**ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА.**

**Варианты валютной политики.**

Теоретически можно выделить 5 вариантов валютной политики:

1. Финансирование общего платежного дефицита без изменения валютного курса.

2. Жесткий валютный контроль.

3. Плавающий валютный курс.

4. Постоянно фиксированные валютные курсы.

5. Компромисс валютных курсов (3 и 4).

Каждый вариант представляет способ решения валютных проблем как реакцию на дефицит ПБ и падение курса национальной валюты.

Первый вариант предполагает условия, при которых страна имеет возможность финансировать дефицит своего ПБ, оставляя валютный курс неизменным, за счет валютных резервов и денежных обязательств по отношению к другим странам. Такими условиями являются: а) дефицит ПБ носит временный характер; б) страна имеет достаточные валютные резервы; в) устойчивость валютного курса в долгосрочном плане, без существенных корректировок общеэкономической политики для его поддержания. Если эти условия отсутствуют, то поддержание валютного курса при помощи временных финансовых мер малоэффективно и дорогостояще.

Второй вариант - жесткий валютный контроль - предполагает ограничение импорта товаров и услуг, вывоза капитала за границу, заграничного туризма и т.п.

Считается, что применение первого варианта валютной политики ограниченно, второго - практически неприемлемо, т.к. экономические и социальные издержки жесткого валютного контроля очень велики. Поэтому в качестве реальных обычно рассматриваются три варианта: фиксированные валютные курсы, гибкие или плавающие валютные курсы и компромиссные валютные курсы.

Проблема выбора оптимального варианта валютной политики может рассматриваться только в контексте исторической практики в области валютных отношений, раскрывающей зависимость изменений валютной политики от конкретного состояния мировой экономики и социально-экономической ситуации в данной стране. Исторический опыт раскрывает конкретные условия и предпосылки проведения той или иной валютной политики. Такой подход позволяет понять современные проблемы валютных отношений, конкретно - исторически оценить достоинства и недостатки, целесообразность и возможность проведения той или иной валютной политики, в данной стране при конкретной ситуации.

В истории системы фиксированных валютных курсов (ФВК) можно выделить три периода:

1) эра «золотого стандарта» (1870-1914 гг. и 1925-1931 гг.);

2) система «золотовалютного стандарта» (между 1 и 2 мировыми войнами);

3) так называемая Бреттон-Вудская валютная система (1944-1971 гг.).

Первая и вторая системы - это системы реально фиксированных курсов. Третья - система договор на фиксированных валютных курсов.

**Система «золотого стандарта». Бретгон-Вудская валютная система.**

Система «золотого стандарта». При системе «золотого стандарта» все национальные валюты имели фиксированное золотое содержание. Например, I английский фунт стерлингов с 1821 года имел золотое содержание равное 7,322385 граммам золота. 1 германская марка - 0,385422 гр. золота (с 1873 г.). Валютный курс определялся отношением золотого содержания валют. В данном случае 1:20,3.

«Золотой стандарт» был системой твердых валютных курсов по определению, так как он базировался на непосредственной связи с золотом. При этой системе:

1)все страны поддерживали жесткое соотношение между своими запасами золота и количеством денег в обращении;

2) все национальные валюты имели фиксированное содержание золота;

3) существовала свободная купля-продажа золота.

Конвертируемость валют в золото и свободное движение золота из страны в страну автоматически приводили к установлению фиксированных валютных курсов для любых операций, обеспечивали выравнивание дефицитов и активов ПБ. Этот же механизм не позволял государству финансировать свои расходы путем инфляции. Такое положение обеспечивало стабильность экономики. Однако «золотой стандарт» имел и недостатки. Во-первых, при системе ФВК страны должны отказаться от проведения независимой денежной политики. Во-вторых, требования о фиксированных валютных курсах могут выполняться страной только при наличии золота в качестве официальных резервов.

Бреттон-Вудская система. Основные принципы организации валютных отношений при Бреттон-Вудской системе заключались в следующем:

1) Бреттон-Вудская система базировалась на золотовалютном стандарте, который означал, что некоторые валюты в международных расчетах рассматривались как эквиваленты золота и могли функционировать в качестве валютных резервов.

2)один из основных принципов состоял в фиксированных паритетах, согласованных в рамках МВФ, на основе которых сравнивались и обменивались валюты.

Чтобы обеспечить соответствие действительного курса своей валюты объявленному паритету каждая страна могла:

- или гарантировать конвертируемость своей валюты в золото по официальному паритету (этот вариант выбрали США, установив в 1945 г. такой паритет: 35 долл. за 1 унцию золота);

- или поддерживать на рынках курс своей валюты по отношению к остальным в пределах колебаний максимум в 1% паритета (выбрали остальные страны).

