



**Современный
Гуманитарный
Университет**

Дистанционное образование

Рабочий учебник

Фамилия, имя, отчество _____

Факультет _____

Номер контракта _____

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

ЮНИТА 3

МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

МОСКВА 1999

Разработано И.А.Колпаковой, научным сотрудником

Рекомендовано Министерством общего и профессионального образования Российской Федерации в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений

КУРС: МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Юнита 1. Мировое хозяйство и международная торговля.
Юнита 2. Протекционизм в международной торговле.
Юнита 3. Международная валютно-финансовая система.

ЮНИТА 3

Рассматривается понятие международной валютно-финансовой системы и основные этапы и формы ее эволюции, международный кредитно-финансовый рынок, миграция основных факторов производства, роль транснациональных корпораций в этом процессе. Рассматривается платежный баланс как обобщающий показатель состояния валютно-финансовой системы страны, методика его построения и регулирования.

Для студентов Современного Гуманитарного Университета

Юнита соответствует профессиональной образовательной программе №4

ОГЛАВЛЕНИЕ

	стр.
ПРОГРАММА КУРСА по данной юните	4
ЛИТЕРАТУРА	5
ТЕМАТИЧЕСКИЙ ОБЗОР	6
1. Международная валютная система	6
1.1 Эволюция международной валютной системы	6
- Понятие международной валютной системы	6
- Система “золотого стандарта”	9
- Бреттон-Вудская валютная система	11
- Ямайская валютная система	13
- Европейская валютная система	14
- Политика валютного курса развивающихся стран	17
1.2 Валютные рынки	18
- Виды валютных рынков	18
- Спрос и предложение валют	20
- Виды валютных курсов	21
- Факторы, определяющие валютные курсы	22
2. Международный кредитно-финансовый рынок	25
2.1 Международная миграция капиталов	25
- Международные кредитно-финансовые отношения	25
- Международное движение капитала	36
- Мировой кризис внешней задолженности	41
2.2 Международная миграция рабочей силы	45
- Сущность и влияние на благосостояние международной миграции рабочей силы	45
- Проблема “утечки умов”	46
- Регулирование международной миграции рабочей силы	47
- Основные тенденции и проблемы международной миграции рабочей силы на современном этапе	49
2.3 Платежный баланс	50
- Составные части платежного баланса	50
- Текущий платежный баланс	51
- Методика построения платежного баланса	51
- Анализ платежного баланса	52
- Регулирование платежного баланса	54
ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	56
ГЛОССАРИЙ*	

* Глоссарий расположен в середине учебного пособия и предназначен для самостоятельного заучивания новых понятий.

ПРОГРАММА КУРСА по данной юните

Международная валютная система. Эволюция международной валютной системы. Понятие международной валютной системы. Система “золотого стандарта”. Бреттон-Вудская валютная система. Ямайская валютная система. Европейская валютная система. Политика валютного курса развивающихся стран.

Валютные рынки. Виды валютных рынков. Спрос и предложение валют. Виды валютных курсов. Факторы, определяющие валютные курсы.

Международный кредитно-финансовый рынок. Международная миграция капиталов. Международные кредитно-финансовые отношения.

Международное движение капитала. Мировой кризис внешней задолженности. Международная миграция рабочей силы. Сущность и влияние на благосостояние международной миграции рабочей силы. Проблема “утечки умов”, регулирование международной миграции рабочей силы, основные тенденции и проблемы международной миграции рабочей силы на современной этапе. Платежный баланс. Составные части платежного баланса. Текущий платежный баланс. Методика построения платежного баланса. Анализ платежного баланса. Регулирование платежного баланса.

ЛИТЕРАТУРА

Основная

1. Экономика / Под ред. А.С. Булатова. М., 1997.

Дополнительная

2. Курс экономической теории / Под ред. М.Н. Чепурина. Киров, 1996. С. 488-509.
3. Бункина М.К., Семенов В.А. Макроэкономика. М., 1996. С. 189-207.
4. Авдокушин Е.Ф. Международные экономические отношения. М., 1996. С. 48-65, 102-142, 157-194.
5. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. Пер с англ. М., 1997. С. 829, 671-751.
6. Буглай В.Б., Ливенцев Н.Н. Международные экономические отношения. М., 1996. С. 83-148.
7. Современная экономика / Под ред. О.Ю. Мамедова. Ростов-на-Дону, 1995. С.494-521.
8. Международные экономические отношения / Под ред. В.Е. Рыбалкина. М., 1997.
9. Основы внешнеэкономических значений / Под ред. И.П. Фаминского. М., 1994.
10. Линдерт П.Х. Экономика мирохозяйственных связей. М., 1992.
11. Мировой рынок труда. М., 1994.
12. Мировой рынок ссудных капиталов / Под ред. Е.Ф. Жукова. М., 1992.
13. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной. М., 1994.
14. Международные экономические отношения / Под ред. Б.П. Супруновича. М., 1995.
15. Носкова И.Я., Максимова Л.М. Международные экономические отношения. М., 1995.
16. Носкова И.Я. Международные валютно-кредитные отношения. М., 1995.
17. Нухович Э.С., Смитиенко Б. М., Эскиндеров М.А. Мировая экономика на рубеже XX-XXI в. М., 1995.
18. Смирнов А.С., Красавина Л.Н. Международный кредит: формы и условия. М., 1995.
19. Пебро М. Международные экономические и валютно-финансовые отношения. М., 1994.

Примечание. Знаком (*) отмечены работы, выдержками из которых сформирован тематический обзор.

Современный Гуманитарный Университет

ТЕМА 1. МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

1.1. Эволюция международной валютной системы

1.1.1. Понятие международной валютной системы

Одной из наиболее динамичных форм международных экономических отношений являются международные валютные отношения, которые возникают при использовании денег в мирохозяйственных связях и представляют собой особый вид экономических отношений. В подавляющем большинстве случаев взаимный обмен результатами хозяйственной деятельности и связанные с этим международные расчеты осуществляются в денежной форме. Поэтому денежным единицам страны противостоят денежные единицы других стран. Пока национальные деньги остаются в пределах границ страны, в которой они имеют хождение, они остаются национальными денежными единицами. Когда же в силу различных обстоятельств они выходят за национальные границы, то приобретают новое качество - становятся валютой. Таким образом, **национальная валюта** - это денежная единица данной страны, используемая во внешнеэкономических отношениях и международных расчетах с другими странами.

Валютные отношения осуществляются на национальном и международном уровнях. На национальном уровне они охватывают сферу национальной валютной системы (НВС).

Национальная валютная система - это форма организации валютных отношений страны, определяемая ее валютным законодательством. Особенности НВС определяются степенью развития и специфики экономики, а также внешнеэкономических связей той или иной страны. НВС - это форма организации денежных отношений, которая охватывает не только внутреннее денежное обращение, но и сферу международных расчетов страны.

НВС характеризуется следующими чертами:

- национальной валютной единицей;
- составом официальных золото-валютных резервов;
- паритетом национальной валюты и механизмом формирования валютного курса;
- условиями обратимости валюты;
- наличием или отсутствием валютных ограничений;
- порядком осуществления внешнеэкономических расчетов стран и др.

По мере развития международных отношений на базе национальных валютных систем возникают международная (мировая) валютная система.

Международная (мировая) валютная система является формой организации валютных отношений в рамках мирового хозяйства. Она возникла в результате эволюции мирового капиталистического хозяйства и юридически закреплена межгосударственными соглашениями.

Основными элементами международной валютной системы являются:

- национальные и коллективные резервные валютные единицы;
- состав и структура международных ликвидных активов;

* Жирным шрифтом выделены новые понятия, которые необходимо усвоить. Знание этих понятий будет проверяться при тестировании.

- механизм валютных паритетов и курсов;
- условия взаимной обратимости валют;
- формы международных расчетов;
- режим международных валютных рынков и мировых рынков золота;
- статус межгосударственных валютно-кредитных организаций, регулирующих валютно-финансовые отношения.

Связующим звеном между национальными валютами являются валютный (обменный) курс и паритет.

Валютный (обменный) курс представляет собой соотношение между валютами отдельных стран или цену валюты данной страны, выраженную в валютах других стран. Причем эта цена выражается двумя способами. Первый способ заключается в том, что цена денежной единицы иностранной валюты приравнивается к определенному количеству денежных единиц национальной валюты, а второй способ - в том, что денежная единица национальной валюты приравнивается к определенному количеству денежных единиц иностранной валюты. Обычно пользуются первым способом. Когда цена единицы иностранной валюты в пересчете на государственную валюту растет, говорят об обесценивании (удешевлении) национальной валюты или о *уменьшении ее валютного курса*; наоборот, если цена единицы иностранной валюты, выраженная в отечественной валюте, падает, говорят об удорожании отечественной валюты, т.е. о *росте ее валютного курса*.

Для функционирования валютной системы важен режим валютного курса, так называемый **валютный режим**. Он представляет собой механизм, лежащий в основе определения обменного курса той или иной национальной валюты.

Можно выделить четыре вида валютных режимов. Первый заключается в том, что валютный курс жестко фиксируется, будучи привязан к цене золота. При **жестко фиксированном валютном курсе** каждая страна устанавливает золотое содержание своей денежной единицы, определяя тем самым обменный курс между своей валютой и валютами других стран.

Второй вид валютного режима связан с более гибким фиксированием валютного курса, как правило при привязке валютного курса национальной денежной единицы к валютному курсу одной из наиболее сильных иностранных валют. При **регулируемом фиксированном валютном курсе** Центральный банк страны время от времени может пересматривать курс национальной валюты, все же оставаясь при этом главным регулятором уровня валютного курса.

Третий вид валютного режима связан с исключением Центрального банка из процесса установления валютного курса. Валютный курс, устанавливающийся на основе спроса и предложения без вмешательства Центрального банка, называется **свободно-плавающим валютным курсом**.

Четвертый вид валютного режима - это режим **управляемых плавающих валютных курсов**. Этот валютный режим предусматривает определенное и часто активное вмешательство Центрального банка в формирование валютного курса, но только с помощью операций на валютном рынке. Так, для сглаживания краткосрочных и значительных колебаний валютных курсов, устанавливающихся на основе спроса и предложения, Центральный банк при этом режиме должен покупать и продавать на открытых рынках иностранную валюту. Эти операции носят название **валютных интервенций**.

Чем же определяется уровень обменного курса и его динамика, т.е. изменения во времени?

В мировой практике валютный курс определяется на основе так называемого **“паритета покупательской способности”**. Этот паритет есть результат сопоставления количества тех благ, которые можно приобрести на

национальных рынках стран, чьи валюты сравниваются. Но речь идет не о каких-то конкретных отдельных товарах, ибо при таком изолированном сравнении отразить реальный курс не удастся. Объективность сравнения может быть достигнута только при использовании очень большого числа товаров и услуг, входящих в условную потребительскую корзину двух стран.

Потребительская корзина - это научно обоснованный сбалансированный набор товаров и услуг, удовлетворяющих конкретные функциональные потребности человека в определенные отрезки времени, исходя из конкретных условий и особенностей, сложившихся в данной стране. Она формируется по основным статьям расходов отдельного человека или семьи на питание, одежду, мебель, жилье, бытовые услуги, содержание детей.

Если, в России такая корзина стоит 450 тыс. руб., а в США - 100 долл., то поделив 450 тыс.руб. на 100 долл., получим что цена 1 долл. (т.е. его международный валютный курс) равна 4500 руб.

Теперь понятно, что, если в России цены, предположим, вырастут в 3 раза, а в США останутся неизменными, то при прочих равных условиях обмена курс доллара к рублю утроится.

Таким образом, **обесценивание денег** выражается в падении их покупательной способности или, что то же самое, в снижении их валютного курса.

Если покупательная способность денег снизилась, а валютный курс не снизился соответственно, можно говорить о явлении **завышенного валютного курса**. Завышенный валютный курс образуется и в случае фиксированных валютных курсов, когда часто из престижных соображений его рассчитывают исходя из соотношения внешних в внутренних цен по отдельным группам товаров с высокой степенью экспортно-импортной эффективности.

Валютные системы включают в себя также такой важный элемент, как режим валютного рынка. **Валютный рынок** - это совокупность всех отношений, возникающих между субъектами валютных сделок.

Разумеется, масштабы операций, совершаемых с валютой, намного превышают потребности коммерческих сделок. Валютные рынки все более широко используются для спекулятивных операций.

Валютная спекуляция - это деятельность банков и фирм на валютном рынке, рассчитанная на получение прибыли от изменения курса валют во времени или на различных рынках.

