СОДЕРЖАНИЕ

[Введение 3](#_Toc101676711)

Глава [1. Валютные рынки: функции и структура 5](#_Toc101676712)

[*1.2. Понятие и принципы организации валютных рынков 5*](#_Toc101676713)

[*1.2. Валютный курс: понятие и виды 10*](#_Toc101676714)

[*1.3. Основные виды валютных операций 12*](#_Toc101676715)

Глава [2. Государственная политика валютного регулирования 20](#_Toc101676716)

[*2.1. Валютное регулирование как элемент экономической политики 20*](#_Toc101676717)

[*2.2. Международные валютно-кредитные институты как регуляторы международных валютных отношений. МВФ 22*](#_Toc101676718)

Глава [3. Состояние и перспективы развития валютного рынка в России 28](#_Toc101676719)

[*3.1. Валютный рынок в России 28*](#_Toc101676720)

[*3.2. Концепция развития валютного рынка и либерализация валютных операций 31*](#_Toc101676721)

[*3.3. Политика валютного курса на 2005 г. 33*](#_Toc101676722)

[Заключение 38](#_Toc101676723)

[Список использованных источников 40](#_Toc101676724)

[ПриложениЕ 1 41](#_Toc101676725)

[ПриложениЕ 2 42](#_Toc101676725)

# ВВЕДЕНИЕ

Актуальность избранной темы определяется тем, что по мере интернационализации хозяйственных связей стран возрас­тают международные потоки товаров, услуг, капиталов и кредитов. В мировом хозяйстве осуществляется круглосуточный «перелив» денеж­ного капитала, формирующегося в процессе национального обществен­ного воспроизводства. Причем в каждом суверенном государстве за­конным платежным средством являются его национальные деньги. Однако в международном обороте обычно используются иностранные валюты. Это обусловлено тем, что в мировом хозяйстве пока еще от­сутствуют общепризнанные мировые кредитные деньги, обязательные для всех стран.

Интеграция стран, в том числе современной России, в мировое хо­зяйство вызывает превращение части денежного капитала из нацио­нальных денег в иностранную валюту и наоборот. Это происходит при международных валютных, расчетных и кредитно-финансовых операциях.

В связи с этим исторически сформировались международные валют­ные отношения - совокупность общественных отношений, складываю­щихся при функционировании валюты в мировом хозяйстве. Они об­служивают взаимный обмен результатами деятельности национальных хозяйств. Элементы валютных отношений возникли в античном мире (в Древней Греции и Древнем Риме) как вексельное и меняльное дела.

Состояние валютных отношений зависит от процесса воспроизвод­ства и, в свою очередь, оказывает на него обратное влияние (положи­тельное или отрицательное) в зависимости от степени их устойчивости.

По мере развития внешнеэкономических связей была создана валют­ная система - государственно-правовая форма организации валютных отношений, регулируемая национальным законодательством или меж­государственным соглашением.

Особенности и стабильность мировой валютной системы зависят от степени соответствия принципов построения ее структуры принципам построения структуры мирового хозяйства, расстановке сил на миро­вой арене и интересам ведущих стран. При несоответствии этих прин­ципов периодически возникает кризис мировой валютной системы, за­вершающийся ее развалом и созданием новой валютной системы.

Объект исследования – мировая валютно-финансовая система и валютный рынок.

Предметисследования – международные валютные рынки.

Цельюкурсовой работы является изучение и уяснения функционирования международных валютных рынков.

Для реализации данной цели были поставлены и решены следующие задачи:

рассмотреть основные функции и структуру валютных рынков, основные виды валютных операций и валютное регулирование;

исследовать межгосударственную политику валютного регулирования;

проанализировать формирование и развитие российского валютного рынка.

Структура курсовой работы определена целью и задачами исследования. Курсовая работа состоит из введения, трех вопросов, содержащих шесть разделов, заключения и списка использованных источников.

# Глава 1. ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ: ФУНКЦИИ И СТРУКТУРА

## 1.2. Понятие и принципы организации валютных рынков

На мировом финасовом рынке преобладающими являются опе­рации на валютном рынке, что обусловлено значительными объема­ми перелива капиталов в условиях свободной конвертируемости ва­лют и продолжающимся процессом либерализации национальных финансовых рынков. Валютный рынок является самым большим сегментом финансового рынка. Ежедневный объем операций на нем 2 трлн. долларов.

Валютныйрынок представляет собой официальный финансовый центр, где сосредоточена купля-продажа валют и ценных бумаг в иностранной валюте на основе спроса и предложения и определя­ется курс иностранной валюты относительно денежной единицы данной страны. Валютный рынок является частью финансового рынка страны, существующего наряду с другими видами рынка, та­кими, как рынок ценных бумаг, учетный рынок, рынок краткосроч­ных кредитов и др. В отличие от других видов рынка валютный рынок имеет свои особенности. Он не имеет четких географических границ, определенного места расположения, функционирует кругло­суточно, на нем может действовать неограниченное число участни­ков, он обладает высокой степенью ликвидности.

Наиболее полные данные о мировом валютном рынке собираются и обобщаются Банком международных расчетов (БМР) в рамках проводимых раз в три года при содействии центральных банков обзоров положения на мировом рынке валют и финансовых дериватов. Такие обзоры проводились трижды в 1989,1992 и 1995 гг. Последний из них включал 26 стран и находящихся в них 2414 финансовых институтов, которые сообщили в свои ЦБ, а те в БМР по определенной методологии данные о своих операциях на валютном рынке.

Валютные рынки представляют собой совокупность организационно-экономических отношений по поводу купли-продажи платежных документов, выраженных в иностранной валюте, самой валюты и инвестирования валютного капитала. С точки зрения объема, характера валютных операций, количества валют, участвующих в операциях, валютные рынки подразделяются на национальные, региональные и мировые.

Основнымиучастниками валютного рынка являются банки и другие финансовые учреждения, брокеры и брокерские фирмы, прочие участники.

Участники первой группы осуществляют операции, как в собст­венных целях, так и в интересах своих клиентов. При этом участни­ки могут работать на рынке, вступая в прямой контакт друг с дру­гом, либо действовать через посредников. К этой группе относятся коммерческие банки, центральные эмиссионные банки стран и раз­личные финансовые учреждения.

Вторую группу участников валютного рынка составляют специа­лизированные брокерские и дилерские организации. Помимо прове­дения собственных валютных операций они осуществляют информа­ционную и посредническую функции, которые тесно взаимосвязаны.

Третья группа участников включает финансовые небанковские учреждения, юридические и физические лица. Участники третьей группы лично не осуществляют операции с иностранными валюта­ми, а пользуются услугами банков.

Валютный рынок состоит из множества национальных валютных рынков, которые в той или иной степени объединены в мировую систему.

В зависимости от объема, характера валютных операций и коли­чества используемых валют различают мировые, региональные и на­циональные (внутренние) валютные рынки.

На мировых валютных рынках (в мировых финансовых центрах) осуществляются сделки с валютами, широко используемыми в ми­ровом платежном обороте. Мировые валютные рынки сосредоточены в мировых финансовых центрах.

Здесь проводятся операции с валютами, которые широко используются в мировом платежном обороте, и почти не совершают сделки с валютами регионального и местного значения, независимо от их статуса и надежности. В конце 90-х гг. более половины международных валютных сделок концентрировалось на трех мировых валютных рынках: Лондон-30% объема операций, Нью-Йорк-16%, Токио-10%. Мировой валютный рынок обслуживает движение денежных потоков, опосредуя межстрановое движение товаров, услуг, перераспределение капиталов.