Курсы валют отклонялись от своих паритетов незначительно, поскольку они находились под государственным и межгосударственным воздействием. МВФ контролировал механизм межгосударственных расчетов, прибегая к валютным интервенциям, в основном, в долларах США. При фундаментальных нарушениях равновесия, с согласия МВФ, проводились девальвации (32) и ревальвации (5) валют развитых стран.

3) и наконец, третий принцип: конвертируемость валют, свобода и многосторонность платежей в текущих операциях.

**Принципы Ямайской валютной системы.**

Основное отличие Ямайской валютной системы от Бреттон-Вудской заключается в следующем:

1. Изменился носитель мировых денег. Если Бреттон-Вудская система использовала в качестве конечного средства расчетов золото и резервные валюты, то новая валютная система опирается на СДР - коллективную валюту МВФ и Евро - коллективную валюту ЕС. Эти виды валюты стали элементом в структуре международной ликвидности.

2. Новая валютная система разрешает как фиксированные, так и плавающие валютные курсы или смешанный вариант.

3. Наличие замкнутых валютных блоков, которые, с одной стороны, являются участниками мировой валютной системы, с другой - внутри них существуют особые отношения между странами - участниками.

4. В Ямайской валютной системе права МВФ по надзору за валютными курсами расширены. МВФ выработал основные принципы, которых должны придерживаться страны - члены МВФ при проведении курсовой политики, с тем чтобы международная валютная система в целом функционировала эффективно. Суть этих принципов сводится к следующему:

а) валютный курс должен быть экономически обоснован. Страны должны избегать манипулирования валютным курсом в целях недопущения необходимого регулирования ПБ или получения несправедливых конкурентных преимуществ;

б) осуществлять интервенцию в целях сглаживания значительных хаотичных краткосрочных курсовых колебаний;

в) при проведении интервенции учитывать интересы других стран. Были также разработаны основные критерии для определения, выполняет ли страна эти принципы.

**Выбор конкретной валютной политики.**

Проблемы выбора валютной политики мы будем рассматривать под углом зрения сравнительных преимуществ и недостатков той или иной валютой политики в разных ситуациях. Сначала сравним системы фиксированных и плавающих курсов, затем,— регулируемого и свободного плавания.

По некоторым параметрам, при определенных условиях, ФВК предпочтительнее плавающих или гибких курсов. ФВК уменьшает риск и неопределенность Международных торговых и финансовых сделок, но они не устраняют влияния изменений спроса и предложения на валютный курс. Поэтому, для поддержания фиксированного паритета, государство должно иметь возможность влиять на соотношение спроса и предложения валюты. Если страна имеет в наличие достаточные резервы (золото, иностранная валюта), если дисбаланс ПБ носит временный характер, а фиксированные валютные паритеты далеко не оторвались от курса равновесия, то ФВК обеспечивают стабильность валютного рынка. Если же нет достаточных резервов для «финансирования» дефицита ПБ, то необходим контроль над торговыми и финансовыми потоками, т.е. сдерживание импорта и поощрение экспорта, взымание специальных налогов с процентов и дивидендов, получаемых зарубежными инвесторами, обязательная продажа экспортерами иностранной валюты государству и последующее ее распределение между импортерами. Но такая практика имеет, как правило, негативные последствия: происходит сокращение объема и деформация (нарушение экономической целесообразности, основанной на принципе сравнительных преимуществ) международной торговле, дискриминации отдельных импортеров, «черный рынок» иностранной валюты и т.п. Можно добиться стабильности валютного рынка путем проведения ограничительной налоговой и денежной политики, которая относительно снижает уровень национального дохода и повышает процентные ставки. Однако эти меры, приводя к стабилизации валютного курса, вместе с этим ведут к падению объемов производства, безработице или инфляции. Таким образом, жизнеспособность ФВК: зависит от наличия вышеназванных условий. Если их нет, предпочтительней плавающие валютные курсы.

Преимуществом гибких (плавающих) валютных курсов является то, что они, в результате свободного колебания спроса и предложения на валюту, автоматически корректируются таким образом, что в итоге происходит выравнивание дебета и кредита ПБ (устранение несбалансированности платежей). Вместе с тем использование плавающих валютных курсов порождает большую, чем ФВК неопределенность и риск как торговой, так и инвестиционной деятельности. При падении интернациональной стоимости валюты страны условия торговли будут ухудшаться, так как нужно будет экспортировать больший объем товаров и услуг для оплаты определенного объема импорта. При значительных колебаниях валютного курса появляется дополнительный риск заграничных инвестиций.

Изменения интернациональной стоимости валюты ведет также к нестабильности экономики страны. Дело в том, что существует взаимосвязь между изменением интернациональной стоимости валюты (понижение или повышение) инфляцией и безработицей. Если интернациональная стоимость валюты, в условиях полной занятости, снижается, то появляются инфляционные тенден ции. Это происходит по двум причинам: 1) повышается спрос на товары данной страны, т.е. увеличивается доля чистого экспорта в совокупных расходах, что вызывает порожденную спросом инфляцию и 2) цены на весь импорт поднимутся. Если произойдет удорожание валюты, то сократится экспорт и увеличится импорт, что может вызвать безработицу.