Быстрый рост валютных рынков в немалой степени связан с введением системы свободно плавающих курсов. Эта система, хотя и дает центральным банкам более широкие возможности для маневра, привела к усилению повседневной нестабильности валютных курсов. Одним из следствий этого стало возрастание масштабов валютной спекуляции. Считается, что валютная спекуляция обеспечивает ликвидность, однако оказывает дестабилизирующее воздействие на рынок. Именно поэтому большое значение имеют валютные интервенции центральных банков.

Действия валютных спекулянтов летом и осенью 1992 г. привели в резкому снижению курса фунта стерлингов. Периодически давление испытывают все валюты, в которых совершаются сделки. Однако роль центральных банков как стабилизаторов валютного рынка остается весьма значительной. В середине 90-х гг. усилия центральных банков и финансовых органов позволили в целом стабилизировать положение на мировых валютных рынках. Это, однако, не означает, что центральные банки одержали окончательную победу над валютными спекулянтами.

Для совершения валютных интервенций, а также для осуществления международных расчетов центральные банки хранят резервы средств в

наиболее надежных широкоупотребимых иностранных валютах, как например, доллары США, немецкие марки, швейцарские франки и др. Эти валюты получили название **резервных валют**.

Международные расчеты - это расчеты между государствами, организациями, фирмами и гражданами, находящимися на территории различных стран. В сфере международных расчетов возникают две базовые проблемы:

а) как устанавливать и регулировать соотношения обмена национальной денежной единицы с иностранными;

б) как решать проблемы несбалансированности расчетов национальной экономики с внешним миром.

Эти проблемы в истории развития рыночной экономики решались по-разному. Соответственно этим решениям можно выделить три различные международные валютные системы.

1.1.2. Система “золотого стандарта”

Золотой (золотомонетный) стандарт - это международная валютная система, система обменных курсов, система денежного обращения и международных расчетов, предполагающая закрепление за золотом денежных функций и официальное установление фиксированного золотого содержания (паритета) национальной денежной единицы. **Паритетная стоимость золота (золотой паритет)** в национальной валюте являлась официальной ценой золота. Золотые монеты находились в обращении и имели силу законного платежного средства. Центральные банки были обязаны обменивать бумажные деньги (банкноты, казначейские билеты и другие денежные знаки) на золото по номиналу. Таким образом обеспечивалась **конвертируемость**, то есть обратимость национальной валюты в золото или в другую валюту.

Для обеспечения конвертируемости центральные банки должны были заботиться о **золотом покрытии (обеспечении)**, а именно, следить за тем, чтобы золотой запас, хранящийся в банке, соответствовал или превышал количество денег в обращении. Золотое обеспечение страны рассчитывалось как отношение золотого резерва страны к количеству денег в обращении:

$$Z_{об} = \frac{Z_p}{\sum \text{ден.}}$$

При системе “золотого стандарта” был разрешен свободный ввоз и вывоз золота в любом виде. Валютные курсы стран фиксировались на базе **золотых паритетов национальных денежных единиц**, т.е. на основе соотношения цены золота в двух странах. Колебания валютных курсов происходили лишь в узких пределах “золотых точек”, которые определялись расходами (в основном на транспортировку и страхование), связанными с перемещением золота между странами.

Исторически в своем классическом виде “золотой стандарт” сформировался в Великобритании в начале XIX в., а к концу его он был установлен практически во всех основных промышленно развитых странах (в России - с 1897 г.), тем самым превратившись в международную валютную систему.

Разновидностями “золотого стандарта” являлись “золотомонетный”, “золотослитковый” и “золотодевизный” стандарты. Эволюция от одной формы золотого стандарта к другой протекала в ходе развития мировой системы

капитализма.

В чем же преимущества и недостатки валютных отношений, основанных на “золотом стандарте”?

К числу явных преимуществ принято относить отсутствие при “золотом стандарте” резких колебаний валютных курсов и низкую инфляцию. Это объясняется тем, что система “золотого стандарта” требует от каждой страны-участницы обменивать свою национальную валюту на золото (и обратно) по фиксированному курсу. Именно фиксированное содержание валютной единицы делает невозможным резкие колебания обменного курса и крупные спекуляции на продаже-покупке иностранной валюты.

Важно учесть и другое: поскольку золото - металл достаточно редкий, то произвольно увеличить его количество, находящееся в распоряжении банков и правительства, непросто (в отличие от бумажных денег, которых можно напечатать сколько угодно). А раз это так, то и произвольно увеличивать масштабы денежного обращения (то есть выпускать в обращение дополнительные бумажные деньги) было невозможно. Почему? Да потому что в условиях “золотого стандарта” бумажные деньги свободно размениваются на золото. Следовательно, излишнее их количество немедленно вернется в банк, который будет сам наказан за прежнюю эмиссию: вместо золота у него останется бумага (банкноты). А это означает, что при реальном “золотом стандарте” инфляция весьма незначительна.

Однако “золотой стандарт” имел и недостатки.

Во-первых, в этой системе существует жесткая взаимосвязь между объемом денежной массы, обращающейся в мировой экономике, и объемом добычи и производства золота. Открытие новых месторождений золота и рост его добычи приводило к мировой инфляции, а отставание производства золота от роста реального производства и торговли вело к дефициту наличных денежных средств.

Во-вторых, в условиях “золотого стандарта” невозможно было проводить самостоятельную национальную кредитно-денежную политику, направленную на решение внутренних экономических проблем своей страны.

Это обязательство заставило все европейские страны, включая Россию, отказаться от “золотого стандарта” во время первой мировой войны. Ведь финансировать военные расходы приходилось за счет галопирующей эмиссии бумажных денег, для конвертации которых не хватило бы никакого золотого запаса стран. После войны восстановить золотой стандарт так и не удалось, хотя некоторые европейские страны (Англия, Франция) и пытались это сделать.

“Золотой стандарт” до сих пор кажется некоторым экономистам и политикам наилучшим принципом организации международных валютных отношений. Главное, утверждают они, что в условиях “золотого стандарта” должно исчезнуть такое большое зло, как инфляция. В 1981 г. Президент США Рейган создал даже специальную комиссию для изучения этого вопроса. Однако взвесив все “за” и “против” комиссия не рекомендовала американскому правительству возврат к “золотому стандарту”.

В условиях “золотого стандарта” регулирование платежного баланса осуществлялось в основном стихийно, путем перелива золота из одних стран в другие через частные каналы. Государство практически не участвовало в процессе регулирования международных расчетов, а официальные золотые резервы были главным регулятором несбалансированности платежного баланса.

Объективная основа для ликвидации системы “золотого стандарта” в его классическом варианте была подготовлена развитием международного движения капитала и эволюцией внутреннего платежного механизма, в котором кредит и безналичные деньги заняли господствующее положение.

1.1.3. Бреттон-Вудская валютная система

Переход от системы “золотого стандарта” к системе **долларового стандарта**, основывающейся на фиксировании цены национальной валюты в долларах, был вызван следующим.

Постепенно становилось ясным, что регулярное возобновление экономических отношений между партнерами различных стран делает возможным и необходимым накопление ими иностранной валюты (в наличной и безналичной формах) в качестве своеобразного резерва для быстрого погашения своих обязательств перед партнерами страны с данной национальной валютой. Непрерывность перевода денежных средств обеспечивается наличием определенных валютных запасов на счетах как коммерческих, так и центральных банков. При этом накапливаются в основном так называемые резервные валюты.

Они становятся важной частью **международных валютных резервов**, т.е. валютных активов государства, являющихся резервами международных платежных средств.

Таким образом, были подготовлены объективные условия для замены системы “золотого стандарта” на более эффективную. Катализатором при этом послужила политическая и экономическая нестабильность в мировой экономике и международных отношениях в период между двумя мировыми войнами и сама вторая мировая война.

Планы реконструкции международной валютной системы начали разрабатываться еще во время второй мировой войны, а принципы действия ее нового механизма были определены на валютно-финансовой конференции ООН в Бреттон-Вудсе (США) в 1944 г.

В Уставе **Международного валютного фонда (МВФ)**, международной валютно-финансовой организации, созданной по решению Бреттон-Вудской конференции, и призванной осуществлять регулирование в сфере валютных отношений, были зафиксированы основные принципы второй международной валютной системы.

В основу новой **международной валютной системы**, получившей название **Бреттон-Вудской**, легли следующие принципы.

Был сохранен, хотя и в урезанном виде, “золотодевизный стандарт”: золото продолжало использоваться в различных формах (были сохранены золотые паритеты), сохранилась связь доллара с золотом, однако обменивать американскую валюту на благородный металл могли только центральные банки стран, золото могло также использоваться как международное платежное и резервное средство. Помимо доллара роль резервной (ключевой) валюты стал играть также английский фунт стерлингов, однако в действительности был установлен **долларовый стандарт**, поскольку доллар стал единственной валютой, конвертируемой в золото.

Важной особенностью Бреттон-Вудской системы был переход к системе фиксированных валютных курсов, которые могли отклоняться от установленных курсов лишь в узких пределах (1%). Если колебание курса достигало этой точки, государственные банки были обязаны покупать на валютном рынке собственную валюту, иначе говоря продавать доллары из своих резервов, чтобы создать искусственный спрос на их валюту, повысить ее курс. Эти операции получили название **стерилизации**. В результате предложение денег внутри страны уменьшалось, процентные ставки на кредиты повышались, возникал приток иностранного капитала, экспорт расширялся. Через определенное время курс данной национальной валюты вновь укреплялся. Изменение паритетов могло производиться лишь в случае устойчивого нарушения платежного баланса в форме девальвации и ревальвации.

Девальвация - прямой метод регулирования валютного курса национальной валюты, заключающийся в официальном снижении золотого содержания валюты или снижении официального курса валюты по отношению к другим валютам в целях стабилизации экономики. **Ревальвация** - метод прямого регулирования валютного курса, заключающийся в официальном повышении золотого содержания валюты или повышении официального курса валюты по отношению к другим валютам.

В рамках Бреттон-Вудской валютной системы, основанной на режиме фиксированных валютных паритетов, девальвация использовалась для преодоления длительных несоответствий в пропорциях внутренних цен и уровней валютных курсов, стимулируя расширение экспорта товаров, иностранных инвестиций и обуславливая в силу роста цен на импортируемую продукцию сокращение ввоза товаров и вывоза капитала. В результате достигалось улучшение платежного баланса, хотя глубинные причины возникновения его дефицита и валютных трудностей не ликвидировались. Ревальвация, согласно принципам Бреттон-Вудской валютной системы, использовалась в основном для регулирования валютного курса в интересах стран с относительно сильными валютами (ФРГ, Швейцарии и др), имеющих устойчивый активный платежный баланс. При этом часто возникали ситуации расхождения покупательной способности валюты на внешних рынках и внутри страны, где под влиянием инфляции она снижалась. С послевоенного времени до 1973 г. в развитых странах рыночной экономики было проведено более 10 официальных ревальваций.

Таким образом, доллар признавался основной "резервной" и "расчетной" валютной единицей, поскольку он свободно обращается в золото. Легко понять, что Бреттон-Вудская система обеспечивала доллару "монопольную" позицию в мировой валютной системе.

Во время действия Бреттон-Вудской системы мировая экономика и торговля развивались очень быстро. Это были годы "экономического чуда": инфляция сохранялась на низком уровне, безработица сокращалась, рос жизненный уровень европейцев. Однако одновременно рушились основания Бреттон-Вудской системы.

Как уже отмечалось, в процессе экономического обмена между странами на счетах как коммерческих, так и центральных банков накапливались (в наличной и бумажной форме) резервы иностранной валюты. Они получили название евровалюты. Приставка "евро" не означает появление некой новой валюты. **Евровалюта** (например, евродоллар, евромарка, евройена и т.п.) - это национальная валюта, которая переводится на счет в иностранный банк и используется последним для кредитных операций в любой стране. Поскольку производительность труда в промышленности США оказалась ниже, чем в Европе и Японии, это привело к уменьшению конкурентоспособности американских товаров, а следовательно, к снижению их импорта в Европу и, наоборот, к росту экспорта товаров в США. В результате в Европе скопилось большее количество **евродолларов**. Они представляли собой денежные средства в долларах США, помещенные в банки Европы для крупных операций. Как правило, западноевропейские банки вкладывали эти доллары в американские казначейские бумаги, что привело к росту долга США другим странам и создало громадный дефицит их госбюджета. К тому же часть "евродолларов" была предъявлена в конце 60-х гг. центральными банками ряда европейских стран к прямому размену на золото.

Золотой запас США начал уменьшаться. Все это сделало переоценку доллара неизбежной. В результате двух девальваций доллара (1971 и 1973 гг.), а также официального прекращения обмена доллара на золото (1971 г.) Бреттон-Вудская система фактически рухнула.

1.1.4. Ямайская валютная система

Начался третий этап развития мировой валютной системы, который был юридически оформлен в соглашении, подписанном в 1976 г. в г. Кингстоне (о. Ямайка). По условиям этого соглашения “фиксированные” курсы валют уступили место “управляемым плавающим”. Валютный курс, как и всякая другая цена, должен был определяться рыночными силами, т.е. спросом и предложением. Размер спроса на иновалюту определяется потребностями данной страны в тех товарах и услугах, которые она импортирует, расходами туристов и разными внешними платежами. Размеры предложения валюты определяются объемами экспорта страны, полученными ею займами и т.п. Но пределы изменения цен валют относительно друг друга не должны быть слишком большими. Для сглаживания резких колебаний центральные банки разных стран, согласно договоренности, обязаны покупать и продавать иностранную валюту, т.е. “управлять” краткосрочными спекулятивными изменениями курсов валют своих стран с целью их стабилизации.

Таким образом, новая система, получившая название **Ямайской валютной системы**, построена на принципе сочетания долгосрочной гибкости валютных курсов и их краткосрочной стабильности (в интересах международной торговли и финансов).

Ямайское соглашение признало в качестве коллективной валютной единицы “специальные права заимствования” (СДР), т.е. попыталось ввести стандарт СДР. СДР были выпущены МВФ в 1969 г. как простое кредитное средство. Однако затем была поставлена задача превратить СДР “в главный резервный актив международной валютной системы”. СДР должны были стать альтернативой как золоту, так и доллару. Поначалу единица СДР приравнивалась к золоту, соответствовавшему золотому содержанию доллара (1970 г.). С июля 1974 г. в связи с переходом к плавающим курсам валют было отменено золотое содержание СДР. Курс этой валютной единицы определялся на основе валютной корзины - средневзвешенного курса 16 валют стран, внешняя торговля которых составляла не менее 1% мировой торговли. С 1981 г. СДР рассчитывается исходя из набора 5 валют (американский доллар, марка ФРГ, японская йена, французский франк и фунт стерлингов). (См. табл.1)

Таблица 1

Стоимость единицы СДР по состоянию на 15 августа 1994 г.

Валюта	Валютный компонент (ед.валюты)	Обменный курс на 15 авг.	Долларовый эквивалент
Немецкая марка	0,4530	1,55250	0,291787
Французский франк	0,8000	5,328000	0,150150
Японская йена	31,800	100,37000	0,316828
Фунт стерлингов	0,0812	1,54400	0,125373
Доллар США	0,5720	1,00000	0,572000
Итого:			1,456138

Примечание: 1 СДР = 1,45614 долл. США,

1 долл. США = 0,686748 СДР

Источник: Носкова И.Я., Максимова Л.М. Международные экономические отношения. М., 1995. С.

51.

СДР приносит проценты. Страна получает их, если ее резервы в СДР

Современный Гуманитарный Университет

превышают ее ассигнования, и, наоборот, платит проценты, если резервы в СДР меньше ассигнований. Единица СДР является условной. Она приводится на специальных счетах МВФ на основе квот, выделенных странам-членам МВФ. Эти квоты используются ими для закупки конвертируемой валюты или для погашения дефицита платежного баланса. Однако их доля в общих валютных резервах капиталистического мира невелика - около 6%.

Многие экономисты считают, что СДР в меньшей степени можно рассматривать как резервную валюту, а в большей степени - как кредит. Общее мнение таково, что они являются и тем, и другим. Как остроумно выразился один из ее создателей, СДР похожи на зебру - "животное, которое может рассматриваться одним как белое в черное полосы, а другим - как черное в белые полосы".

Реализация Ямайского соглашения принесла неожиданные результаты. Утерев единый стержень, роль которого играл в Бреттон-Вудской системе доллар, представлявший золото, международная валютная система как бы раздробилась на ряд "фрагментов".

На практике объявленные странами валютные режимы оказались весьма различны. В 1988 г. 58 стран приняли решение об установлении курса своих валют по отношению к валюте одного из основных партнеров: американскому доллару (39), французскому франку (14 стран зоны франка) или к другим валютам (5). Некоторые страны привязали свою валюту к СДР (17) или к другой корзине валют (29), кроме того, 4 страны высказались за режим ограниченной гибкости к единственной валюте.

19 стран высказались за режим независимого плавания, в том числе США, Канада, Великобритания, Япония. В свою очередь, ряд стран Европейского сообщества учредили для себя особый механизм валютного сотрудничества, базирующийся на особо коллективной валютной единице - ЭКЮ (от European currency unit).

1.1.5. Европейская валютная система

Европейская валютная единица - ЭКЮ - играет важнейшую роль в Европейской валютной системе (ЕВС). Она не только служит исходной величиной для расчета центральных валютных курсов и расчетной и кредитной единицей между центральными банками, но также применяется в качестве базы для расчета отклонений разных валютных курсов. Цель создания ЭКЮ - достижение стабильности валютных курсов отдельных стран-членов ЕС. К числу важных побудительных мотивов создания ЭКЮ следует отнести также тот факт, что доллар США не представляется достаточно надежным, чтобы заменить золото.

Отсюда вытекает и другая причина. Создание ЭКЮ должно было освободить Европейскую систему от зависимости от колебания доллара и тотального экономического диктата США.

В отличие от СДР ЭКЮ имеет более широкую сферу применения. ЭКЮ используется не только в официальном, но и частном секторе. В частности, ЭКЮ выступает как валютная единица в совместных фондах и международных валютно-кредитных организациях; как валюта единых сельскохозяйственных цен, средство межгосударственных расчетов центральных банков-членов ЕС при проведении валютной интервенции и др. Частные (коммерческие) ЭКЮ используются как валюта еврооблигационных займов, банковских депозитов и кредитов. Более 50 крупных международных организаций используют ЭКЮ при предоставлении кредитов.

С технической точки зрения ЭКЮ является валютной корзиной, включающей 11 европейских валют. Вес каждой валюты определяется в

зависимости от доли, которой располагает государство-член в валовом национальном продукте ЕС и в экспорте внутри Союза. 1 ЭКЮ равен примерно 1,3 американских долл. В отличие от СДР эмиссия официальных ЭКЮ частично обналичена золотом и долларами. Объем эмиссии ЭКЮ превышает выпуск СДР. Так же как и СДР, ЭКЮ представлена в безналичной форме - как запись на счетах центральных (или коммерческих) банков при безналичных перечислениях по ним.

Европейская валютная система (ЕВС) как региональная валютная система является существенным элементом мировой валютной системы пост Бреттон-Вудского периода.

ЕВС действует с 1979 г. и включает три основных элемента: специальную европейскую единицу - ЭКЮ, механизм валютных курсов и интервенций, механизм кредитования.

Особый интерес представляет механизм валютных курсов и интервенций. Он базируется на двусторонних центральных курсах, по отношению к которым устанавливаются допустимые пределы колебаний. Удержание валют в этих пределах осуществляется с помощью валютных интервенций центральных банков. Колебания допустимы в размере $\pm 2,25\%$. Исключение составляет итальянская лира, колеблющаяся в пределах $\pm 6\%$. На практике поддержание рыночных курсов в установленных границах осуществляется самим рынком, поскольку в случае падения курса какой-либо валюты до установленного предела естественным ее покупателем станет Центральный банк - эмитент данной валюты. Наряду с этими *“пограничными интервенциями”* проводят так называемые *интервенции в границах допустимых колебаний*, которые имеют две разновидности. Первая связана с операциями, проводимыми центральными банками (главным образом в долларах) на добровольной основе, как правило, при появлении опасности выхода курса валют

за допустимые пределы. Вторая разновидность *“интервенции в границах допустимых колебаний”*, проводимая на основе *“индикатора отклонений”*, дает возможность определить положение и динамику каждой валюты по отношению ко всем валютам Европейской валютной системы. Для этих целей сначала рассчитывается максимальная величина отклонения курса каждой валюты. Она соответствует максимальной величине отклонения (в процентах) рыночного курса в ЭКЮ от центрального курса в ЭКЮ. *“Индикатор отклонения”* показывает, в какой степени курс валют приближается к максимальной величине такого отклонения. Если рассчитываемая таким образом величина составляет 75%, то считается, что валюта достигла опасной зоны и проводятся интервенции. Именно механизм *“индикатора отклонения”* стал важнейшим нововведением, позволившим впервые получить объективную основу для проведения консультаций между центральными банками ЕС.

Очень трудно оценить успех или неудачу ЕВС, существующей с 1979 г., не учитывая целей, которые поставили перед собой ее архитекторы: создать зону валютной стабильности внутри ЕВС и продолжать экономическую интеграцию стран-членов. Только тогда их центральные банки смогут принять ряд мер с целью достичь экономического объединения, необходимого для введения стабильных валютных курсов.

Иногда надо принимать коррективные меры для поддержания двусторонних валютных курсов внутри диапазонов их колебаний. Как только появляется угроза, что один из валютных курсов достигнет или выйдет за фиксированный для интервенции предел, заинтересованные центральные банки должны вмешиваться.

Если эти меры неэффективны, надо девальвировать валюту с понижательной тенденцией или ревальвировать валюту с повышательной тенденцией. Это ясно показывает ограниченную эффективность интервенций

в случае разных темпов развития и расхождения экономических политик стран-членов.

Напротив, механизм кредитной помощи и фиксированные меры оказывают определенно лучшее стабилизирующее действие. В качестве примера можно привести изменение направляющих процентных ставок, сокращение государственных расходов или выравнивание обязательных ресурсов. Эти мероприятия всегда должны стремиться поддерживать внутреннюю стабильность валют-участниц (максимально сократить валютную позицию).

Что касается стабилизации валютных курсов, результаты ЕВС за первые годы своего существования превзошли ожидания. До начала 1981 г. коррективы центральных курсов вводились только для западногерманской марки (один раз) и для датской кроны (два раза). Кроме того, не пришлось проводить ни одной крупной операции для поддержания той или другой валюты. Однако в 1981-1983 гг. объем интервенций значительно увеличился и корректировки центральных курсов участились. Несмотря на то, что Европейская валютная система в течение почти 15 лет успешно справлялась с возложенными на нее функциями. Однако осенью 1992 г. она стала давать сбой. В течение года с сентября 1992 г. из ЕВС вышел английский фунт, а испанская песета и португальский эскудо были девальвированы.

Одна из главных причин этого - неспособность центральных банков указанных стран справиться со всевозрастающими атаками биржевых спекулянтов, игравших на понижение в расчете на девальвацию валют. В результате летом 1993 г. 5 из 8 входивших в систему ЕВС денежных единиц - французский и бельгийский франк, датская крона, песета и эскудо - упали до установленного для них нижнего предела. Центральными банками было принято решение о том, что не надо искусственно поддерживать свои валюты. Они могут колебаться вокруг фиксированных курсов на 15% в ту или другую сторону. Центральные банки могут понижать учетные ставки, которые они сохраняли на высоком уровне с целью поддержания обменных курсов.

Дальнейший процесс функционирования и развития ЕВС тесно связан с осуществлением плана по валютному объединению Европы, созданию Европейского экономического союза. Этот план включает в себя:

1) осуществление скоординированной экономической и валютной политики отдельных стран ЕС;

2) учреждения центрального банка ЕС;

3) замену национальных валют единой валютой ЕС.

Замена национальных монет и купюр новыми европейскими денежными единицами ЕВРО произойдет на завершающем этапе создания Европейского валютного союза, ориентировочно в 2002-2003 гг. Новая единственная валюта поступит в наличное обращение. Соответствующие изменения будут вноситься в систему расчетов, осуществляющихся в национальной валюте. На первых порах (в течение 6 месяцев) новая валюта будет в ходу одновременно с национальными валютами. В конце периода национальные деньги, согласно плану, "утратят статус платежного средства".

На завершающем этапе все банковские счета на пространстве Европейского валютно-экономического союза будут конвертированы в европейскую валюту, если это не произойдет раньше по собственной инициативе.

Экономисты полагают, что единая европейская валюта имеет все шансы стать одной из самых мощных в мире. Она должна стать фактором стабильности ЕС, облегчив борьбу с инфляцией, повысив конкурентоспособность товаров и услуг государств ЕС в сражении за рынки в США и Японии.

В то же время появление ЕВРО и соответственно твердая фиксация паритетов между всеми европейскими денежными единицами приведут к тому,

что биржевые маклеры не смогут больше играть на обесценивании одной европейской валюты по отношению к другой. С появлением ЕВРО исчезнут и операции, в основе которых лежит разница в учетных ставках, которые выравниваются внутри ЕС.

1.1.6. Политика валютного курса развивающихся стран

Валютная политика основных промышленно развитых стран (ПРС) осуществляется в едином и взаимном мире. В этой связи важно выяснить, в какой степени при формировании национальной и многосторонней валютной политики Запада принимается в расчет фактор “третьих стран”. Обратная сторона данного вопроса касается средств валютного регулирования, используемых странами “третьего мира” для подключения к существующей валютной системе.

При выборе режима валютного курса национальное правительство сталкивается с дилеммой: применять гибкий или фиксированный курс. Целесообразность режима свободно-плавающего валютного курса зависит не только от существующего на данный момент состояния внутренних финансовых рынков, но и от потенциала развития и интеграции с мировыми рынками. Толчком для перехода некоторых развивающихся стран к плавающему курсу национальной валюты послужили серьезные трудности в области платежного баланса и накопление просроченных платежей по внешним долгам, нехватка официальных валютных резервов для поддержания фиксированного курса.

Важно подчеркнуть, что почти во всех развивающихся странах введение “плавания” национальной валюты осуществлялось в контексте стабилизационных программ МВФ с использованием технической помощи этой организации.

Процесс перехода к единому плавающему курсу национальной валюты был постепенным. Начиная с 1983 г., для определенных сделок был введен или легализован параллельный рынок, на котором курс устанавливался свободно, а по остальному валютному обмену сохранялся прежний фиксированный курс. За этим следовали поэтапный перевод различных категорий сделок на “свободный” рынок и, наконец, объединение (унификация) существующих курсов. Относительно благоприятный опыт “плавания” валют в ряде развивающихся стран (Уругвай, Филиппины, Заир, Замбия, Уганда) на означает, что этот режим мог быть быстро растущим в “третьем мире”. Подавляющее большинство развивающихся стран сохраняет приверженность фиксированному курсу.

Привлекательность этого режима для многих стран “третьего мира” проистекает из того, что он создает более стабильную обстановку для внешнеполитической деятельности.

На практике развивающиеся страны, использующие режим фиксированных курсов, делятся на две большие группы, ориентирующиеся на одну из ключевых валют и на различные корзины валют.

К первой группе относится 35 стран, “прикрепляющих” свои национальные денежные единицы к доллару США, 14 стран - к французскому франку, а также очень небольшое число государств, ориентирующихся на валюты своих крупных соседей (Бутан - на индийскую рупию, Лесото и Свазиленд - на ранд ЮАР, Тонго и Кирибати - на австралийский доллар).

Режим фиксированного валютного курса по отношению к корзине допускает множество вариантов, но все они не устраняют одной важной проблемы - необходимости менять соотношение между принятым стандартом и национальной денежной единицей (обычно в сторону девальвации последней). Эта проблема особенно болезненна для развивающихся стран с

высокой инфляцией, а атмосфера ожидания девальвации дестабилизирует валютные рынки.

Подытоживая процесс эволюции международных валютных систем, можно отметить, что последовательно произошла смена “золотого стандарта” **“золотодевизным”**, т.е. валютной системой, при которой заместителями золота выступают некоторые национальные и коллективные валюты - девизы.

Последний же был заменен действующей ныне девизной системой, при которой ни одна из валют в международных расчетах не разменивается на золото. Появились коллективные валюты - СДР, ЭКЮ, курс которых измеряется на основе **валютной корзины**, представляющей собой метод измерения средневзвешенного курса одной валюты к определенному набору других валют. Измерение же курса национальных единиц происходит теперь на основе не золотого паритета, а валютной котировки, представляющей собой фиксирование курса национальной денежной единицы в иностранной. Спектр систем установления валютных курсов весьма разнообразен: от системы фиксированных валютных курсов до разных вариантов системы “свободно плавающих” валютных курсов.

1.2. Валютные рынки

1.2.1. Виды валютных рынков

С институциональной точки зрения **валютный рынок** представляет собой множество крупных финансовых учреждений, связанных друг с другом сложной сетью современных коммуникационных средств связи (от телефонов и телексов до электронных и спутниковых систем), с помощью которых осуществляется торговля валютами. В этом смысле валютный рынок не является конкретным местом сбора продавцов и покупателей валют. На валютном рынке опытные дилеры (например, сотрудники специального отдела коммерческого банка) сидят на своих рабочих местах и посредством компьютеров и телефонов связываются с дилерами других банков. На дисплеи компьютеров выведены текущие котировки курсов всех основных валют, по которым различные банки в данный момент торгуют валютой. Любой банк может купить или продать валюту по наилучшему курсу как за свой счет, так и по поручению клиента.

Дилер банка-покупателя связывается напрямую по телефону с банком-продавцом и заключает сделку. Время совершения сделки составляет от нескольких десятков секунд до двух-трех минут. Подтверждающие сделку документы отсылаются позже, а проводки по банковским счетам осуществляются, как правило, в течение двух рабочих банковских дней. Такая форма организации торговли валютой называется **межбанковским валютным рынком**.

Поддающаяся часть валютных операций проводится в безналичной форме, т.е. по текущим и срочным банковским счетам, и только незначительная часть рынка приходится на торговлю монетами и обмен наличных денег.

В ряде стран часть межбанковского рынка организационно оформлена в виде валютной биржи.

Современные средства коммуникации позволяют торговать валютой круглые сутки (исключая выходные дни). Например, Западноевропейский банк, имеющий разветвленную сеть филиалов по всему миру, может торговать долларами в Сингапуре, Франкфурте-на-Майне, Нью-Йорке и Сан-Франциско, перемещая операции из одного часового пояса в другой.

Таким образом, в настоящее время можно говорить о том, что

национальные валютные рынки тесно связаны между собой, взаимопереплетены и являются составной частью глобального мирового валютного рынка.

В зависимости от объема, характера валютных операций и набора используемых валют валютные рынки подразделяются на международные, региональные и национальные (местные).

На международных валютных рынках (Лондон, Сингапур, Париж, Токио и др.) осуществляются операции с валютами, которые широко используются в международном платежном обороте. На **региональных и местных валютных рынках** банки проводят операции лишь с ограниченным количеством свободно конвертируемых валют.

Под **национальными валютными рынками**, как правило, понимается совокупность операций, осуществляемых банками, расположенными на территории данной страны, по валютному обслуживанию своих клиентов, в числе которых могут быть компании, частные лица, а также банки, не специализирующиеся на проведении международных валютных операций. Кроме того, к операциям внутреннего национального рынка могут быть отнесены валютные операции, совершаемые отдельными компаниями между собой, операции между частными лицами, а также операции, проводимые на валютных биржах.

Доминирующая роль в проведении валютных операций на валютных рынках принадлежит коммерческим банкам, которые на договорной основе выполняют инкассовые и иные платежные поручения иностранных банков-корреспондентов. Банки, имеющие право на совершение валютных операций, называются *уполномоченными девизными или валютными*. В конце 80-х гг. 85-95% валютных сделок, осуществляемых на валютных рынках, приходилось на банки и брокерские фирмы. В середине 90-х гг. в все большее число сделок совершается не банками, а инвестиционными фондами.

Мировые валютные рынки концентрируются в **мировых финансовых центрах (МФЦ)**.

МФЦ - это места сосредоточения банков, специализированных кредитно-финансовых институтов. В них осуществляются международные валютные, кредитные, финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом. Среди мировых финансовых центров выделяются валютные рынки в Лондоне, Нью-Йорке, Франкфурте-на-Майне, Париже, Цюрихе, Токио. Объем валютных операций с 1973 по 1992 г. вырос с 10-20 млн.долл. до 900 млрд.долл. в день.

В начале 90-х гг. около 50% международных валютных сделок осуществлялось на трех мировых валютных рынках: лондонском - 187 млрд.долл. в день; нью-йорском - 129 млрд.долл.; токийском - 115 млрд.долл. в день. Общий ежедневный объем международных валютных операций в середине 90-х гг. достиг 1 трлн. 230 млрд.долл. Обмены между отдельными европейскими денежными единицами представляют собой лишь незначительную часть на мировом рынке валютных обменов. На американский доллар приходится более 80% подобных операций.

Валютные рынки обеспечивают оперативное осуществление международных расчетов, взаимосвязь мировых валютных рынков с кредитными и финансовыми рынками. С помощью валютных рынков пополняются валютные резервы банков, предприятий, государства. Кроме того, механизм валютных рынков используется для государственного регулирования экономики, в том числе на макроуровне в рамках группы стран (например, ЕС).

80-е и первая половина 90-х гг. ознаменовались быстрым ростом операций на мировых валютных рынках. В 1986 г. ежедневный объем сделок с валютой в мире равнялся примерно 320-330 млрд.дол., к 1989 г. он увеличился до

650 млрд., в 1995 г. - до 120 млрд.дол. Таким образом, за десятилетие ежедневный оборот мирового валютного рынка вырос в 4 раза.

1.2.2. Спрос и предложение валют

С точки зрения материально-вещественной формы валютой являются любые выраженные в той или иной национальной денежной единице платежные документы или денежные обязательства, используемые в международных расчетах. Обычно речь идет о банкнотах, казначейских билетах, различных видах банковских счетов, а также чеках, векселях, аккредитивах и других платежных средствах.

Эти платежные документы, выраженные в различных валютах, продаются и покупаются на валютном рынке. Спрос и предложение на национальном валютном рынке формируются в результате столкновения денежных требований и обязательств, выраженных в различных валютах, опосредующих международный обмен товарами, услугами и движением капитала. Например, американский экспортер, продавший партию компьютеров в ФРГ за немецкие марки, желает обменять их на национальную валюту, тем самым формируя спрос на доллары и предложение немецких марок. Наоборот, американский импортер автомобилей из ФРГ будет предлагать на национальном рынке доллары в обмен на марки для оплаты своего контракта.

Спрос и предложение валюты формируются и в связи со всеми другими операциями, которые опосредуют международный обмен и находят свое отражение в платежном балансе любой страны. Речь идет об операциях не только экспортно-импортных (торговых), но и неторговых (транспорт, страхование, туризм, переводы заработной платы, пенсии и т.д.), а также о движении капитала как краткосрочного (включая спекулятивные валютные сделки), так и средне- и долгосрочного (предоставление и погашение кредитов, отток и приток прямых и портфельных инвестиций и т.д.).

Национальный режим регулирования валютных сделок по различным видам операций для резидентов (граждан данной страны) и нерезидентов (иностранцев подданных) определяет степень конвертируемости валюты.

С этой точки зрения все валюты условно можно разделить на три группы: свободно конвертируемые, частично конвертируемые и неконвертируемые (замкнутые).

При отсутствии каких-либо законодательных ограничений на совершение валютных сделок по любым видам операций (торговым, неторговым, движению капитала) как для резидентов, так и для нерезидентов валюта относится к **свободно конвертируемой** (СКВ).

Частично конвертируемыми являются валюты тех стран, где существуют количественные ограничения или специальные разрешительные процедуры на обмен валюты по отдельным видам операций или для различных субъектов валютных сделок.

Наконец, **неконвертируемыми**, или **замкнутыми** валютами являются национальные денежные единицы тех стран, законодательство которых предусматривает ограничения практически по всем видам операций с данной валютой.

Однозначно одно - чем меньше ограничений, тем более "рыночным" является механизм формирования спроса и предложения на валютном рынке, тем более совершенна его институциональная организация.

1.2.3. Виды валютных курсов

Валютные операции между участниками валютного рынка невозможны без обмена валютами и определения их пропорций. Соотношение обмена двух денежных единиц или цена денежной единицы одной страны выраженная в денежной единице другой страны, называется **валютным курсом**.

Для профессиональных участников валютных рынков просто понятия “валютный курс” не существует. Оно распадается на курс покупателя и курс продавца.

Курс покупателя - это курс, по которому банк-резидент покупает иностранную валюту за национальную, а **курс продавца** - курс, по которому он продает иностранную валюту за национальную.

Например, котировка $1\$ = 1,5635/55 \text{ DM}$ означает, что коммерческий банк ФРГ готов купить 1 долл. у клиента за 1,5635 марки, а продать за 1,5655 марки.

Разница между курсом продавца и курсом покупателя называется **маржой**, которая покрывает издержки и формирует прибыль банка по валютным операциям.

Очевидно, что любой банк заинтересован в максимально низком курсе покупателя и максимально высоком курсе продавца, и только жесткая конкуренция за клиента вынуждает банки действовать в обратном направлении. Сокращение маржи и привлечение клиентов позволяет выиграть на массе прибыли.

Валютные курсы различаются и по видам платежных документов, которые являются объектом обмена. Различают курс телеграфного перевода, курс чеков, курс банкнот (курс меняльных контур).

Существует понятие **“кросс-курс”**, который представляет собой котировку двух иностранных валют, ни одна из которых не является национальной валютой участника сделки, устанавливающего курс, например, курс доллара к йене, установленный немецким банком. В принципе любой курс, полученный расчетным путем из курсов двух валют к третьей, является кросс-курсом. Котировки кросс-курсов на различных национальных валютных рынках могут отличаться друг от друга, что создает условия для **валютного арбитража**, т.е. для операций с целью извлечения прибыли из разницы валютных курсов одной и той же денежной единицы на различных валютных рынках. Осуществление кросс-операций производится путем перевода национальной валюты в валюту другой страны, продажи валюты другой страны на доллары и покупки на них национальной валюты. Разница между первоначальной суммой национальной валюты и конечной даст прибыль (маржу).

$$P_{\text{кросс}} = S_{2 \text{ нац.в.}} - S_{1 \text{ нац.в.}}$$

Наконец, валютные курсы дифференцируются в зависимости от вида валютных сделок. Различают курсы наличных (кассовых) сделок - **курс “спот”**, при которых валюта поставляется немедленно (в течение двух рабочих дней) и курсы срочных сделок - **форвардные**, при которых реальная поставка валюты осуществляется через четко определенный период времени.

Курс “спот” - базовый курс валютного рынка. По нему происходит урегулирование торговых и неторговых операций. Форвардный курс устанавливается участником валютной сделки, которая реально будет осуществлена через определенный период времени на фиксированную дату.

Например, при курсе продавца “спот” 1 сентября 1996 г. во Франкфурте-на-Майне $1\$ = 1,5655 \text{ DM}$ форвардный курс на срок три месяца (с поставкой 1

декабря) составляет $1\$ = 1,5700 \text{ DM}$. Это означает, что немецкий банк готов продать доллар клиенту за 1,5655 DM с поставкой немедленно или за 1,5700 DM с поставкой 1 декабря. При этом банку совершенно не обязательно до 1 декабря иметь доллары. Главное, что 1 декабря он обязан их продать клиенту по курсу, установленному 1 сентября, независимо от того, какой курс “спот” будет в декабре.

Таким образом, форвардный валютный курс на срок три месяца нельзя путать с будущим курсом “спот” через три месяца. Форвардный валютный курс - это своеобразное “бронирование” курса на определенную дату в будущем.

Возникновение такого явления, как форвардные валютные курсы в конечном счете связано с процессами валютного (или процентного) арбитража. Участники валютного рынка осуществляют операции либо в чисто спекулятивных целях, либо в целях страхования валютных рисков. Причем цели **хеджеров** (тех, кто страхует риски) и спекулянтов прямо противоположны.

Страхование, или хеджирование валютных рисков, обусловленных колебанием курсов, представляет собой действие, направленное на то, чтобы не допускать ни чистых активов, ни чистых пассивов в какой-либо валюте. В финансовых терминах это означает действия по ликвидации так называемых открытых позиций в иностранной валюте.

Открытые позиции бывают двух видов: “длинная” (нетто-активы в инвалюте, т.е. требования превышают обязательства) и “короткая” (нетто-пассивы, т.е. обязательства превышают требования).

Хеджирование является нормальной операцией, например, для экспортеров и импортеров, для которых важнее ориентироваться на какой-то определенный курс в течение срока действия внешнеторгового контракта, нежели подвергать себя риску валютных потерь.

Спекуляция на валютном рынке в широком смысле означает действия, которые направлены на открытие “длинной” или “короткой” позиции в иностранной валюте. В этом случае действия участников валютного рынка строятся на сознательном расчете, основанном на оценке будущей динамики курса, и имеют целью извлечение дополнительной прибыли.

1.2.4. Факторы, определяющие валютные курсы

В настоящее время можно с уверенностью сказать, что валютные курсы являются важным “нервным узлом” всей системы международных отношений, и весь комплекс внутренних и внешних факторов (от долгосрочных экономических до политических и даже психологических), определяющих развитие экономики той или иной страны, влияет на динамику валютных курсов.

Остановимся лишь на некоторых базовых понятиях, которые необходимы для глубокого понимания закономерностей динамики валютных курсов.

1. В настоящее время невозможно анализировать валютные курсы без детального изучения национальных денежных рынков. Очевидно, что относительное состояние денежных масс отдельных государств влияет на валютные курсы.

Общий спрос на денежных рынках зависит от количества сделок, в которых деньги выполняют функцию средства обращения и платежа. Объем сделок тесно связан с динамикой ВВП той или иной страны. Связь между динамикой ВВП и спросом на деньги играет центральную роль в количественной теории денег. В принципе отсюда вытекает, что курс валюты должен повышаться в стране, где наблюдаются более высокие темпы экономического роста и спроса на различные виды активов.

2. Существует гипотеза, что основой соотношения обмена двух валют

является паритет покупательной способности (ППС). Разработанная на базе этой гипотезы теория ППС связывает динамику валютного курса с изменением соотношения цен в соответствующих странах:

$$P_1 = r \times P_2 \text{ или } r = P_1/P_2,$$

где r - валютный курс;

P_1 и P_2 - уровни цен в рассматриваемых странах.

Данная теория построена на предположении, что международная торговля сглаживает разницу в движении цен основных товаров в мировой торговле. Такие товары должны иметь во всех странах приблизительно одинаковые цены, исчисленные в одной и той же валюте. Если бы компьютеры приблизительно одинакового класса и качества стоили в США 1000 дол. за единицу, а в ФРГ - 2000 марок при курсе 1 дол. = 1,5000 DM, то очевидно, что американские компании увеличили бы экспорт компьютеров в ФРГ или немецкие компании - их импорт, что привело бы к увеличению предложения и уменьшению цены до равновесного с рынком США уровня (не принимая во внимание транспортные и прочие издержки) 1500 DM за компьютер. Если же учесть, что действия экспортеров ФРГ увеличивают спрос на доллары и курс доллара мог повыситься, например, до 1 дол. = 1,6500 DM, то и равновесный уровень цены компьютера в ФРГ будет несколько выше.

Совершенно очевидно, что не по всем товарам и особенно услугам может действовать механизм такого выравнивания. Например, цены на недвижимость при пересчете по валютному курсу могут значительно различаться в разных странах. Точно также обычно не ездят из одной страны в другую для того, чтобы посетить парикмахерскую или пообедать в ресторане в целях экономии. Для этого проще поменять местожительство.

Однако, теория ППС имеет эмпирическое подтверждение. Во-первых, она в целом "работает" и оказывается полезной при анализе цен и валютных курсов в странах с высокими темпами инфляции. А в условиях гиперинфляции индексы внутренних цен и курса национальной валюты, например, к доллару практически совпадают. Во-вторых, корреляция между соотношением уровней инфляции в различных странах и динамикой валютных курсов существует в долгосрочном плане (на временных отрезках свыше 10 лет). В краткосрочном плане данная теория не находит достаточных подтверждений, особенно в странах с низкими темпами инфляции. Средневзвешенное соотношение цен, рассчитанное на базе различных товарных "корзин" двух стран, на протяжении нескольких лет может не соответствовать абсолютному уровню валютного курса и его динамике.

3. Тем не менее подтверждения теории ППС в долгосрочном плане достаточно для того, чтобы говорить о другом важном факторе, влияющем на валютные курсы, - о торговом балансе страны (соотношение поступлений от экспорта и платежей за импорт товаров), а если точнее, то о взаимосвязи динамики курса и торгового баланса.

Более подробно об этих понятиях говорится в теме 2. Здесь будут проанализированы лишь основные моменты взаимосвязи торгового баланса и валютного курса.

В целом между ними существует обратная связь. Если торговый баланс ухудшается (увеличивается отрицательное сальдо, т.е. сумма превышения расходов на импорт над доходами от экспорта), то это является показателем того, что страна больше расходует денег за границей, чем получает, т.е. на валютном рынке со стороны участников торговых операций увеличивается предложение национальной валюты и растет спрос на иностранную, что создает

условия для формирования тенденции к падению курса национальной валюты. Наоборот, при положительном сальдо торгового баланса (доходы от экспорта выше расходов на импорт) возникает тенденция к повышению курса национальной валюты.

Однако очевидно, что падение курса национальной валюты стимулирует экспортеров и делает менее выгодным импорт. Например, при падении курса марки по отношению к доллару за три месяца с 1,5000 DM до 1,6500 DM экспортер получит в марках выручку на 10% больше, чем три месяца назад, а импортер вынужден будет заплатить в марках на 10% больше за импорт из США. В результате такое изменение валютного курса создает тенденцию к увеличению экспорта и сокращению импорта, т.е. к уменьшению отрицательного и возникновению положительного сальдо торгового баланса.

При повышении курса национальной валюты происходит все наоборот. Конечно, на практике проявление этой обратной зависимости не столь прямолинейно. Многое зависит от эластичности цен на экспортные и импортные товары в зависимости от динамики валютного курса (при полной неэластичности повышение курса национальной валюты может даже ухудшить торговый баланс). Однако, в конечном счете, особенно в долгосрочном плане, изменения валютного курса обеспечивают стабилизирующее изменение торгового баланса.

4. Валютные курсы достаточно чувствительны к изменениям процентных ставок на депозиты, т.е. вклады.

Зависимость здесь простая. Более высокие процентные ставки, например, в США по сравнению с ФРГ при прочих равных условиях делают доллар более привлекательным для инвесторов, желающих поместить свои активы на долларовый депозит. На валютном рынке возрастает спрос на доллары, и курс доллара повышается.

При понижении процентных ставок в США, наоборот, возникает тенденция к понижению курса доллара.

Естественно, при анализе влияния процентных ставок на валютный курс необходимо учитывать, что данная закономерность справедлива не для номинальных, а для реальных процентных ставок (т.е. без учета темпов инфляции в стране).

5. Изменения процентных ставок в значительной степени зависят от денежно-кредитной политики государства и действий центрального банка той или иной страны по регулированию валютного курса.

При ужесточении денежно-кредитной политики ограничивается рост денежной массы, а значит, относительно сокращается предложение национальной валюты на валютных рынках, что соответственно должно вести к повышению ее курса.

Смягчение денежно-кредитной политики создает тенденцию к понижению курса национальной валюты. Ужесточение налоговой политики в целом и особенно по отношению к нерезидентам или введение каких-либо ограничений по отдельным видам операций также однозначно ведет к падению курса национальной валюты.

6. Одним из инструментов валютной политики официальных органов, о котором уже говорилось, являются валютные интервенции центрального банка с целью корректировки динамики валютного курса. Интервенции достаточно эффективны, если речь идет о временной несбалансированности международных расчетов страны, например, под воздействием каких-либо сезонных факторов или кратковременных переливов краткосрочного (особенно спекулятивного) капитала. Однако в случае глобальной несбалансированности интервенции не в состоянии противостоять падению или повышению валютного курса.

Подводя итог, можно формализовать общие закономерности изменения валютных курсов в зависимости от различных факторов следующим образом:

$$r = M_1/M_2 \times N_1/N_2 \times (i_1 - i_2) \times (p_1 - p_2) \times T.$$

Курс иностранной валюты по отношению к национальной r повысится, если:

- увеличится денежная масса M_1 в данной стране;
- уменьшится денежная масса M_2 в иностранном государстве;
- повысится ВВП N_1 в данной стране;
- снизится ВВП N_2 в иностранном государстве;
- понизятся процентные ставки i_1 в данной стране;
- повысятся процентные ставки i_2 в иностранном государстве;
- повысятся ожидаемые темпы инфляции p_1 в данной стране;
- понизятся ожидаемые темпы инфляции p_2 в иностранном государстве;
- ухудшится торговый баланс T данной страны.

ТЕМА 2. МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Современные экономические отношения в системе всемирного хозяйства часто выступают в форме обмена или миграции основных факторов производства: капиталов, рабочей силы, технологий и др. Результаты миграции основных факторов производства сказываются на финансовом положении стран, что находит отражение в их платежном балансе.

2.1. Международная миграция капиталов

В настоящее время особенно широко развито встречное движение капиталов между странами, каждая из которых одновременно выступает в роли и экспортера, и импортера капитала, т.е. происходят так называемые *перекрестные переливы капиталов*. При этом экспорт может осуществляться и при нехватке капитала внутри страны, а импорт нередко приводит к вытеснению национального капитала иностранным. Четко выраженное деление стран на экспортеров и импортеров капитала отсутствует.

Капитал вывозится в двух основных формах: предпринимательской и ссудной.

Рассмотрим миграцию ссудного капитала.

2.1.1. Международные кредитно-финансовые отношения

Международные кредитно-финансовые отношения охватывают систему отношений, связанных с движением ссудного капитала на мировом кредитном и финансовом рынках.

На международном кредитном рынке происходит движение денежного капитала между странами на условиях возвратности, срочности, уплаты процента.

Мировой кредитный рынок - это часть рынка ссудного капитала, которая включает в себя: 1) **мировой денежный рынок** (краткосрочные депозитно-ссудные операции от одного дня до года, а также рынок евровалют); 2) **мировой рынок капиталов**, состоящий из средне- и долгосрочных иностранных кредитов, с одной стороны, и из рынка еврокредитов (от одного года до 15 лет) - с другой.

Мировой финансовый рынок - это та часть рынка ссудных капиталов, где в основном осуществляется эмиссия, купля-продажа ценных бумаг.

Мировой рынок ссудных капиталов возник на основе международных операций национальных рынков ссудных капиталов, развиваясь в ходе их интернационализации. В последние десятилетия он приобрел стремительное развитие. Это обусловлено долгосрочными тенденциями движения ссудного капитала, общей либерализацией государственно-правовых норм, регулирующих это движение на национальном уровне, расширением действия ценных бумаг, интеграционными процессами. Мировой рынок ссудных капиталов охватывает совокупность различных компаний, банков, валютно-кредитных учреждений, обеспечивающих движение ссудного капитала в мировом хозяйстве. Важной тенденцией в развитии мирового хозяйства и международных экономических отношений конца нынешнего столетия является то, что международные кредитно-финансовые отношения по темпам роста значительно опережают темпы роста как промышленного производства, так и международной торговли.

а) Еврорынок

Развитие международного кредитно-финансового рынка с конца 50-х гг. XX в. привело к возникновению и развертыванию особой части мирового рынка ссудных капиталов - еврорынка. **Еврорынок (евровалютный рынок)** - это рынок, на котором проводятся операции по кредитам и займам в евровалюте, что дает возможность предприятиям удовлетворять потребности в финансировании, не обращаясь к внутреннему рынку капиталов. Географически еврорынок не ограничивается пределами Европы.

Евровалютный рынок - это международный рынок краткосрочных и среднесрочных кредитов, основанный на операциях, совершаемых с национальной валютой за пределами страны ее происхождения.

Ссудные операции на еврорынке производятся в валютах, являющихся иностранными как для страны заключения сделок, так и для кредитора, и для заемщика (в долларах США, швейцарских франках, марках ФРГ, английских фунтах стерлингов). Евровалютные операции проводятся на особых банковских счетах, изолированных от счетов в национальных валютах, поэтому с юридической точки зрения они фактически экстерриториальны, т.е. не контролируются национальными

организациями. Рынок евровалют является вненациональным и по составу участников, и по географическому размещению.

Еврорынки не имеют статуса правительственных, государственных рынков. Их возникновение обусловлено потребностями предприятий, инвесторов, а также некоторых стран. Операции на еврорынках не подпадают под государственное валютное регулирование и налоговое законодательство конкретной страны.

Еврорынки возникли в конце 50-х гг. К числу причин их возникновения относят:

- 1) появление предложений по размещению долларов вне США;
- 2) большой спрос на доллары в Европе;
- 3) регламентацию США, усложняющую валютные операции с долларом в этой стране по сравнению с операциями на свободном рынке.
- 4) желание европейских банков найти орудие финансирования международных операций.

На рынке евровалют поначалу господствовал только евродоллар. Постепенно евродоллар перерос в феномен евровалюты.

Еврорынки стали отличительной чертой системы международного кредита: к середине 80-х гг. операции на них составляли 72,8% объема международного кредитования по активным и 78,4% - по пассивным операциям. Их общий объем к концу 1987 г. достиг 6,38 трлн. дол.

Деятельность рынка евровалют с момента его формирования

сосредоточилась в крупнейших финансовых центрах Западной Европы - Лондоне, Цюрихе, Париже и др. Крупнейшими заемщиками из развитых стран являются США, Япония, Канада, Швеция. Капиталы поступают главным образом из США и Западной Европы.

Активное развитие евროрынков в 60-70-е гг. привело к тому, что в 80-е - начале 90-х гг. они заметно переориентировали свою деятельность. Начиная с 80-х гг. происходит бурное развитие рынков ценных бумаг. Финансовые инновации означают, что инвесторы и заемщики из промышленно развитых стран управляют своими активами и пассивами на основе комбинации валют и сроков платежей. Они также получают возможность быстро покрывать и изменять соответствующие валютные и кредитные риски. Эти разновидности новых финансовых инструментов получили название **дериватов**. Под ними понимаются форвардные, фьючерсные, опционные и другие сделки по процентным ставкам, валютным курсам и индексам ценных бумаг.

Система евროрынков позволила создать возможность свободного соотношения спроса и предложения на финансовые ресурсы в мировом масштабе.

Евторынки диверсифицируют свою деятельность и приобретают глобальные размеры. Они предлагают операции по размещению капиталов и по кредиту всем международным операторам. Евторынки мобилизуют все крупные международные банки, финансовые центры всего мира и все конвертируемые валюты. Развитие евторынков привело к возникновению новых международных финансовых центров (Сингапур, Гонконг, Кувейт, Каймановы острова и др.). В декабре 1981 г. появилась свободная зона международных банковских услуг в Нью-Йорке. К концу 80-х гг. в новых мировых финансовых центрах сосредоточилось до одной трети международных валютно-финансовых операций всего мира.

Развитие евторынков и интернационализация международных финансовых рынков, начавшаяся с конца 80-х гг., представляют положительное явление для развития международных экономических отношений в той же степени, что и развитие и интернационализация товарных рынков в области международного разделения труда.

б) Механизм действия международного кредитного рынка

Осуществление операций на международном кредитном рынке, степень интенсивности обращения различных кредитных инструментов, зависящая прежде всего от степени прибыльности этих операций, определяется в первую очередь денежно-кредитной политикой, проводимой государствами. **Денежно-кредитная политика** - это совокупность государственных мероприятий в области денежного обращения и кредита. Ее главная цель - регулирование экономической ситуации путем воздействия на состояние кредита и денежного обращения.

Денежно-кредитная политика бывает направлена либо на стимулирование кредита и денежной эмиссии, что получило название **кредитной экспансии**, либо на их сдерживание и ограничение, что носит название **кредитной рестрикции**.

Методы денежно-кредитной политики делятся на две группы: **общие** (влияют на рынок ссудных капиталов в целом) и **селективные** (предназначены для регулирования конкретных видов кредита или кредитования отдельных отраслей, крупных фирм и т.д.).

К общим методам относятся учетная (дисконтная) политика, операции на открытом рынке и изменение норм обязательных резервов. Среди селективных методов выделяются прямое ограничение резервов банковских кредитов и контроль по отдельным видам кредитов.

Государственные органы стран с рыночной экономикой в последнее время

все чаще используют *“политику развития конкуренции”* в банковской сфере, т.е. стимулируют конкуренцию, расчищают для нее место, при этом используя и меры, направленные против антиконкурентного сотрудничества. В рамках этой политики находятся также предпринимаемые в последние годы действия по либерализации внутренних и международных финансовых рынков, отмене контроля над процентными ставками и ряда ограничений для банков на проведение сделок на рынках ценных бумаг и на другие виды финансовой деятельности. При этом широкий доступ иностранных банков к местным рынкам рассматривается как необходимый фактор повышения эффективности последних.

При выдаче кредита банки устанавливают цену за пользование деньгами - она называется **учетной ставкой**. Учетные ставки коммерческих банков зависят от учетной ставки Центрального банка, по которой он предоставляет краткосрочные кредиты коммерческим банкам.

Если Центральный банк повышает ставку, то коммерческим банкам также приходится удорожать кредиты и волна ограничений прокатывается по всей цепочке взаимосвязей.

Разница (маржа) между учетной ставкой Центрального банка и ставками коммерческих банков - источник прибыли для последних, в нормальных условиях она не превышает нескольких долей процента.

Учетная ставка центральных и коммерческих банков являются ценой кредитных ресурсов, выраженных в денежной форме. Что касается цены кредитных ресурсов, имеющих форму ценных бумаг, их цена (курс) определяется по-разному, в зависимости от обращения на первичном или вторичном рынке. На первичном рынке, т.е. при размещении, курс ценных бумаг определяется **официальной котировкой**, т.е. устанавливается уполномоченными учреждениями в виде твердого курса. При обращении на свободном (т.е. вторичном) рынке, курс ценных бумаг определяется **биржевой котировкой**, т.е. устанавливается на бирже в зависимости от спроса и предложения. Курс ценных бумаг, как и валютный курс, подразделяется на курс продавца и курс покупателя. **Полная котировка** кредитных ценных бумаг включает курс продавца и курс покупателя, т.е. цены, по которым котирующая организация продает и покупает ценные бумаги. Доход посредника от продажи ценных бумаг, получаемый от разницы между ценой покупки и ценой продажи, так же как и при операциях с валютой, называется **маржой**.

в) Формы международного кредита

Разнообразные формы международного кредита в общих чертах можно классифицировать по нескольким главным признакам, характеризующим отдельные стороны кредитных отношений.

По источникам различаются внутреннее, иностранное и смешанное кредитование и финансирование внешней торговли. Они тесно взаимосвязаны и обслуживают все стадии движения товара от экспортера к импортеру, включая производство экспортного товара, пребывание его в пути и на складе, в том числе за границей, а также использование товара импортером в процессе производства и потребления.

По назначению в зависимости от того, какая внешнеэкономическая сделка покрывается за счет заемных средств, различаются:

коммерческие кредиты, непосредственно связанные с внешней торговлей и услугами;

финансовые кредиты, используемые на любые другие цели, включая прямые капиталовложения, строительство инвестиционных объектов, приобретение ценных бумаг, погашение внешней задолженности, валютную интервенцию;

“промежуточные” кредиты, предназначенные для обслуживания

смешанных форм вывода капиталов, товаров и услуг, например, в виде выполнения подрядных работ.

Кредиты по видам делятся на товарные, предоставляемые в основном экспортерами своим покупателям, и валютные, выдаваемые банками в денежной форме. В ряде случаев валютный кредит является одним из условий коммерческой сделки по поставке оборудования и используется для кредитования местных затрат по строительству объекта на базе импортного оборудования.

По валюте займа различаются международные кредиты, предоставляемые в валюте страны-заемщика или страны-кредитора, в валюте третьей страны, а также в международной счетной валютной единице, базирующейся на валютной корзине (СДР, ЭКЮ и др.).

Международные кредиты по странам подразделяются на: краткосрочные - до 1 года, иногда до 18 месяцев (сверхкраткосрочные - до 3 месяцев, однодневные, недельные), среднесрочные - от 1 года до 5 лет, долгосрочные - свыше 5 лет. В ряде стран среднесрочными считаются кредиты до 7 лет, а долгосрочными - свыше 7 лет.

Краткосрочный кредит обычно обеспечивается оборотным капиталом предпринимателей и используется во внешней торговле, в международном платежном обороте, обслуживая неторговые, страховые и спекулятивные сделки. Долгосрочный международный кредит предназначен, как правило, для инвестиций в основные средства производства, он обслуживает до 85% экспорта машин и комплектного оборудования, новые формы международных экономических отношений (крупномасштабные проекты, научно-исследовательские работы, внедрение новой техники). Если краткосрочный кредит пролонгируется (продлевается), он становится средне- и иногда долгосрочным. В процессе трансформации краткосрочных кредитов в средне- и долгосрочные активно участвует государство, выступая в качестве гаранта.

С точки зрения *обеспечения* различаются обеспеченные и бланковые кредиты.

С точки зрения *техники предоставления* различаются: финансовые (наличные) кредиты, зачисляемые на счет заемщика в его распоряжение, акцептные кредиты в форме акцепта тратты импортером или банком, депозитные сертификаты, облигационные займы, консорциальные кредиты и т.д. В зависимости от того, *кто выступает в качестве кредитора*, кредиты делятся на: 1) частные, предоставляемые фирмами, банками, иногда посредниками (брокерами); 2) правительственные; 3) смешанные, в которых участвуют частные предприятия и государство; 4) межгосударственные кредиты международных и региональных валютно-кредитных и финансовых организаций.

Рассмотрим теперь *основные формы международного кредита*.

Фирменный (коммерческий) кредит - ссуда, предоставляемая фирмой, обычно экспортером одной страны импортеру другой страны в виде отсрочки платежа за проданные товары; коммерческий кредит во внешней торговле сочетается с расчетами по товарным операциям. Сроки фирменных кредитов различны (обычно до 2-7 лет) и определяются условиями конъюнктуры мировых рынков, видом товаров и другими факторами. Новым явлением стало удлинение сроков подобных кредитов с расширением экспорта машин и сложного оборудования. Фирменный кредит обычно оформляется векселем или предоставляется по открытому счету.

Вексельный кредит предусматривает, что экспортер, заключив соглашение о продаже товара, выставляет переводный вексель (тратту) на импортера, который, получив коммерческие документы, акцептирует его, т.е. дает согласие на оплату в указанный на нем срок.

Кредит по открытому счету предоставляется путем соглашения между экспортером и импортером, по которому поставщик записывает на счет покупателя в качестве его долга стоимость проданных и отгруженных товаров, а импортер обязуется погасить кредит в установленный срок. Кредит по открытому счету практикуется при регулярных поставках товаров с периодическим погашением задолженности в середине или конце месяца.

Разновидностью фирменных кредитов является **авансовый платеж импортера (покупательский аванс)**, который при подписании контракта предоставляется импортером иностранному поставщику обычно в размере 10-15% от стоимости заказанных машин, оборудования, судов. Покупательский аванс служит одной из форм кредитования экспорта и одновременно средством обеспечения обязательства иностранного покупателя, так как импортер должен принять заказанный товар. В отношениях с развивающимися странами фирмы-импортеры промышленно развитых стран используют покупательские авансы для вывоза сельскохозяйственной продукции из этих стран.

При невыполнении договора по вине лица, предоставившего аванс, последний подлежит возврату за вычетом убытков в отличие от задатка, который в этом случае утрачивается. Если договор не выполнен по вине получившего задаток, то он обязан вернуть его с покрытием убытков покупателю. Аванс стимулирует выполнение контракта в отличие от отступного, которое дает право освободиться от обязательства по договору без возмещения убытков другой стороне. Иногда покупательский аванс комбинируется с отсрочкой платежа, причем равными долями с определенными интервалами (квартал, полгода, год).

Хотя фирменный кредит выражает отношения между поставщиком и покупателем, он обычно сочетается с банковским кредитом. При продаже машин, оборудования фирменный кредит предоставляется на более длительные сроки (до 7 лет), что отвлекает значительные средства экспортера. Поэтому экспортер, как правило, прибегает к банковским кредитам либо рефинансирует свой кредит у банков. Поскольку фирменные кредиты не могут решить проблему кредитования экспорта машин и оборудования по объему и условиям финансирования, усиливается роль банковского кредита.

Банковские кредиты выступают в форме ссуд под залог товаров, товарных документов, векселей, а также учета тратт. Иногда банки предоставляют крупным фирмам-экспортерам, с которыми они тесно связаны, банковский кредит без формального обеспечения. Банковский кредит предоставляется банками, банкирскими домами, другими кредитными учреждениями.

В международной торговле банковские кредиты имеют преимущества перед фирменными. Они дают получателю возможность свободнее использовать средства на покупку товаров, освобождают его от необходимости обращаться за кредитом к фирмам-поставщикам, производить с последним расчеты за товары наличными за счет банковского кредита. Благодаря привлечению государственных средств и применению гарантий, частные банки нередко предоставляют экспортные кредиты на 10-15 лет по ставкам ниже рыночных. Однако банки, как правило, ограничивают использование кредита пределами своей страны и нередко ставят условие об израсходовании его на определенные цели, например, на покупку товаров у фирм, в которых они заинтересованы. При этом банковский кредит приобретает свойства фирменного.

Для координации операций по кредитованию внешнеэкономических операций, мобилизации крупных кредитных ресурсов и равномерного распределения риска банки организуют консорциумы, синдикаты, банковские

пулы. Банки предоставляют экспортные и финансовые кредиты. **Экспортный кредит** - кредит, выдаваемый банком страны-экспортера банку страны-импортера для кредитования поставок машин, оборудования и других инвестиционных товаров. Банковские кредиты выдаются в денежной форме и носят "связанный" характер, так как заемщик обязан использовать ссуду исключительно для закупок товаров в стране-кредиторе. Одной из форм кредитования экспорта банками с 60-х гг. стал кредит покупателю (на 5-8 лет и более). Особенность кредита покупателю заключается в том, что банк экспортера непосредственно кредитует не национального экспортера, а иностранного покупателя, т.е. фирмы страны-импортера и их банки. Тем самым импортер приобретает необходимые товары с оплатой счетов поставщика за счет средств кредитора и отнесением задолженности на покупателя или его банк. Обычно такие кредиты связываются с приобретением товаров и услуг у определенной фирмы. При этом экспортер не участвует в кредитовании сделки, что исключает возможность завышения цены кредита. Стоимость банковских кредитов покупателю, как правило, фиксируется на ряд лет на уровне ниже стоимости заемных средств на рынке ссудных капиталов, что повышает их конкурентоспособность. Срок кредита покупателю превышает срок кредита поставщику; в основном это средне- и долгосрочные ссуды. Банки при этом могут открывать кредитные линии для иностранных заемщиков на оплату закупленных товаров. В этом направлении идет эволюция кредитования экспорта. Банковские кредиты покупателю оттесняют кредиты поставщику (экспортеру) и фирменные кредиты.

Финансовый кредит позволяет закупать товары на любом рынке и, следовательно, на максимально выгодных условиях. Зачастую финансовый кредит не связан с товарными поставками и предназначен, например, для погашения внешней задолженности, поддержки валютного курса, пополнения авуаров (счетов) в иностранной валюте.

г) Роль международных кредитно-финансовых организаций в международном кредитовании

Синдикаты частных банков предоставляют кредит при условии получения страной-заемщиком кредитов международных финансовых институтов.

Главная цель подобного разделения труда между межгосударственными и частными банками - регулирование доступа заемщиков на мировой рынок ссудных капиталов исходя из экономических и политических факторов. Поэтому кредиты международных валютно-кредитных и финансовых организаций занимают скромное место по сумме по сравнению с двусторонними правительственными кредитами и особенно кредитами частных банков, еврокредитами, но играют важную роль. Наиболее значительную роль играет Всемирный банк.

Всемирный банк включает четыре связанных между собой международных финансовых институтов: Международный банк реконструкции и развития, Международную ассоциацию развития, Международную финансовую корпорацию и Международное агентство по гарантированию инвестиций.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) - это специализированное учреждение ООН, межгосударственный инвестиционный институт, созданный одновременно с МВФ в соответствии с решением Международной валютно-финансовой конференции в Бреттон-Вудсе в 1944 г.

Официальная цель деятельности МБРР - содействие странам-членам в развитии их экономики посредством предоставления долгосрочных займов и кредитов, гарантирования частных инвестиций.

Первоначально МБРР был призван с помощью аккумулирования

бюджетных средств промышленно развитых стран и привлекаемых капиталов инвесторов стимулировать частные инвестиции в странах Западной Европы, экономика которых значительно пострадала во время второй мировой войны. С середины 50-х гг., когда хозяйство стран Западной Европы стабилизировалось, деятельность МБРР во все большей степени стала ориентироваться на страны Азии, Африки и Латинской Америки с целью стимулирования развития их экономики.

Источниками ресурсов Банка, помимо акцизного капитала, служит размещение облигационных займов, главным образом на американском рынке, и полученные средства от продажи облигаций.

Деятельность МБРР заключается в предоставлении кредитов для расширения производственных мощностей стран-членов Банка, которые выдаются обычно сроком до 20 лет под гарантию правительств его стран-членов. Кроме того, МБРР предоставляет гарантии по долгосрочным кредитам других банков. При этом он требует обязательного представления ему информации о финансовом положении страны-заемщика, кредитуемых объектах.

Необходимо подчеркнуть, что своими кредитами Банк покрывает лишь 30% стоимости объекта. Наибольшая часть его кредитов направляется в отрасли инфраструктуры: энергетику, транспорт, связь.

Однако с середины 80-х гг. МБРР увеличил долю средств, направляемых в сельское хозяйство (до 20%), здравоохранение и образование. Промышленность получает менее 15% кредитов Банка.

В последние годы МБРР занимается проблемой урегулирования внешнего долга развивающихся стран: до 1/3 кредитов он предоставляет в форме так называемого совместного финансирования. Банк выдает также структурные кредиты для регулирования структуры экономики, оздоровления платежного баланса.

МБРР предоставляет займы примерно на 15 млрд. долл. в год, процент по ним взимает довольно высокий на уровне ставок финансового рынка.

Международная ассоциация развития (МАР) образована в 1960 г. в целях предоставления льготных кредитов развивающимся странам: на срок до 50 лет с уплатой 0.75% годовых. В год МАР выдает кредитов на сумму до 5 млрд. долл.

Международная финансовая корпорация (МФК) создана по инициативе США в 1956 г. для поощрения инвестиций частного капитала в промышленность развивающихся стран. МФК предоставляет кредиты предприятиям, но в отличие от МБРР - без гарантии правительства. Таким образом, МФК содействует дополнительному финансированию проектов, создаваемых частным сектором.

Международное агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) создано в 1988 г. и осуществляет страхование капиталовложений от политического риска на случай экспроприации, войн, гражданских волнений и срыва контрактов.

д) Кредитные институты еврозона

Структура рынка евровалют определяется тем, что он подразделяется на три взаимосвязанных сектора: евроденежный рынок, т.е. рынок краткосрочных еврокредитов; рынок среднесрочных банковских еврокредитов и рынок еврооблигаций или еврозаймов.

На рынке краткосрочных еврокредитов проводятся операции по кредитованию внешнеторговых сделок или по восполнению оборотных средств ТНК. Сроки представления ссуд - от 3-6 месяцев до одного года. Преобладающей формой краткосрочных кредитов являются межбанковские ссуды или **евровалютные депозиты**, т.е. помещение банками депозитов на

счета других крупных банков по относительно низкой процентной ставке. Последние же используют эти депозиты для кредитования первоклассных заемщиков по более высоким процентным ставкам, получая большие прибыли на разнице процентов. Со второй половины 60-х гг. появились новые формы краткосрочного еврокредита - евродолларовые, а затем евровалютные **депозитные сертификаты**. Они представляют собой свидетельство о внесении в банк-эмитент депозита в евровалюте, т.е. деловое обязательство данного банка по наступлении срока уплатить предъявителю назначенную сумму с процентами. Такие сертификаты обладают более высокой ликвидностью, чем депозиты, а потому пользуются широким спросом. Кроме того, они продаются и покупаются на вторичном рынке ценных бумаг, что придает им дополнительную гибкость и мобильность, а это увеличивает сроки, на которые выпускаются депозитные сертификаты. Так, если в 1966 г. первые сертификаты выпускались на срок от 1 до 4 месяцев, то уже в 1967 г. - на 5 лет.

Распространение на евторынке депозитных сертификатов явилось одним из проявлений отчетливой тенденции к расширению ссудных операций, опосредуемых выпуском ценных бумаг, так называемой **секьюритизации**. Если в 1979 г. объем предоставляемых кредитов на евторынке в 4,4 раза превышал эмиссию, то с 1983 г. выпуск международных займов путем размещения ценных бумаг неизменно превосходил размеры кредитных операций (в 1988 г., например в 1,5 раза).

Одна из особенностей международного рынка ссудного капитала - специфика процентных ставок. Ставка **ЛИБИД** - Лондонская (т.е. формирующаяся на Лондонской бирже) межбанковская ставка по депозитам является ориентиром для формирования ставок по краткосрочным межбанковским депозитам, т.е. ставок по привлечению средств.

Наиболее известна ставка **ЛИБОР** - Лондонская ставка по краткосрочным кредитам, служащая основой для формирования ставок по краткосрочным необеспеченным ссудам (до 1 года). Ставки евторынка включают ставку ЛИБОР, а в качестве постоянного эмитента - надбавку "спред", т.е. премию за банковские услуги (маржу). Ее уровень колеблется от 0,75 до 3%.

Как ставка предложения (размещения) денежных средств ЛИБОР обычно на 1,8% выше ставки привлеченных средств ЛИБИД. Самое широкое использование получила ЛИБОР в долларах, но это не исключает ее применения в других евровалютах. Используется также средняя между ЛИБОР и ЛИБИД ставка - **ЛИМИН**.

Своеобразным инструментом операций на международном рынке ссудных капиталов являются **банковские акцепты**. Это специфический вид кредита, предоставляемый крупными банками в форме акцепта (гарантии оплаты) тратты по внешнеторговым операциям. За акцепт взимаются довольно высокие комиссионные. Экспортер договаривается с импортером, что платеж за товар будет произведен через банк путем акцепта последним выставленных экспортером тратт. Согласно Единообразному вексельному закону, принятому Женевской вексельной конвенцией 1930 г., акцепт должен быть простым, ничем не обусловленным, но может быть ограничен частью вексельной суммы (частичный акцепт). Английское вексельное право допускает и ограниченный (условный, частичный, местный, подписанный одним или несколькими плательщиками) акцепт. Акцептант является главным должником, т.е. отвечает за оплату векселя в установленный срок. В случае неплатежа держатель векселя имеет право предъявить против акцептанта прямой иск. Векселя, акцептованные банками, служат инструментом при предоставлении межбанковских кредитов, что расширяет возможность кредитования внешней торговли. Существует рынок банковских акцептов; акцептованные первоклассным банком тратты легко реализуются на рынке ссудных капиталов.

Путем возобновления акцептов кредиты часто превращаются из краткосрочных в долгосрочные.

В последние годы в отношении ценных бумаг на евторынке получили распространение *сделки на условиях ТЭП* (от англ. кран), когда ценные бумаги постоянно имеются на рынке и могут быть затребованы инвесторами, как “вода из крана”.

В 70-е гг. на евторынке появилась новая форма краткосрочного кредита - коммерческие и финансовые евровекселя, которые выпускаются банками и финансовыми домами, а также кредитно-финансовыми компаниями.

Евровексель - это письменные векселя в евровалюте сроком на 3-6 месяцев с премией в размере 0,25% курса евродолларовых депозитных сертификатов. Евровексель - оборотный документ, который может обращаться на вторичном рынке.

В настоящее время главной формой кредита на евторынке являются среднесрочные банковские еврокредиты, которые предоставляются сроком от 2 до 10 лет.

На рынке среднесрочных еврокредитов с конца 70-х гг. получили распространение евроноты как инструмент банковского кредита. **Евроноты** - это новая разновидность евровекселей, ценные бумаги, выпускаемые корпорациями сроком, как правило, на 3-6 месяцев по изменяющейся (плавающей) процентной ставке, базирующейся на ЛИБОР. Несмотря на то, что евроноты представляют собой краткосрочные бумаги, они используются для предоставления среднесрочного кредита. При этом банки заключают соглашения с фирмами-заемщиками, обязуясь в течение ряда лет (обычно 5-10 лет) приобретать у них евроноты по мере окончания срока предыдущего выпуска, чем фактически гарантируют фирме-эмитенту евронот среднесрочное кредитование. Следовательно, банки выступают посредниками между заемщиками и кредиторами, так как купленные у фирм-эмитентов евроноты они затем перепродают.

Особенность рынка среднесрочных кредитов состоит в том, что в отличие от евроденежного рынка (краткосрочных кредитов), представляющего собой рынок отдельных банков, это преимущественно рынок банковских консорциумов и синдикатов, или рынок синдицированных кредитов.

Синдицированный кредит организуется группой международных банков, которые в состоянии мобилизовать и предоставить больше средств, чем это может сделать один кредитор. Коллективная организация кредитов на данном рынке позволяет, во-первых, распределять риск неуплаты между многими кредиторами и, во-вторых, укрупнять размеры кредитов до огромных сумм - на десятки и сотни миллионов долларов, а иногда и свыше 1 млрд. долл.

Банковские синдикаты, как правило, включают до 50-60, а порой и больше, банков. В настоящее время свыше 80% всех синдицированных кредитов организуется крупнейшими коммерческими банками, которые существенно потеснили торговые и инвестиционные банки, лидировавшие в данной сфере.

На рынке среднесрочных банковских еврокредитов кредиты предоставляются обычно на условиях **“ролл-овер”**. Это означает, что процентная ставка не фиксируется на весь срок кредита, а регулярно (каждые три или шесть месяцев) пересматривается в соответствии с изменением стоимости заемных средств на международном денежном рынке.

Процентная ставка по ролloverным кредитам состоит из двух частей: базовой ставки и маржи. За базу принимаются процентные ставки по трех- или шестимесячным межбанковским депозитам на соответствующем рынке (например, ЛИБОР в Лондоне). Маржа зависит от кредитоспособности заемщика и рыночной конъюнктуры. Она может колебаться от 0,25 до 2%. Стоимость кредита включает также различные комиссии.

В международной практике применяются разнообразные формы и условия соглашений о ролloverных кредитах. Они могут предусматривать, в частности, изменение валюты и суммы кредита при наступлении очередного промежуточного срока его использования, погашение кредита частями или резервным платежом всей суммы, возможность досрочного погашения и т.д. Введение в практику ролloverных кредитов вызвано тем, что до этого банки нередко несли убытки, предоставляя среднесрочные кредиты по фиксированным процентным ставкам, если ставки по краткосрочным депозитам резко повышались.

Рынок долгосрочных кредитов в виде рынков еврооблигационных займов сформировался во второй половине 60-х гг. после введения ограничений на иностранные займы, размещавшиеся на национальных рынках, прежде всего в США. В 80-х гг. возросло их значение как формы привлечения долгосрочных средств с международного и национального рынков капитала (уже упоминавшаяся ранее секьюритизация).

Еврооблигации (**“евробондз”**) - это международные ценные бумаги, выпускаемые сроком от 7 до 15 лет, а в 80-е гг. появились облигации сроком до 30 и даже 40 лет. Средней размер еврозайма колеблется в границах от 20 до 30 млн. долл., но может достигать 300 и даже 500 млн. долл. Основными заемщиками выступают правительства отдельных стран и международные организации, ТНК, местные органы власти и государственные учреждения. В отличие от традиционных иностранных займов*, которые выпускаются нерезидентами на национальном рынке одной страны, еврозаймы размещаются одновременно на рынках нескольких стран.

На рынке еврооблигаций выпускаются облигации разного типа.

На **облигации с фиксированной ставкой (купоном)** (так называемые **обычные** или **прямые**) приходится более 60% всех еврооблигаций. Ставка по этим облигациям фиксируется на весь срок облигационного займа. Процент при этом выплачивается один раз в год годовыми процентами.

С 70-х гг. на еврорынке стали выпускаться **облигации с плавающей процентной ставкой**. Ставка и доход по ним зависят от изменения рыночного процента. Процентный купон индексируется на базе шестимесячной ставки ЛИБОР и пересматривается в том же порядке, что и ставки по синдицированным еврокредитам.

Конвертируемые облигации получили большое распространение в 80-е гг. Они приносят держателю меньший процент, чем, например, прямые, но дают ему право по истечении определенного срока обменять их на акции компании заемщика, если дивидент по акциям окажется выше, чем проценты по облигациям.

Облигации с нулевым купоном появились в 80-е годы. Их владельцы получают доход не ежегодно, а лишь один раз - при выпуске облигаций. Процент по этим облигациям устанавливается при определении **эмиссионного курса** (цена продажи облигации при ее первичном размещении), который, как правило, ниже номинала (иногда всего 30-40%). В то же время погашение облигации осуществляется по номиналу, в связи с чем доход владельца облигаций определяется разницей между эмиссионным курсом и ее номиналом. Кроме того, инвесторы не платят налог на доход от облигаций.

Процент от **облигаций с индексированным процентом** зависит от изменения индекса цен на товары (например, нефть или золото).

* **“Янки бондз”** - облигации иностранных должников, эмитированные (выпущенные в обращение) и обращающиеся в США. **“Бульдогз”** - облигации иностранных должников, эмитированные и обращающиеся в Англии. **“Самурай бондз”** - облигации иностранных должников, эмитированные и обращающиеся в Японии.

Облигации с опционом также появились в 80-е гг. Они дают инвестору право выбора различных вариантов сделки. Например, был выпущен заем, который позволял держателю за счет опциона купить одну тройскую унцию золота по заранее установленной цене. Покупка таких акций представляла интерес, если цена на золото повышалась. Облигации с опционом также дают возможность обменивать один вид ценной бумаги на другой: например, облигацию - на акцию, облигацию с “плавающей” ставкой - на облигацию с фиксированной.

Для привлечения средств инвесторов, ресурсы которых отличаются долгосрочным характером (страховые компании, пенсионные фонды), выпускаются облигации с фиксированной, а также “плавающей” ставкой на длительные сроки - на 30 и даже 40 лет.

Привлечению средств на рынок еврооблигаций способствует и такое условие, как *продажа облигаций в рассрочку*. При этом покупатель платит первоначально лишь часть курсовой стоимости облигаций, а оставшуюся сумму может внести через определенное время.

В целом структура еврорынка в 80-е гг. претерпела большие изменения: резко повысился удельный вес операций с облигациями за счет сокращения банковского кредитования.

2.1.2. Международное движение капитала

Интенсификация процесса миграции капитала в предпринимательской форме вызвана развитием двух процессов. На микроуровне это **интернализация** - процесс развития внутри больших компаний между ее подразделениями особого внутреннего рынка, регулируемого руководителями компании и ее подразделений. На макроуровне - это **интернационализация хозяйственной жизни**, т.е. процесс развития устойчивых экономических взаимосвязей между странами и выхода воспроизводства за рамки национального хозяйства.

Международное движение капитала - это помещение и функционирование капитала за рубежом прежде всего с целью его самовозрастания. Вкладывая капитал за рубежом, инвестор осуществляет зарубежные инвестиции.

Интернационализация хозяйственной жизни приводит к сближению и взаимопроникновению национальных хозяйств нескольких стран, направленных на создание единого хозяйственного организма, получившего название **международной экономической интеграции**. Международная экономическая интеграция выступает как высшая форма проявления интернационализации хозяйственной жизни, как результат очень высокого уровня международного разделения труда и кооперационных связей. Можно сказать, что при этом международные экономические взаимосвязи становятся настолько прочными, что происходит глубокое взаимопереплетение национальных процессов воспроизводства.

Хотя интернационализация хозяйственной жизни достигла глобальных масштабов, в настоящее время интеграционные процессы носят в основном региональный характер. Наиболее развитые интеграционные союзы находятся в Западной Европе. Именно здесь прежде всего обнаруживается несовместимость современного производства с узостью внутренних рынков, действуют центростремительные тенденции к хозяйственно-политическому объединению отдельных стран. Этому способствует также стремление выстоять в борьбе с конкурентами из США и Японии.

В середине 60-х гг. в Западной Европе было создано Европейское экономическое сообщество (так называемый “Общий рынок”), в рамках которого

к настоящему времени отменены таможенные пошлины и сняты внутренние ограничения на экспорт и импорт, введены единые таможенные тарифы по отношению к импорту из третьих стран, создан общий режим регулирования цен в сельском хозяйстве и аграрный фонд, установлены либеральные условия миграции капитала и рабочей силы, создана европейская валютная система с единой расчетной единицей - ЭКЮ.

Успехи развития экономической интеграции в Западной Европе привлекли внимание в развивающихся регионах мира. В Латинской Америке, Африке и Азии возникло более трех десятков зон свободной торговли, таможенных или экономических союзов. Наиболее заметным развивающимся интеграционным процессом стал процесс организации и функционирования северо-американской зоны свободной торговли НАФТА, объединяющей США, Канаду и Мексику.

С другой стороны, усиливается целостность мирового хозяйства, его глобализация. Особенно этот процесс проявляется через деятельность транснациональных корпораций. **Транснациональные корпорации (ТНК)** - это национальные монополии с зарубежными активами, производственная и торгово-сбытовая деятельность которых выходит за пределы одного государства.

Интернационализация производства и капитала приобретает характер экспансии хозяйственных связей путем создания крупнейшими компаниями собственных отделений за границей и превращения национальных корпораций в транснациональные. Вывоз капитала становится важнейшим фактором в формировании и развитии международных корпораций.

К числу конкретных причин возникновения транснациональных корпораций следует отнести стремление к получению сверхприбыли. В свою очередь жесткая конкуренция, необходимость выстоять в этой борьбе также способствовали концентрации производства и капитала в международном масштабе и появлению ТНК.

Будучи порождением объективных экономических процессов, протекающих в мировом хозяйстве, транснациональные корпорации обладают рядом специфических черт. ТНК являются активными участниками международного разделения труда и способствуют его развитию.

Движение капиталов транснациональных корпораций, как правило, не зависит от процессов, происходящих в стране базирования корпорации. ТНК устанавливают систему международного производства, основанную на размещении филиалов, дочерних компаний, отделений по многим странам мира.

Транснациональные корпорации проникают в высокотехнологичные, наукоемкие отрасли производства, которые требуют огромных инвестиций и высококвалифицированного персонала. При этом заметно проявляется тенденция к монополизации этих отраслей транснациональными корпорациями.

В середине 80-х г. три четверти промышленной продукции капиталистического мира производилось примерно двумя тысячами крупнейших корпораций. Несколько сотен из них выпускали от 50 до 80% наиболее важных видов продукции. