жизнь ФРС[[6]](#footnote-6).

*Девальвация доллара*. Предположим, что Государственное Казначейство США задумало девальвировать доллар относительно *французского франка*. Чтобы осуществить продажу долларов, ФРС свяжется с дилером, специализирующимся на торговле иностранной валютой, предлагая сделку по приобретению франков. На эти франки ФРС приобретает приносящие прибыль в виде процентов активы, деноминированные во франки, которые Казначейство добавляет к тем нескольким миллиардам долларов активов, деноминированных в иностранных валютах, которые ФРС обычно имеет на своем платежном балансе.

ФРС расплачивается за приобретенные иностранные *девизы*, выраженные во франках, посредством телеграфного перевода в банк дилера. Таким образом, ФРС обменивает денежные обязательства, выраженные в долларах, на активы, деноминированные во франках. В платежном балансе США по внешнеторговым операциям такое мероприятие будет представлено как рост резервных активов федерального правительства США.

*Ревальвация доллара*. Пусть Гос. Казначейство США вознамерилось ревальвировать доллар - то есть потребовать от ФРС активно скупать доллары на внешних валютных рынках вместо того, чтобы продавать их. Процесс ревальвации асимметричен процессу девальвации, с той лишь разницей, что при девальвации доллара ФРС может обеспечить его неограниченное предложение, поскольку ФРС может произвести любое потребное количество долларов одним росчерком пера, а в случае ревальвации доллара сопутствующая этому продажа иностранной валюты должна опираться на какой-либо ее источник. Где же его искать?

Во-первых, можно понизить уровень активов, размещенных в иностранных девизах. Если ФРС компенсирует иррегулярные продажи иностранной валюты соответствующими закупками ее в других случаях, вполне возможно создать для этих целей достаточный резервный запас иностранной валюты.

Если резервы иностранной валюты исчерпываются, ФРС может обратиться к другим источникам. Один из них - так называемое "своп"- соглашение с каким-либо иностранным центральным эмиссионным банком. По своей сути "своп"-соглашение - это взаимный межгосударственный краткосрочный кредит, предусматривающий закупку иностранной валюты на рынке кассовых операций с последующим в некоем оговоренном будущем ее обратным выкупом на рынке срочных сделок. Другой способ изыскания недостающих средств состоит в продаже ценных бумаг, размещенных в иностранные валюты. Альтернативной этому может служить продажа специальных прав заимствования (СПЗ) - особого вида синтетической международной валюты, выпускаемой Международным Валютным Фондом с 1970 г. и используемой лишь в операциях между центральными банками держав, входящих в МВФ. В период активной защиты курса доллара ФРС приходилось прибегать одновременно к нескольким вышеописанным мероприятиям.

# 6.09 СТЕРИЛИЗАЦИЯ

Существует способ отделить друг от друга мероприятия, проводимые в рамках внутренней денежно-кредитной политики и механизмы валютной интервенции на внешних валютных рынках. Этот метод, получивший название "стерилизация", состоит в совмещении каждой продажи активов, деноминированных в иностранной валюте, на внешнем валютном рынке с равной по величине закупкой на открытом рынке ценных бумаг внутри страны и, соответственно, совмещение каждой закупки на внешнем рынке с равной по величине продаже на рынке внутреннем. Хотя стерилизация позволяет изолировать и исключить влияние операций на валютном рынке от денежно-кредитных мероприятий внутреннего характера, ее воздействие на состояние обменных валютных курсов вкупе с валютной интервенцией не очень велико - по крайней мере, существенно меньше, чем то обеспечивает валютная интервенция сама по себе.

Экономисты расходятся во взглядах относительно влияния стерилизованной интервенции на экономическую систему, рассматриваемую на долгосрочных временных интервалах, будет ли обеспеченно хотя бы небольшое влияние подобных мероприятий или никакие последствия от проведения их экономической системе не грозят? В одном они солидарны: стерилизация как экономический инструмент, обеспечивающий исключение взаимовлияния операций на внешнем валютном рынке и количества денег, находящихся в обращении на внутреннем рынке, весьма не простое и тонкое дело.

# 6.10 Переход к управляемому флоатингу

С 1973 года мировая валютная система, отказавшись от фиксированных валютных курсов, перешла к *управляемому флоатингу*, то есть системе гибких валютных курсов с ограниченным вмешательством государства .

Одним из важнейших факторов этой системы является теория *Паритета покупательной способности*, которая утверждает, что валютный курс всегда меняется ровно настолько, насколько это необходимо для того, чтобы компенсировать разницу в динамике уровня цен в разных странах. А паритет есть результат сопоставления количества тех благ, которые можно приобрести на национальных рынках стран, чьи валюты сравниваются.

На примете это можно показать так. Сравним потребительские корзины США и Украины . Если, скажем, в Украине такая корзина стоит 450 гривен, а в США 100 долларов, то поделив 450 гр. на 100 долл. мы получим, что цена 1 доллара должна быть равна 4гр. 50 коп. Теперь ясно, что если, предположим, в Украине цены вырастут в 3 раза, а в США останутся неизменными, то при прочих равных условиях обменный курс доллара к гривне утроится.

Мировая практика показывает, что теория ППС лучше действует в долгосрочном периоде, чем при месячном или годовом анализе. Потому что этот способ дает только приблизительную величину для установления валютных курсов. Так как последние могут колебаться под влиянием необозримого множества причин далеко отклоняясь от паритета покупательной способности.

Среди краткосросрочных факторов наиболее значительны для динамики валютных курсов переливы капитала. Капитал бежит из той страны, где наметилась тенденция к удешевлению национальной валюты, и устремляется туда , где есть надежда на ее удорожание.

# 6.11 Вмешательство государства в систему валютных курсов

В условиях гибких валютных курсов государство, в лице центральных банков, также проводит интервенции на валютных рынках как и при системе фиксированных курсов ( собственно отсюда и взялось название *управляемый* *флоатинг* ).

Национальный банк продает или покупает валюту, чтобы влиять на ее курс(смотрите выше) или покрывает разницу между спросом и предложением, чтобы оставить его на прежнем уровне - это методы прямого воздействия.

Однако, когда отток капитала становится очень большим, валютные резервы национального банка, в случае его стремления поддержать стабильный курс национальной валюты, быстро истощаются. Тогда НБ может применить косвенные меры воздействия на валютный курс, основными из которых являются изменение *резервной нормы* и *учетной ставки*.

Резервная норма - часть банковских депозитов, которые коммерческие банки не имеют права использовать для осуществления своих операций . Регулируя ее государство увеличивает или уменьшает совокупную денежную массу в стране, что, в свою очередь, уменьшает или повышает валютный курс.

Пример: Предположим, что депозиты коммерческого банка составляют 100000 долларов, а национальный банк принял решение об увеличении резервной нормы с 20 до 40 %. Выполняя решение нацбанка, коммерческий банк вынужден уменьшить кредитную эмиссию. Из 100000 долл., при норме 20%, коммерческий банк мог выдать ссуды на сумму 500000 долл, (так как расчеты показывают, что при резерве 20% каждый реальный доллар превращается в 5 “кредитных“ [[7]](#footnote-7)). При резерве в 40% эмиссия кредитных денег сокращается в 2 раза. Кроме этого, увеличение резервной нормы заставит коммерческий банк сократить текущие счета и направить часть средств для увеличения резервов.

Это вызовет рост процентов по кредитам и, как следствие, уменьшение денежной массы в стране и увеличение курса национальной валюты. Соответственно, когда НБ снижает резервную норму - это увеличивает денежную массу и понижает курс нац. валюты .

Аналогично действует механизм изменения учетной ставки. Учетная ставка - это процент по ссудам, которые представляет национальный банк коммерческим банкам. Её рост снижает желание коммерческих банков получить кредиты и тем уменьшает денежное предложение в стране, а понижение - увеличивает и то, и, соответственно, другое.

# Глава 7 *МИРОВОЙ, МЕЖДУНАРОДНЫЙ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЫНКИ ССУДНЫХ КАПИТАЛОВ ИХ ОТЛИЧИЯ И СВЯЗЬ*.

В ходе объективного процесса воспроизводства постоянно образуются запасы товарной продукции и временно свободный капитал в денежной форме. Погоня за прибылью заставляет владельца данного капитала вкладывать временно высвобождающиеся средства в банки своей страны и за рубежом для получения дохода в виде процентов. Банки в свою очередь предоставляют эти средства другим «жаждущим» под более высокий процент. На базе обособления денежного капитала от промышленного возникает рынок ссудных капиталов.

Международный рынок ссудных капиталов осуществляя международный оборот ссудного капитала, способствует неприрывности кругооборота промышленного и торгового капиталов различных стран. С функциональной точки зрения международный рынок ссудных капиталов - это система рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и перераспределение ссудного капитала между странами; с институциальной позиции – совокупность кредитно-финансовых учреждений, через которые совершается рыночное движение ссудного капитала между странами в зависимости от спроса и предложения на него.

С развитием мирохозяйственных связей и переплетением денежных потоков между странами важное значение приобретают различия и связи между такими понятиями, как *мировой, международный и национальные рынки ссудных капиталов*. Наиболее широкое из них - мировой рынок ссудных капиталов. Он представляет собой совокупность национальных и междунаронных рынков ссудных капиталов, каждый из которых обладает своими особенностями, известной самостоятельностью и обособленностью. Поэтому следует отметить, что мировой рынок ссудных капиталов не существует в форме единого рынка, подобно тому как совокупность домов создает город, а не гигантский дом.

Иногда не делают различия между понятиями мировой рынок ссудных капиталов и международный рынок рынок ссудных капиталов. Действительно международный рынок ссудных капиталов, являясь обособившейся от национальных рынков системой рыночных отношений, вместе с тем тесно связывает их, переплетает взаимные потоки денежных средств. Однако, охватывая внешние ссудные операции на национальных рынках, он не включает внутренние (основную часть всех ссудных операций) и по этому не может быть назван мировым рынком.

Единым механизмом в сфере международного кредита являются еврорынки. Среди них выделяются рынки евродепозитов, еврокредитов и еврооблигаций, которые тесно взаимосвязаны перемещениями средств и составляют рынок евровалют.

Название "рынок евровалют" из-за приставки "евро" часто приводит в заблуждение, заставляя предполагать, что средства размещены только в Европе. Между тем, возникнув в этом регионе, рынок евровалют охватывает в настоящее время географические районы далеко за его пределами, включая, например, Багамские, Бермудские, Каймановы острова. Кроме того, приставка "евро" может создать ложное предположение, что существует какая-то *новая валюта*, отличная от национальных, или *новая форма денег[[8]](#footnote-8)*

Рынок евровалют является универсальным международным рынком, сочетающим в себе элементы валютных, кредитных и комиcсионных операций. Совершающиеся на нем депозитно-ссудные операции часто сопровождаются переводом ресурсов из одной валюты в другую. Чрезвычайная подвижность средств на рынке при огромных масштабах операций оказывает значительное влияние на валютное положение всего мира. Ещё одним немаловажным фактором развития данного рынка являются кредитные ставки, в значительной мере, более конкурентные, чем при кредитовании на внутреннем рынке(за примерами далеко ходить не надо, взять хотя бы – LIBOR или FIBOR[[9]](#footnote-9)). Практически в начале своего существования рынок евровалют был частью *валютного рынка*.

Рынок евровалют имеет относительно самостоятельную и чрезвычайно гибкую систему процентных ставок, существенно отличающуюся от действующих на национальных рынках и охватывающую обширный круг кредиторов и заемщиков в различных частях света. Имея отличия от национальных рынков ссудных капиталов, рынок евровалют вместе с тем тесно с ними связан,поскольку на нем используется практически те же виды банковских операций и денежных документов, а также переплетаются денежные потоки.

Операции на евровалютном рынке осуществляются путем установления непосредственных контактов либо при помощи услуг брокеров. Сделки, как правило, совершаются с помощью телефона или факса с последующим письменным подтверждением, которое является единственным документом.

Перемещение капиталов из страны в страну при помощи операций на рынке евровалют оказывает существенное влияние на ход послевоенного экономического развития капитализма, тесно связывает международный рынок с национальными рынками ссудных капиталов.

# 

# 

# Заключение

Международные валютно-финансовые отношения и система, формирующая их, по своей сути являются набором неких правил и законов, которые регулируют деятельность центральных эмиссионных банков на внешних валютных рынках. Цель этих правил состоит в облегчении процессов международной торговли таким образом, чтобы все ее участники получали максимально возможную пользу, обеспечивающую эффективность и процветание экономических систем, которые представляет международная торговля. В процессе реализации этой цели на практике международная валютная система должна обеспечить стабильный фундамент для долгосрочного планирования международных торговых отношений и всемерно способствовать искоренению разного рода валютных ограничений и протекционистских мер со стороны отдельных стран и их правительственных органов.

На протяжении 70-х и первой половины 80-х годов для валютной системы были характерны несбалансированность международных расчетов, усиление инфляционного процесса, обострение противоречий в области международных валютно-кредитных отношений.

Валютные курсы, которые выражают цену денежной единицы одной страны в денежных единицах других стран, действуют в двух формах -фиксированной (с паритетами) и "плавающей". При этом фиксированные курсы подразделяются на реально фиксированные (характерны для золотомонетного стандарта) и на договорно фиксированные (до 1971-1973 гг. применялись в системе МВФ, в настоящее время действуют в рамках европейской валютной системы)

"Плавающие" валютные курсы устанавливаются под влиянием спроса и предложения и корректируются валютными органами.

# Библиография

1. П.Х. Линдерт Экономика мирохозяйственных связей -М:Прогресс, 1992
2. С.Фишер, Р Дорнбуш, Р Шмалензи «Экономика» -М:Дело Лтд, 1997
3. Современная экономика / под ред. Мамедова О.Ю. -РД: Феникс, 1996
4. Экономика и жизнь N17 04.1994 стр.8
5. Ваше право -ЗАО”Информационные системы и технологии” 1996
6. Библиотека предпринимателя -М:Медиа механикс 1995
7. ТД Валовая «Европейская валютная система» -М”Финансы и статистика”, 1988
8. ОЛ Алмазова, ЛА Дубоносов «Золото и валюта: прошлое и настоящее» -М”Финансы и статистика”, 1990
9. ЮВ Пашкус «Деньги и валютная система современного капитализма» -Л Издательство Ленинградского университета, 1983
10. ВС Кузнецов «Мировая валютная система: под знаком “долгового кризиса”» -М”Финансы и статистика”, 1991
11. АИ Ачкасов, ОМ Прексин «Международные валютно-кредитные отношения: два пути развития» -М”Финансы и статистика”, 1990
12. ВВ Ачаркан«Валютные кризисы в экономике современного капитализма» -М”Международные отношения”, 1988
13. Э Доллан, К Кэмпбелл, Р Кэмпбелл «Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика» –Москва-Ленинград, 1991
14. Кэмпбелл Р Макконел, Стэнли Л Брю «Экономикс»-М”Республика”,1997 
15. АН Мороз и др «Основы банковского дела» -К”Либра”, 1994
16. «Финансово-банковский словарь» -Х”Фортуна-пресс”, 1997
17. ВН Петюх «Рыночная экономика: настольная книга делового человека» -К”Урожай”, 1995
18. ГН Климко, ВП Нестеренко, ЛО Каніщенко та ін. «Основи економічної теорії: політекономічний аспект» -К”Вища школа”, 1994
19. СВ Фомишин «Международные экономические отношения» -К”Вища школа”, 1997

1. Уважаемый рецензент может заметить, что «Семёрка» уже превратилась в «Восьмёрку», но я не склонен рассматривать эту явно политическую метаморфозу как реалию, сблизившую мировую экономическую элиту, с одной стороны, и Россию, с другой [↑](#footnote-ref-1)
2. Английская аббревиатура IC-Industrialised country дословно означает индустриализованная страна, а в переведённой экономической литературе подаётся как промышленно-развитая страна [↑](#footnote-ref-2)
3. Одна тройская унция равна 31,1035 грамма. [↑](#footnote-ref-3)
4. Линдерт П.Х. Экономика мирохозяйственных связей стр. 276 -М: 1992 [↑](#footnote-ref-4)
5. Глава 1 моей курсовой всецело посвящена системе золотого стандарта [↑](#footnote-ref-5)
6. ФРС – данная аббревиатура обозначает *Федеральная Резервная Система,* в литературе часто фигурирует термин Fed (от англ-Federal Reserve System) [↑](#footnote-ref-6)
7. Современная экономика стр. 289 -РД 1996 г. [↑](#footnote-ref-7)
8. О ЭКЮ я рассказал в ***главе 4***, а черёд ЕВРО ещё не настал. [↑](#footnote-ref-8)
9. Данные индексы относятся к крупным операторам международного рынка ссудных капиталов-London Interbank и Frankfurt Interbank [↑](#footnote-ref-9)