Теперь сравним фиксированные и плавающие валютные курсы с точки зрения угрозы дестабилизирующих валютных операций.

Дестабилизирующая спекуляция на валютном рынке возможна при любых валютных режимах. При ФВК она менее вероятна, чем при плавающих валютных курсах в том случае, если правительство серьезно намерено и имеет возможность поддерживать валютный курс на фиксированном уровне. В то же время система фиксированных, но периодически изменяемых валютных курсов (Бреттон-Вудская) создает возможность спекулянтам вести «одностороннюю игру» на валютном рынке, атаковать те валюты, которых ожидает девальвация и ревальвация. При ожидании девальвации спекулянты продают валюту на краткосрочном форвардном рынке и, если их ожидания оправдываются, они получают значительную прибыль, выкупая валюту после девальвации по пониженному курсу. Когда валюта покупается при высокой цене и продается при низкой (в ожидании дальнейшего повышения или понижения), такие операции приводят к дестабилизации валютного рынка.

При системе плавающих курсов происходит, преимущественно, «двусторонняя игра»: валютный курс может пойти вверх и вниз от ожидаемого уровня, так как, текущий курс спот представляет курс равновесия, а не искусственно установленный официальный паритет, который не отражает реальное соотношение рыночных сил:

Если сравнивать систему чистого плавания и управляемого плавания, то исторический опыт применения систем показывает, что опасность спекуляции выше при системе управляемого плавания, чем при системе чистого плавания валютных курсов.

Стремление к валютной стабилизации заставляет государственные валютные органы (центральные банки) проводить значительные валютные операции в одном направлении (так называемое «грязное плавание»). Попытки поддержать курс, который уже не соответствует курсу равновесия, посредством валютных интервенций ведет к валютным потерям государства и перекачке прибыли в руки валютчиков, проводящих дестабилизирующие валютные операции (односторонние спекулятивные операции). Центральный банк, проводящий валютные интервенции в поддержку нереальных валютных курсов, выступает по существу как спекулянт, дестабилизирующий валютный рынок, так как длительное время проводить такую политику невозможно, она ведет к все большим и большим валютным потерям, увеличивает расходную часть государственного бюджета. Частные участники рынка пользуются тем, что правительство поддерживает нереалистический курс и получает прибыль, а государство теряет валюту.

Мы можем сделать вывод, что дестабилизирующей спекуляции чаще всего подвержены фиксированные валютные курсы в условиях фундаментальной несбалансированности экономики и курсы, находящиеся в управляемом плавании в условиях сильной инфляции и нестабильности государственной валютной политики.

Дестабилизирующая роль государственных органов особенно деструктивна и приводит к наиболее негативным социальным последствиям в тех случаях, когда обстановка в стране не стабильна, а у правительства нет достаточных резервов для стабилизационной политики, имеется хронический дефицит ПБ и бюджета, сильная Инфляция.

Важным аспектом проблемы выбора валютной политики является определение взаимосвязи того или иного валютного режима с инфляцией и безработицей, состояние экономики и проводимой правительством бюджетной, денежно-кредитной и налоговой политики.

При режиме ФВК необходимость поддерживать курс сдерживает инфляцию. Переход к плавающим валютным курсам чаще всего приводит к инфляционной политике, так как в этом случае нет сдерживающего начала чрезмерной эмиссии денег.

Выбор режима валютных курсов зависит от того, какую цель преследует экономическая политика. В ситуации, когда основной целью ставится достижение полной занятости, а инфляции особого значения не придается, предпочтение может быть отдано плавающим валютным курсам. Тогда же, когда ставится цель избежать инфляции, предпочтительнее фиксированные валютные курсы. По-существу проблема сравнительных преимуществ ФВК и плавающего валютного курса, в значительной мере, сводится к проблеме оптимальною сочетания безработицы и инфляции.

Далее, выбор той или иной валютной политики определяется степенью зависимости национальной экономики от процессов, происходящих в мировом хозяйстве. Если страна в большей степени подвержена угрозе внутренней нестабильности и в меньшей степени зависит от внешней, то для нее, как правило, предпочтительнее фиксированные валютные курсы. В случае, когда экономика страны в значительной степени зависит от мирового рынка, а внутренняя экономическая обстановка и национальная макроэкономическая политика относительно стабильны, то предпочтительнее плавающие валютные курсы.

Наконец, в плавающих валютных курсах больше заинтересованы страны с дефицитом ПБ, и страны, которые предпочитают независимость в проведении денежно-кредитной и бюджетной политики. В самом общем виде можно сказать, 'что в условиях современного мира к выбору валютной политики нужно подходить с точки зрения оптимального сочетания ее оценки как инструмента экономической интеграции и средства защиты национальной экономики от негативных, разрушительных воздействий со стороны мирового хозяйства.