На региональных валютных рынках осуществляются операции с определенными конвертируемыми валютами, в их числе сингапур­ский доллар, саудовский риал, кувейтский динар и др. Самым круп­ным региональным валютным рынком является Европейский валют­ный рынок.

Национальный (внутренний) валютный рынок — это рынок, где совершается ограниченный объем сделок с определенными валютами и который обслуживает валютные потребности одной страны. В стра­нах с ограниченным валютным законодательством официальный ва­лютный рынок обычно дополняется «серым» (на котором банки со­вершают операции с неконвертируемыми валютами) и «черным» (нелегальным) рынком[[1]](#footnote-1).

В настоящее время в результате развития техники связи и снятия валютных ограничений выделение национальных, региональных и мировых рынков стало в значительной мере условным. Складывается глобальный валютный рынок, который работает 24 часа в сутки попеременно во всех частях света. Он получил название «Международная валютная биржа» - FOREX. Его ежедневный оборот -1,2- 1,4 трлн. долл. Валютные рынки выполняют следующие задачи:

• создают условия для обмена национальными деньгами, обеспечивают связь между огромным количеством обособленных национальных систем;

• устанавливают эффективный валютный курс;

• служат источником краткосрочных валютных кредитов и управления ликвидностью в иностранной валюте;

• создают условия для управления валютными и кредитными рисками, для проведения спекулятивных и арбитражных операций.

Валютный рынок представляет собой преимущественно межбан­ковский рынок. С точки зрения институциональной структуры меж­банковский рынок иностранной валюты подразделяется на два ос­новных сектора: биржевой и внебиржевой.

На биржевом секторе валютного рынка операции с иностранной валютой могут совершаться через валютную биржу или при опера­циях с производными финансовыми инструментами частично на то­варных и фондовых биржах (валютные и финансовые фьючерсы и опционы, валютные процентные свопы). Валютные биржи явля­ются некоммерческими предприятиями, действующими на основе устава. Их основные функции заключаются не в получении высо­кой прибыли, а в мобилизации временно свободных рублевых и ва­лютных средств через покупку-продажу иностранной валюты и в установлении ее валютного курса. При этом сделки с иностранной валютой проводятся в строго определенное время биржевой сессии. Биржевой валютный рынок имеет ряд достоинств: является наибо­лее дешевым источником иностранной валюты; обладает абсолют­ной ликвидностью, высокой степенью организации и контроля. Особенностью и одним из основных отличий биржевого рынка от внебиржевого является то, что биржевой рынок не только и не столько обеспечивает проведение валютообменных операций, но и играет важную роль в формировании валютных курсов иностран­ных валют.

Валютные биржи имеются не во всех странах: они отсутствуют в англосаксонских странах. В таких странах, как Германия, Фран­ция, Япония и другие, роль валютных бирж заключается в фикса­ции справочных курсов валют.

На внебиржевом валютном рынке сделки по покупке-продаже иностранной валюты заключаются непосредственно между банками (по телексу или телефону), а также между банками и клиентами, минуя валютную биржу. К основным достоинствам внебиржевого валютного рынка относятся: более высокая скорость расчетов, чем при торговле на валютной бирже; достаточно низкая себестоимость затрат на операции по обмену валют. Биржевой и внебиржевой межбанковские валютные рынки взаимосвязаны и дополняют друг друга.

При торговле валютой у участников валютного рынка возникают требования и обязательства в различных валютах. Соотношение тре­бований и обязательств по той или иной валюте у участников ва­лютного рынка определяет его валютную позицию.

Если требования и обязательства по конкретной валюте совпада­ют, то валютная позиция считается закрытой, а если не совпада­ют — то открытой. В свою очередь, открытая валютная позиция мо­жет быть длинной (количество купленной валюты больше количест­ва проданной) и короткой (количество проданной валюты больше количества купленной).

Валютная позиция возникает на дату заключения сделки на по­купку или продажу иностранной валюты и иных валютных ценно­стей, а также на дату начисления процентных доходов (расходов) и зачисления на счет (списание со счета) иных доходов (расходов) в иностранной валюте. По каждой иностранной валюте открытая ва­лютная позиция определяется отдельно. Операции банков по куп­ле-продаже иностранной валюты на валютном рынке, проводимые от своего имени и за свой счет, во многих странах регламентирова­ны лимитом открытой валютной позиции, который устанавливается Центральным банком страны. Он входит в систему других показате­лей банковского надзора.

Валютный рынок не является пассивным, а активно участвует во всех макроэкономических процессах, являющихся результатом макроэкономической политики. А объектом макроэкономической политики, в свою очередь, является валютный курс.

## 1.2. Валютный курс: понятие и виды

Обменный валютный курс — это цена одной валюты, вы­раженная в другой. Она может определяться спросом и предложе­нием на валюты на открытом неограниченном рынке или же быть установлена государством (в России — Центральным банком РФ).

Виды валютных курсов в зависимости от различных признаков представлены в табл. 1.

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

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

Таблица 1

Классификация видов обменных валютных курсов

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

Фиксированный курс - это официально установленное соотно­шение между национальными валютами, основанное на определяе­мых в законодательном порядке валютных паритетах (т.е. соотно­шение валюты с какой-либо общепризнанной единицей, например, паритет на основе золотого содержания валют).

Плавающий (гибкий, колеблющийся) курс - соотношение валют разных стран, которое изменяется свободно под воздействием спро­са и предложения, без жесткого централизованного регулирования.

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

В зависимости от учета инфляции различают номинальный и реальный валютные курсы. Номинальный валютный курс опреде­ляет соотношение одной валюты по отношению к другой. Реальный валютный курс определяется как номинальный курс, скорректиро­ванный на соотношение цен внутри страны и цен других стран (уровней инфляции).

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

Официальный валютный курс котируется Центральным банком на основе политики, проводимой государством в области валютных курсов, с учетом операций, проводимых на межбанковском валют­ном рынке. Он используется для целей внешних расчетов государст­ва, таможенных платежей и ведения бухгалтерского учета[[2]](#footnote-2).

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

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

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

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

На валютном рынке осуществляются различные по содержанию операции. Обзору их видов посвящен следующий раздел курсовой работы.

## 1.3. Основные виды валютных операций

Операции на валютном рынке объединены соответствующими сегментами рын­ка. Основными сегментами межбанковского валютного рынка явля­ются кассовый (наличный) рынок (спот) и срочный рынок (фор­вард). Различие между этими сегментами заключается в дате валю­тирования (дата исполнения условий сделки).

К кассовым (наличным) валютным сделкам (сделкам типа спот) относятся операции с немедленной поставкой валюты. При этом дата валютирования отстоит от даты заключения сделки не более чем на два рабочих дня со дня заключения сделки по курсу, зафик­сированному в момент заключения сделки. По договоренности по­ставка откладывается до двух рабочих дней после совершения сделки для того, чтобы стороны, участвующие в сделке, могли документаль­но ее оформить и осуществить расчеты с учетом разных часовых поясов валютных рынков.

Кассовые валютные сделки в первую очередь применяются для совершения внешнеторговых операций. В последнее время усили­лись и спекулятивные цели сделок.

Кассовые сделки заключаются с датой валютирования «сегодня» (tod/overnight), «завтра» (torn/next) и «спот» (spot).

Основным инструментом кассового рынка является электронный перевод по каналам системы СВИФТ (Сообщество международных межбанковских финансовых телекоммуникаций).

В настоящее время кассовый рынок по-прежнему является круп­нейшим сегментом валютного рынка. Несмотря на то что за послед­ние годы объем торгов здесь увеличивался медленнее, чем в других сегментах, на долю кассового рынка приходится немногим менее по­ловины совокупного оборота валютного рынка.

Другим важным сегментом валютного рынка является срочный рынок (операции на срок). Срочные валютные сделки — это сделки по обмену валют по курсу, зафиксированному в момент заключения сделки, но дата валютирования по которым отложена на четко опре­деленный период времени в будущем. Сделки заключаются, как правило, на срок от 1 недели до 6 месяцев. Проведение сделок на срок свыше 6 месяцев может встретить затруднения, а на срок бо­лее 12 месяцев часто требует специальной договоренности. Как пра­вило, при осуществлении срочных операций банки требуют от кли­ентов определенных гарантий в виде соответствующих вкладов (за исключением тех случаев, когда контрагентом является другой банк или финансовое учреждение).

Срочные валютные сделки часто не связаны с внешнеторговыми операциями и в конечном счете определяются процессами валютно­го (игра на изменение валютного курса) и процентного (игра на из­менение процентных ставок) арбитража.

Участники валютного рынка осуществляют эти операции либо в чисто спекулятивных целях, либо в целях страхования валютных рисков. Страхование, или хеджирование, валютных рисков, обуслов­ленных изменением валютных курсов, направлено на закрытие от­крытых валютных позиций в иностранных валютах. При спекуляции участники валютного рынка осознанно принимают на себя валют­ный риск, открывая длинную или короткую позицию в иностранной валюте с целью извлечения дополнительной прибыли.

Сделки на любой срок свыше двух рабочих дней получили на­звание форвардных операций. На форвардном рынке имеют место обычные форвардные сделки (forward), своп-сделки (swap), фью­черсные (futures) и опционные (option) валютные сделки.

К первому виду относятся обычные форвардные сделки, которые предусматривают покупку или продажу валюты со сроками выплаты более двух дней. При этом валюта, сумма, обменный курс и дата платежа фиксируются в момент заключения сделки по взаимной до­говоренности сторон.

Форвардный контракт является банковским контрактом, он не стандартизирован и может быть оформлен под конкретную опера­цию. Часто обычную форвардную сделку, не связанную с одновре­менным совершением контрсделки, называют сделкой аутрайт (outright).

Сделка типа своп представляет собой одновременное осуществ­ление операций продажи валюты с разными сроками исполнения. При этом в качестве контрагента чаще всего выступает одно и то же лицо. Своп-сделки часто используются при хеджировании, так как не создают открытой валютной позиции. Обычно они осуществ­ляются на срок от 1 дня до 6 месяцев, реже встречаются своп-сдел­ки сроком исполнения до 5 лет. Своп-операции проводятся между коммерческими банками и Центральным банком страны, между центральными банками стран. В последнем случае они представля­ют собой соглашение о взаимном кредитовании в национальных валютах.

В условиях стабилизации конъюнктуры валютного рынка объем срочных операций сокращается по сравнению с наличными сделка­ми. Наоборот, при значительных колебаниях курсов валют на рынке спот объем форвардных сделок возрастает. Так, в последние годы в связи с усилением дестабилизирующих явлений на валютном рынке объем срочных операций увеличивался быстрее, чем объем кассовых сделок.

Обычные форвардные сделки и своп-сделки заключаются на межбанковском валютном рынке.

Помимо традиционных операций, на валютном рынке появились относительно новые виды сделок: валютные фьючерсы и опционы. На их основе сложились соответствующие сегменты рынка.

Валютные фьючерсы предоставляют владельцу право и налагают на него обязательства по поставке некоторого количества валюты к определенному сроку в будущем по согласованному валютному курсу. Внешне фьючерсы очень похожи на форвардные сделки, од­нако между ними существуют следующие различия:

фьючерсы более стандартизированы: сроки исполнения привяза­ны к определенным датам (например, 15-е число месяца исполне­ния), стандартизированы по срокам, объемам и условиям поставки;

фьючерсы проводятся на организованных рынках (фьючерсных биржах);

фьючерсный рынок доступен как для крупных, так и для сред­них и мелких, в том числе индивидуальных, инвесторов.

Во фьючерсной торговле имеют значение лишь вид валюты, на которую заключается контракт, количество таких контрактов, месяц поставки и, главное, цена данного товара, проставляемая в контрак­те. При этом реальной поставки валюты не осуществляется, а участ­ники в операции получают лишь разность между первоначальной ценой заключения контракта и ценой на день совершения обратной сделки.

Важной особенностью фьючерсной торговли, вытекающей из ее стандартизации, является обезличенностъ контракта. Банки и бро­керы выполняют функции посредников между клиентами и Расчет­ной палатой биржи и не являются сторонами сделки. Это позволяет продавцу и покупателю действовать независимо друг от друга, т. е. ликвидировать свои обязательства по ранее оформленному контрак­ту путем совершения обратной сделки с Расчетной палатой биржи.

Ключевую роль при осуществлении расчетов по фьючерсным контрактам играет Расчетная палата соответственной фьючерсной биржи. Она осуществляет функции клиринга и расчетов по всем купленным и проданным контрактам во фьючерсной торговле, га­рантирует и организует их исполнение.

На различных биржах правила торговли существенно различают­ся, но механизм проведения фьючерсных сделок одинаков. Основ­ными биржами по обращению фьючерсных контрактов являются Чикагская товарная биржа (Chicago Mercantile Exchange — СМЕ), Международная денежная биржа Сингапура (Singapore International Monetary Exchange — SIMEX), Лондонская международная биржа финансовых фьючерсов (London International Financial Future Exchange — LIFFE) и др.

Опционными контрактами торгуют как на биржах, так и на вне­биржевом рынке.

Валютные опционы дают владельцу право, но не налагают ника­ких обязательств по покупке (опцион покупателя call), по продаже (опцион продавца put) или по покупке либо по продаже (двойной опцион stellage).

Американские опционы могут быть использованы в любой мо­мент до истечения по ним срока, а европейские — только по наступ­лении срока.

По данному договору один брокер (дилер) выписывает и прода­ет опцион, а другой покупает его и получает право в течение огово­ренного в условиях опциона срока либо купить по установленному курсу (цена исполнения) определенное количество валюты у лица, выписавшего опцион (опцион на покупку), либо продать эту валюту ему (опцион на продажу).

Таким образом, продавец опциона обязан продать (или купить) валюту, а покупатель опциона не обязан этого делать, т. е. он может купить или не купить (продать или не продать) валюту. Цена в этом случае называется премией и выплачивается продавцу оп­циона.

Биржевые опционы — это стандартные контракты с указанием вида опциона (call или put), цены исполнения, установленной даты исполнения, объемов контракта, величины премии. Биржевые сдел­ки с опционами носят обезличенный характер.

При совершении сделки покупатель опциона перечисляет сумму премии на счет биржи (клиринговой палаты), которая затем перево­дит ее на счет продавца. Клиринговая палата обеспечивает финансо­вую целостность сделок, гарантируя исполнение сторонами кон­трактных обязательств, выполнение контракта посредством проведе­ния обратной сделки с выплатой разницы между ценой продажи и ценой покупки опциона без поставки реального актива; осуществ­ляет учет всех совершенных сделок.

После регистрации сделки клиринговая палата становится гаран­том выполнения условий[[3]](#footnote-3).

Непосредственное участие в торгах принимают расчетные фирмы (члены клиринговой палаты) и брокеры, заключившие с ними до­говор. Брокеры ведут торги и заключают сделки. Расчетные фирмы отвечают перед клиринговой палатой за выполнение обязательств брокеров. Покупать и продавать биржевой опцион может любое лицо, заключившее договор с брокером, работающим на бирже.

Опционные валютные сделки на внебиржевом рынке заключают­ся в основном только крупными банками и финансовыми корпора­циями. Внебиржевые опционные контракты не имеют стандартных условий. Размер премий, срок действия и другие ценовые контрак­ты зависят от взаимного согласования сторон. Продажа опционов на внебиржевом рынке происходит на более гибких условиях, приспо­собленных к задачам неофициального рынка, и ими торгуют без вы­ставления формальных требований внесения маржи (если стороны не договорились о внесении такой гарантийной суммы). Они гораз­до чаще заканчиваются поставкой базисных активов.

Согласовав условия сделки по телефону, стороны подтверждают их телексом обычно в тот же день. Однако, учитывая значительную степень риска, опционные сделки заключаются только между парт­нерами, имеющими давние финансовые сделки и первоклассную кредитную историю.

Размер рынка торговли валютой несравним и превосходит на порядок все остальные формы международных экономических отношений, такие как торговля товарами, торговля услугами, международное движение капитала, рабочей силы или технологии. Ежедневный оборот на валютном рынке 2 трлн. долл. Примерно 41% всех сделок с валютой составляют сделки слот, 53- прямые" форварды и свопы и около 6% фьючерсы и опционы, причем доля сделок своп постепенно сокращается, прямых форвардов и свопов -увеличивается, а фьючерсы и опционы продолжают оставаться небольшим сегментом рынка.

Сделки на валютном рынке могут совершаться как партнерами внутри страны, так и партнерами, находящимися в разных странах. На сделки внутри страны приходится примерно 47% всех сделок с валютой, причем доля внутреннего рынка постепенно увеличивается, тогда, как на сделки с валютой между странами приходится примерно 53% и их доля в мировом валютном обороте несколько сокращается. Однако за усредненными показателями скрывается большое разнообразие. Например, в Бахрейне международные сделки с валютой абсолютно доминируют над местными, составляя 91%, тогда как в Японии на внешние валютные операции приходится только 9% оборота валютного рынка, а остальные валютные сделки совершаются между банками внутри страны. Географически валютный рынок сильно концентрирован. В трех городах (Лондоне, Нью-Йорке и Токио) происходит 55% мировой торговли валютой, причем Лондон абсолютно доминирует с долей в 30%, и темпы развития этого рынка сильно превосходят все остальные валютные центры. Обороты торговли валютой в этих трех городах составляют от 161 до 464 млрд.долл. в день. В следующую группу входят Сингапур, Гонконг, Цюрих и Франкфурт, где ежедневные обороты составляют 76-105 млрд.долл. В рамках каждой из стран торговля валютой также сильно концентрирована- в среднем 11 % финансовых институтов осуществляют 75% торговли валютой. В Лондоне доля 10 крупнейших банков в этом бизнесе составляет 44%, в Нью-Йорке-47, в Токио-51%. Иностранные банки играют активную роль на валютных рынках: в Лондоне на них приходится 79% торговли валютой, в Токио-49, в Ныо-Йорке- 46%.

Противоречия, связанные с колебанием валютного курса и осуществляемыми на валютном рынке операциями требуют особого валютного регулирования.

# Глава 2. ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОЛИТИКА ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

## 2.1. Валютное регулирование как элемент экономической политики

Валютное регулирование представляет собой комплекс мер в сфере международных экономических отношений, направленных на упорядочение движения валютных потоков как внутри страны, так и на мировом валютном рынке. Валютное регулирование органично интегрируется в систему денежно-кредитного регулирования и по­зволяет странам, используя законы рынка, разрешать противоречия внутренних и внешних приоритетов экономической политики.

Изменения в движении международных потоков денег и капита­лов оказывают влияние на состояние платежного баланса страны и воздействие на валютный курс в зависимости от того, как валют­ное регулирование скоординировано с различными направлениями макроэкономической политики.

Являясь важным связующим звеном национальной экономики с мировой, валютное регулирование позволяет, с одной стороны, с большей эффективностью использовать все преимущества от уча­стия в мирохозяйственных связях, а с другой стороны, ограничивать негативные воздействия мирового рынка на снижение курса нацио­нальной валюты, приостанавливать бегство национальных и зару­бежных инвестиционных капиталов, защищать национальных производителей и экспортеров от международной конкуренции. Таким образом, валютное регулирование вместе с валютным контролем яв­ляются важной частью механизма, обеспечивающего экономическую безопасность национального хозяйства и развитие ее внешнеэкономи­ческих связей.

Важное место валютного регулирования в экономической поли­тике страны определяется следующими целями валютной политики, которые могут быть с его помощью достигнуты[[4]](#footnote-4):

1) поддержание стабильности национальной денежной единицы и обеспечение неинфляционного экономического роста;

2) обеспечение системы взаиморасчетов с другими странами;

3) обеспечение перелива капиталов между отраслями и между странами;

4) создание условий для сбалансированности платежного баланса;

5) формирование золотовалютных резервов страны.

Для стран с переходной экономикой как важнейшую цель ва­лютной политики следует выделить необходимость также финансо­вой и экономической стабилизации, без которых невозможно дости­жение названных целей. Валютное регулирование в этом случае яв­ляется частью механизма финансовой стабилизации.

Для эффективности валютного регулирования большое значение имеют состояние национального валютного контроля и спектр тех валютных ограничений, которые определяются исходя из режима валютного курса и валютной политики.

Меры по валютному контролю направлены как против нелегаль­ного вывоза капиталов, так и против задержки платежей импорте­ров и на своевременный возврат экспортной выручки, полученной вполне легально.

Как и валютное регулирование, меры валютного контроля и су­ществующие в странах валютные ограничения являются составными частями механизма реализации валютной политики, проводимой в интересах структурных изменений в экономике для достижения устойчивого экономического роста и укрепления позиций страны в международных экономических отношениях.

Система валютного контроля представляет собой совокупность мер по реализации порядка перемещения различных форм валют­ных ценностей между странами, определенного их законодательст­вом. В рамках валютного контроля осуществляется комплекс мер в виде запрета, лимитирования, регламентации, задержки соверше­ния операций с валютными ценностями или распоряжения ими, ко­торые принимают форму валютных ограничений. В той степени, в какой меры валютного контроля и валютных ограничений за­ставляют участников валютного рынка поступить так, как предпи­сано регулирующими органами, и изменить направление движе­ния валютных и финансовых потоков, на внутреннем и на миро­вом валютных рынках, валютный контроль носит регулирующий характер.

В качестве главных целей валютного контроля и валютных ограничений можно выделить следующие: обеспечение экономической безопасности; стимулирование развития внешнеэкономических связей; формирование валютных резервов стран; выполнение международных обязательств стран.

Формы валютного контроля и валютных ограничений по виду операций платежного баланса можно представить в виде следующей схемы (рис. 1).

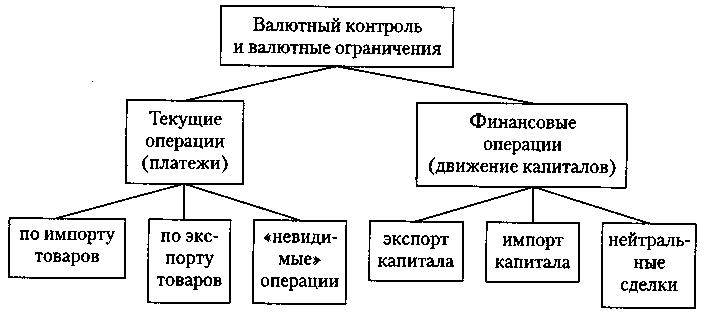


Рисунок 1 Формы валютного контроля и валютных ограничений по виду операций платежного баланса

## 2.2. Международные валютно-кредитные институты как регуляторы международных валютных отношений. МВФ

Термин «международные валютно-кредитные и финансовые институты» используется для обозначения различных организаций, которые в той или иной мере выполняют функции регулирования международных валютных, кредитных и финансовых отношений, проведения исследований по проблемам валютно-кредитной и финансовой сфер мирового хозяйства, выработки рекомендаций и предложений. Среди них особое место занимают организации в системе ООН: Международный валютный фонд (МВФ) и группа Всемирного банка — Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и три его филиала — Международная ассоциация развития (MAP), Международная финансовая корпорация (МФК) и Многостороннее инвестиционно-гарантийное агентство (МИГА).

Функции международных валютно-кредитных и финансовых отношений:

Во-первых, их деятельность позволяет внести регулирующее начало и определенную стабильность в противоречивую целостность всемирного хозяйства, обеспечивая, в общем, бесперебойное функционирование валютно-финансовой сферы. Необходимость этого объясняется, прежде всего, как значительно возросшими масштабами взаимных связей государств, так и их изменившимся характером.

Во-вторых, они призваны служить форумом для налаживания сотрудничества между странами и государствами. С ослаблением идеологического противостояния эта задача становится все более актуальной.

В-третьих, возрастает значение международных валютно-финансовых организаций в сфере изучения, анализа и обобщения информации о тенденциях развития и выработки рекомендаций по важнейшим проблемам всемирного хозяйства.

В зависимости от целей и степени универсальности международные валютно-финансовые институты подразделяются на организации, имеющие мировое значение, региональные, а также организации, деятельность которых охватывает какую-либо конкретную сферу всемирного хозяйства.

К организациям первого типа относятся, например, Международный валютный фонд и группа Всемирного банка.

МВФ и МБРР обладают полной автономностью в своих действиях. Организованы они по принципу акционерных обществ, поэтому государства-члены значительно различаются по числу голосов.

Обе указанные организации были созданы в соответствии с решениями Бреттон-Вудсской конференции 1944 г. и были призваны играть одну из центральных ролей в Бреттон-Вудсской валютной системе и в финансовом устройстве послевоенного мира. Несмотря на развал Бреттон-Вудсской системы и замену ее Ямайской, обе этих организации продолжают играть важную роль в международных экономических отношениях. При этом МВФ в целом более успешно, чем МБРР, приспосабливается к изменениям на мировой экономической арене.

В число членов МВФ на середину 1998 г. входило 182 государства. Россия вступила в МВФ в 1992 г.

Цели создания МВФ были следующие: содействовать сбалансированному росту международной торговли; поддерживать устойчивость валютных курсов; способствовать созданию многосторонней системы расчетов по текущим операциям между членами Фонда и устранению валютных ограничений, тормозящих рост международной торговли, предоставлять странам-членам кредитные ресурсы, позволяющие регулировать несбалансированность внешних платежей без использования ограничительных мер в области внешней торговли и расчетов; служить форумом для консультаций и сотрудничества в области международных валютных вопросов.

Универсальность МВФ по сравнению с другими организациями определяется тем, что он сочетает регулирующие, консультативные и финансовые функции [[5]](#footnote-5).

Регулирующая функция МВФ состоит в том, что он осуществляет надзор за политикой стран-членов на предмет ее соответствия обязательствам, которые принимает на себя страна, вступая в Фонд. В соответствии с Уставом в центре внимания МВФ находятся вопросы наблюдения за политикой стран-членов в отношении валютных курсов. С углублением тенденций к становлению глобальной экономики указанная роль возросла. Это связано также и с тем, что после вступления в МВФ бывших социалистических стран эта организация стала подлинно всемирной.

Контроль за политикой стран-членов осуществляется в рамках регулярных, как правило, ежегодных двусторонних консультаций персонала МВФ с официальными представителями государств-членов. На этих встречах обсуждению подлежат вопросы экономической политики, в том числе фискальной, валютной и кредитно-денежной, а также рассматривается состояние платежного баланса, внешнего долга страны.

Можно отметить определенное ужесточение контроля МВФ за мировой валютной системой. В конце 1992 г. вошла в силу третья поправка к Статьям соглашения (Уставу МВФ), которая дает Исполнительному совету Фонда право приостанавливать право голоса и некоторые связанные с этим права стран — членов МВФ, систематически не выполняющих те или иные обязательства перед Фондом. Впервые это право было использовано МВФ в отношении Судана: с 9 августа 1993 г. право голоса этой страны в Фонде и связанные с этим права были приостановлены. Через год, 2 июня 1994 г., подобная процедура была применена в отношении Заира.

Представители Фонда отмечают, что усиление контроля вызвано глубокими изменениями в мировой экономике, в частности, вследствие превращения ее в глобальную. Валютно-финансовый кризис, поразивший Мексику в конце 1994 г., а затем страны Юго-Восточной Азии и Россию, и осознание того, что масштабы, быстрота и воздействие финансовых кризисов в открытой мировой экономике претерпели фундаментальную модификацию, явились стимулом для принятия Фондом мер по усилению надзора.

Усиление надзора осуществляется по трем направлениям:

• разрабатывается стандарт представления странами-членами статистических данных о состоянии экономики, которые должны своевременно сообщаться в МВФ;

• фонд намеревается сделать надзор постоянным. В дополнение к ежегодным будут проводиться и другие консультации. Более часто вопросы развития экономики в отдельных странах будут обсуждаться на заседании Совета управляющих;

• главной задачей консультаций и обсуждений должны стать политика государств-членов в отношении валютных курсов; состояние баланса движения капитала, а также повышение внимания к странам, чей экономический потенциал таков, что его воздействие ощущается за их пределами. МВФ будет усиливать региональный надзор там, где экономическая политика формируется на наднациональном уровне.

Основная финансовая функция МВФ состоит в предоставлении кредитов на общеэкономическую реструктуризацию. Использование страной — членом фонда ресурсов МВФ возможно лишь на определенных, весьма жестких условиях. Во-первых, страна должна обратиться в Фонд с вескими доказательствами потребности в его ресурсах для финансирования дефицита платежного баланса. Во-вторых, МВФ должен убедиться, что страна, обратившаяся за помощью, сможет выполнить свои обязательства по погашению задолженности перед Фондом.

МВФ выдвигает условия, выполнение которых призвано гарантировать, что:

• проводимая членом Фонда политика в приемлемые сроки приведет к достижению устойчивого платежного баланса и стабильного экономического роста страны;

• по мере необходимости предпринимаются шаги по структурной перестройке экономики;

• в решении структурных проблем и оздоровлении платежного баланса финансирование и стабилизационные меры дополняют друг друга.

Каждый член МВФ имеет свою долю в совокупном капитале фонда — квоту, выражаемую в международных счетных единицах SDR (СПЗ — специальных правах заимствования). От величины квоты зависит число голосов, которое имеет государство — член Фонда (к 250 «базисным» голосам добавляется по 1 голосу на каждые 100 тыс. SDR квоты). Наибольшую квоту в капитале МВФ и соответственно наибольшее число голосов имеют США — 17,7% общего количества голосов, Германия и Япония — по 5,5% голосов, страны Европейского союза — более 26%, Россия — 2,9%.

Число голосов имеет особый вес при принятии решений: по самым важным вопросам требуется квалифицированное большинство — 70 и 85%. Поэтому США и страны ЕС могут блокировать важнейшие решения МВФ.

Страны — члены МВФ вносят свою квоту в капитал Фонда резервными активами (SDR и свободно используемой валютой по согласованию с Фондом) 25% и национальной валютой 75%. Помимо капитала, формируемого за счет квот, МВФ может привлекать и заемные ресурсы.

МВФ предоставляет ресурсы странам-членам, испытывающим серьезные трудности с платежным балансом и для осуществления программ стабилизации экономики, выдвигая при этом достаточно жесткие условия, что нередко рассматривается как диктат со стороны Фонда.

Одним из крупных заемщиков Фонда в середине 90-х годов стала Россия, долг которой МВФ к середине 1999 г. приближался к 20 млрд долл.

Таким образом, МВФ осуществляет наблюде­ние и контроль за соблюдением странами-членами своего Устава, который фиксирует основные структур­ные принципы мировой валютной системы.

# Глава 3. СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В РОССИИ

## 3.1. Валютный рынок в России

Развитие валютного рынка в СССР началось в конце 80-х годов с либерализацией внешнеэкономических связей. Первым шагом явился отказ от государственной монополии внешней торговли и валютной монополии. На начальном этапе перехода к рынку (с января 1990 г.) существовала множественность валютных курсов рубля. В 1991 г. действовало четыре курса рубля:

официальный, существовавший с 1 января 1961 г. и использо­вавшийся для международных статистических сопоставлений и офи­циальной отчетности;

специальный — с 1 ноября 1989 г., который применялся при ва­лютном обслуживании советских и иностранных граждан;

коммерческий — с 1 ноября 1990 г., который использовался в расчетах по внешнеторговым операциям на территории бывшего СССР и советским инвестициям за рубежом, в расчетах неторгового характера предприятий. С введением коммерческого курса были от­менены дифференцированные валютные коэффициенты (ДВК), которые применялись с 1987 по 1989 г. для отдельных предприятий по определенным группам валют и экспортных товаров;

биржевой — с апреля 1991 г., который определялся на валютной бирже Госбанка СССР.

С июля 1992 г. был введен единый официальный курс россий­ского рубля к доллару США, определяемый на торгах Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ).

В начале 90-х годов стала формироваться институциональная структура валютного рынка России, представленная валютными биржами и двухуровневой банковской системой, возглавляемой Цен­тральным банком, который является органом валютного регулирова­ния и контроля. Прерогатива Банка России — определение порядка обязательного перевода, ввоза и вывоза, пересылки иностранной ва­люты и ценных бумаг в иностранной валюте, принадлежащих рези­дентам, выдача валютных лицензий, проведение мер по валютному регулированию путем изменения ставки рефинансирования, лимита открытой валютной позиции уполномоченных банков, проведения валютных интервенций на главных валютных биржах России — ММВБ (Московская межбанковская валютная биржа) и СПВБ (Санкт-Петербургская валютная биржа).

Важную роль в организации российского валютного рынка вы­полняют валютные биржи. Формированию биржевого валютного рынка предшествовали валютные аукционы Внешэкономбанка СССР в 1989 г., на которых на основе конкурса заявок осуществлялись покупка и продажа иностранной валюты предприятиями, имевшими валютные счета во Внешэкономбанке, но, по сути, это было пере­распределение средств между валютными счетами предприятий.

В апреле 1991 г. начала работать валютная биржа Центрального банка СССР, а в январе 1992 г. было создано акционерное общест­во закрытого типа «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ). В состав ее учредителей вошли 30 ведущих банков, две финансовые компании, а также Ассоциация российских банков и Правительство Москвы. ММВБ стала основным центром проведе­ния валютных операций банков, курс которой с 1 июля 1992 г. ис­пользовался Банком России для официальной котировки рубля к иностранным валютам.

В начале 1993 г. наряду с ММВБ начали функционировать региональные валютные биржи:

Санкт-Петербургская валютная биржа (СПВБ), Уральская ва­лютная биржа (УРВБ), Сибирская межбанковская валютная биржа (СМВБ), Азиатско-Тихоокеанская межбанковская валютная биржа (АТМВБ), Ростовская межбанковская валютная биржа (РМВБ). В январе 1994 г. была учреждена Нижегородская валютная фондо­вая биржа (НВФБ), а в апреле этого же года — Самарская валютная межбанковская биржа (СВМБ). Таким образом, в валютный рынок были вовлечены все крупнейшие промышленные регионы страны.

Роль валютных бирж в организации валютного рынка особенно проявляется в период ухудшения делового цикла и конъюнктурных колебаний.

В результате кризиса на российском валютном рынке в августе 1998 г. была реорганизована работа ММВБ. Для снижения спекуля­тивной активности на валютном рынке с 6 октября на ММВБ был осуществлен переход на режим двух торговых сессий. Сделки с рас­четами по курсу «today» заключаются на специальной торговой сес­сии, на которой покупка валюты может вестись банками только со 100%-м предварительным депонированием средств по клиентским заявкам под импортные контракты, выплату дивидендов, погашение финансовых кредитов, а также от своего имени для выплат валют­ных вкладов физическим лицам. А сделки с расчетами «tomorrow» проводились на так называемой «банковской» сессии.

Такой новый режим торгов не позволил проводить арбитражные операции и стабилизировал российский валютный рынок.

Движение денежных потоков на валютном рынке России осуще­ствляется через: валютные операции; валютно-кредитное и расчетное обслуживание покупки и прода­жи товаров и услуг; операции с ценными бумагами; зарубежные инвестиции.

Операции в иностранной валюте и с ценными бумагами в ино­странной валюте подразделяются на текущие валютные операции и валютные операции, связанные с движением капитала. К текущим валютным операциям относятся:

переводы в Российскую Федерацию и из Российской Федерации иностранной валюты для осуществления расчетов без отсрочки пла­тежа по экспорту и импорту товаров, работ, услуг, а также осущест­вление расчетов, связанных с кредитованием экспортно-импортных операций на срок не более 90 дней;

получение и предоставление финансовых кредитов на срок не более 90 дней;

переводы в Российскую Федерацию и из Российской Федерации процентов, дивидендов и иных доходов по вкладам, инвестициям, кредитам и прочим операциям, связанным с движением капитала; переводы неторгового характера в Российскую Федерацию и из Российской Федерации, включая переводы сумм заработной платы, пенсий, алиментов, наследства, а также другие аналогичные операции.

Валютные операции, связанные с движением капитала, включают:

прямые инвестиции — вложения в уставный капитал предпри­ятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием;

портфельные инвестиции — покупка ценных бумаг;

переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, а также иные права на недвижимость;

предоставление и получение финансовых кредитов на срок более 90 дней;

все иные валютные операции, не являющиеся текущими валют­ными операциями.

## 3.2. Концепция развития валютного рынка и либерализация валютных операций

Цель валютной стратегии – определение средне- и долгосрочных организационных и экономических мероприятий в области валютной политики, исходя из приоритетов общества – обеспечения устойчивого экономического роста, занятости населения, повышения его жизненного уровня, социальной защищенности.

Первоочередная задача российской экономики – достижение устойчиво высоких темпов экономического роста. Она важна для решения социальных проблем, повышения жизненного уровня населения и укрепления международных позиций страны[[6]](#footnote-6).

Валютная стратегия как часть общеэкономической политики формирует такие отношения российской экономики с мировой, которые позволят:

– укрепить валютно-финансовое положение страны, стабилизировать рубль, повысить внешнюю платежеспособность;

– содействовать росту экспорта особенно в обрабатывающей промышленности и наукоемком производстве;

– обеспечить наличие на внутреннем потребительском рынке современных качественных импортных товаров, что создаст конкуренцию продукции отечественного производства для повышения тем самым ее эффективности и качества;

–импортировать современные технологии, машины и оборудование, необходимые для модернизации и технологического перевооружения отечественной промышленности, а также для внедрения современных навыков организации и управления производством.

Валютная стратегия, прежде всего, определяет политику в области валютного курса рубля, валютного регулирования, развития валютного рынка.

Главное стратегическое направление в области валютного курса – обеспечение его относительной стабильности, соответствие динамики курса базовым макроэкономическим показателям. В отношении валютного рынка стратегия нацелена на обеспечение репрезентативности курса, формирующегося на рынке, и ограничение влияния спекулятивных факторов на его формирование. Непосредственная цель валютных ограничений и контроля состоит в создании приемлемых условий функционирования валютного рынка при существующем уровне нелегальной утечки капитала и непрозрачности финансового оборота.

Действующая система валютного регулирования и валютного контроля представляет собой комплекс законодательных, нормативных и административных ограничений на проведение валютных операций. В то же время в России, где рыночная экономика находится в стадии формирования, существуют многообразные экономические условия, препятствующие свободному валютному обмену (монополии, высокие барьеры входа-выхода и т.п.). Юридические ограничения нацелены на устранение влияния диспропорций, привносимых экономическими факторами.

## 3.3. Политика валютного курса на 2007 г.

Обеспечение устойчивости рубля – главная задача и обязанность Центрального банка (ЦБ), вмененная ему конституцией. В сегодняшней России валютный курс – это не только показатель макроэкономического здоровья нации. Ровная динамика курса – важнейший индикатор социальной стабильности для всего населения страны. Устойчивый рубль – это мощный фактор доверия правительству, его экономической политике. Это – положительный ориентир для рядовых налогоплательщиков, огромной массы мелких и средних предприятий, являющихся центрами занятости и жизненных интересов населения периферийных регионов. Национальная валютная политика потому и называется национальной, что она призвана сбалансировано представлять интересы всех групп общества, а не только тех, которые имеют возможность активно влиять на позицию правительства[[7]](#footnote-7).

В 2006 г. Банк России проводит курсовую политику в условиях режима управляемого плавающего валютного курса, в соответствии с которым не устанавливаются количественные целевые значения курса рубля к иностранным валютам. При этом Банк России стремится сглаживать резкие его колебания, не обусловленные действием фундаментальных экономических факторов.

Складывающееся в 2006 г. соотношение факторов, определяющих баланс между спросом и предложением на внутреннем валютном рынке, заметно отличается от предпосылок, которые учитывались при разработке базового сценария, использовавшегося при определении 5'словий реализации курсовой политики в 2006 г. В частности, средняя цена за баррель нефти сорта «Юралс» за первые 9 месяцев 2006 г. составила около 33 дол. США по сравнению с 22 дол. США, предусмотренными базовым сценарием в среднем за год. В этой связи политика валютного курса осуществляется в 2006 г. в условиях более значительного превышения предложения иностранной валюты над спросом на внутреннем валютном рынке, чем предполагалось ранее. В этой ситуации Банк России в течение 2006 г. осуществлял масштабные покупки иностранной валюты в целях сдерживания роста реального эффективного курса рубля.

В первые месяцы 2006 г. высокое положительное сальдо внешнеторгового баланса и крупные заимствования российских компаний за рубежом обусловили значительный приток иностранной валюты в экономику. Несмотря на увеличение спроса на иностранную валюту для оплаты импорта и осуществления выплат по корпоративному внешнему долгу, ее предложение на внутреннем рынке в указанный период в целом превышало спрос, что создавало предпосылки для укрепления рубля. В целях достижения баланса на внутреннем валютном рынке на текущих уровнях обменного курса в январе — феврале Банк России осуществлял крупные покупки иностранной валюты (в основном в ценовом диапазоне 28,48 —28,80 руб. за дол. США). В марте - апреле 2006 г. Банк России выступил нетто-продавцом иностранной валюты на внутреннем рынке в целях сглаживания резких колебаний курса, связанных с нестабильностью конъюнктуры мирового валютного рынка, а также ожиданиями участников внутреннего валютного рынка возобновления тенденции к номинальному ослаблению рубля к доллару США.

В течение последующих 2 месяцев Банк России вновь выступал покупателем иностранной валюты, что было обусловлено увеличившимся притоком валютных средств на внутренний рынок и возросшим предложением иностранной валюты со стороны банков в целях пополнения рублевой ликвидности.

По итогам III кв. 2006г. Банк России также выступил нетто-покупателем иностранной валюты, причем основной объем операций был проведен в сентябре. Активные продажи участникаим рынка иностранной валюты Банку России в указанный период были обусловлены, в частности, значительными размерами поступающей экспортной выручки и снижением курса доллара США на мировом валютном рынке.

На 1 октября 2006 г. официальный курс рубля к доллару США повысился по сравнению с 1 января 2006 г. на 0,8%, а официальный курс рубля к евро -на 2,9%.

Основным инструментом политики валютного курса Банка России остаются конверсионные операции руб./дол. на внутреннем валютном рынке, которые осуществляются в комплексе с применением других инструментов денежно-кредитной политики.

Превышение темпов инфляции в России над темпами инфляции в странах - основных торговых партнерах в целом и стабильность номинального курса рубля обусловливают сохранение тенденции к укреплению рубля в реальном выражении. Прирост среднемесячного реального курса рубля к доллару США за январь -сентябрь 2006 г. составил 5,6%, к евро - 7,6%, а прирост реального эффективного курса рубля -5,3% (к декабрю 2003 г.).

В 2007 г. будет продолжена реализация курсовой политики Банка России в условиях режима управляемого плавающего валютного курса. Перспективной задачей Банка России будет создание условий для перехода к более гибкому формированию курса российской национальной валюты при минимальном участии Банка России в формировании спроса и предложения на внутреннем валютном рынке. В будущем это позволило перейти к полноценному инфляционному таргетированию в качестве модели проводимой денежно-кредитной политики, в рамках которой количественные обязательства органов денежно-кредитного регулирования по поддержанию ценовой стабильности будут выполняться преимущественно путем воздействия на стоимость денег в экономике с помощью инструментов процентной политики Банка России.

Вместе с тем состояние платежного баланса России, уровень и динамика развития российского рынка ценных бумаг, а также финансового рынка в целом предопределяют то, что и в 2007 г. основным фактором изменения денежного предложения останутся операции Банка России по покупке и продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Достаточно гибкая курсовая политика должна будет вносить свой вклад в ограничение роста потребительских цен и сдерживание реального укрепления рубля, обеспечивая адаптацию российской экономики к возможным изменениям внешней и внутренней экономической конъюнктуры и поддержание золотовалютных резервов на достаточном уровне.

В 2007 г. определенное сдерживание реального укрепления рубля будет осуществляться с учетом необходимости создания условий как для поддержания конкурентоспособности отечественного производства, так и для решения задачи модернизации экономики, осуществляемой в том числе за счет импорта современных технологий и оборудования. Однако в связи с тем, что перспективы развития ситуации на мировом финансовом рынке в 2005 г отличаются повышенной неопределенностью, а его влияние на состояние внутреннего финансового рынка будет усиливаться, количественные оценки возможного изменения реального эффективного курса рубля за 2005 г. лежат в достаточно широком диапазоне.

Одной из задач курсовой политики на 2007 г. останется предотвращение резких колебаний валютного курса, не обусловленных действием фундаментальных экономических факторов. Исходя из растущего значения евро для российской экономики в качестве операционного ориентира при реализации политики сглаживания колебаний валютного курса будет использоваться стоимость корзины из двух основных мировых валют — евро и доллара США, достаточно хорошо отражающая эффективную стоимость российского рубля по отношению ко всем значимым для российской экономики иностранным валютам.

Исходя из основных прогнозных параметров экономического развития России в 2007 г., учитывающих сохранение благоприятной конъюнктуры на мировых рынках товаров, составляющих основу российского экспорта, и высокой степени неопределенности возможной направленности и масштабов трансграничных потоков капитала, Банк России считает, что повышение реального эффективного курса рубля за год не должно превысить 8%. При менее благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре реальный эффективный курс может остаться практически неизменным. Изменения реального эффективного курса в этом диапазоне обеспечат приемлемый баланс между поддержанием текущей конкурентоспособности отечественного производства и созданием условий для модернизации российской экономики в среднесрочной перспективе, а также будут содействовать снижению темпов инфляции.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Международный валютный рынок представляет собой совокупность национальных, региональных и мировых валютных рынков. В 80-х и первой половине 90-х годов объем операций международного валютного рынка возрастал быстрыми темпами. На валютных рынках совершаются операции с немедленной поставкой валюты, а также различные виды срочных операций. При совершении сделок с валютой кредитные учреждения внимательно следят за валютной позицией по каждой иностранной валюте, поскольку открытая позиция связана с риском. Международный валютный рынок тесно связан с международным кредитным и международным финансовым рынками. На мировой валютный рынок воздействуют возрастающая динамика и масштабы перелива капитала. Под их влиянием меняется курсообразующие факторы и структура рынка. Новым в формировании курсов стало то, что курсовые соотношения определяются движением финансовых потоков, а изменения курсов национальных валют зависят от сравнительной доходности финансовых инструментов. Прежние теории валютного курса паритета покупательной силы, фундаментального равновесия не способны в полной мере объяснить курсовые изменения, хотя и продолжают использоваться для расчетов «экономически обоснованного курса».

Валютное регулирование – неотъемлемая часть экономической политики стран с неконвертируемой и частично конвертируемой валютой. Конечная его цель состоит в достижении полной конвертируемости национальной валюты. Переход к конвертируемости предполагает длительный процесс доведения базовых характеристик экономики, по крайней мере, до среднеевропейского уровня. Достижение определенного уровня конвертируемости отнюдь не означает приобретения этого качества навечно, а лишь формирует требования к экономической эффективности и динамике развития. В конечном счете конвертируемость национальной валюты и ее обменный курс только отражают уровень развития и стабильность национальной экономики. В случае несоответствия уровня развития экономики и степени конвертируемости неизбежны негативные последствия в виде финансовых кризисов, девальваций и программ стабилизации. Последнее утверждение относится и к наиболее развитым и мощным экономикам.

Валютная система России в условиях перехода к рыночной эко­номике формируется с учетом структурных принципов Ямайкской валютной системы, которые она должна выполнять после вступле­ния в июне 1992 г. в члены МВФ.

Перестав быть заемщиком МВФ, Россия полу­чила возможность продолжать реформы естествен­ных монополий, банковской, пенсионной, налого­вой, жилищно-коммунальной систем с большим учетом своих национально-экономических интере­сов. Это, несомненно, будет способствовать росту доверия народа к политике правительства и по­вышению стабильности общества в целом.

Основой национальной валютной системы Российской Федера­ции является российский рубль, введенный в обращение в 1993 г. взамен рубля СССР.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

* + - 1. Анасимов А.Н. и др. Актуальные проблемы экономической теории. Системная специфика слабых рыночных экономик и пути повышения ее эффективности. // Экономическая наука современной России. - №4, 2003 г. – С. 5-16
      2. Аникин А. История финансовых потрясений. Российский кризис в свете мирового опыта. – М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 2002. – 448 с.
      3. Волков В.Н. Социально-экономическое развитие России в 2005 году. // Деньги и кредит. - №1. - 2006
      4. Гавриленков Е. Российская экономика: перспектива макроэкономической политики // Вопросы экономики, 2005, №4, с.21-35.
      5. Данилевский Ю.А. Влияние глобализации на экономику и финансы Российской Федерации. // Финансы. - №5, 2003. – С. 3-7
      6. Демцев В.В. Внешний долг России в системе международной задолженности. // Финансы. - №12, 2003.
      7. Камаев В. Д. / Экономическая теория: Учебник.- М.: Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 2002.
      8. Колпакова Г.М. Финансы. Денежное обращение. - М., Финансы, ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 512 с.
      9. Курс экономической теории. / Под ред. проф. М. Н. Чепурина, проф. Е. А. Киселевой. –М.: Приор, 2002.
      10. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2007 год // Финансы и кредит. - №5. – 2007. – С. 7-8; 18-19
      11. Плышевский Б.П. Финансовое положение: новые тенденции. // Финансы. - №12. – 2003.С. 18-20
      12. Роль денежно-кредитной политики в преодалении последствий банковских кризисов. // Деньги и кредит. - 2003. - №2 – С. 45-47
      13. Финансы. Денежное обращение. Кредит. / В.К. Сенчагов и др.- М.: Проспект, 2004. – 720с
      14. Финансы. Денежное обращение. Кредит: учебник для вузов. Под ред. проф. Г.Б. Полянка - М., Финансыи статистика, 2003. – 368с.

# ПРИЛОЖЕНИЕ 1



Рис. Курс доллара в объеме биржевых торгов по доллару США

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

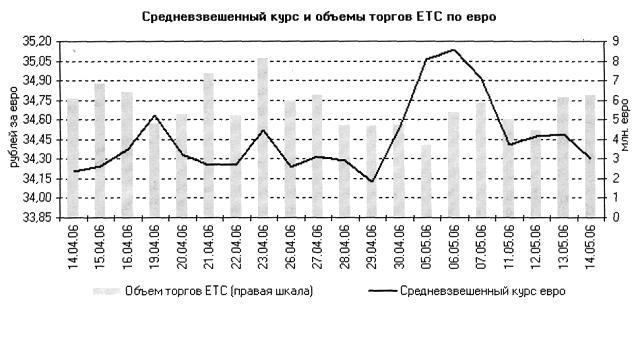


Рис. Средневзвешенный курс и объем торгов ЕТС по евро

1. Финансы. Денежное обращение. Кредит. / В.К. Сенчагов и др.- М.: Проспект, 2004. – С. 620 [↑](#footnote-ref-1)
2. Камаев В. Д. / Экономическая теория: Учебник.- М.: Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 2002. – С. 240 [↑](#footnote-ref-2)
3. Колпакова Г.М. Финансы. Денежное обращение. - М., Финансы, ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – С. 85 [↑](#footnote-ref-3)
4. Финансы. Денежное обращение. Кредит. / В.К. Сенчагов и др.- М.: Проспект, 2004. – С. 605 [↑](#footnote-ref-4)
5. Финансовая организация и деятельность Международного валютного Фонда. // Вопросы экономики. - №2. – 2005. – С. 8-12 [↑](#footnote-ref-5)
6. Ивантер В.В. , Панфилов В.С., и др. Концепция развития валютного рынка и либерализация валютных операций / Валютный рынок России: оценка сценариев развития на кратко- и среднесрочную перспективу // Институт Народнохозяйственного Прогнозирования РАН -2003 г.-№6. - С.3 [↑](#footnote-ref-6)
7. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2007 год // Финансы и кредит. - №5. – 2007. – С. 7-8; 18-19 [↑](#footnote-ref-7)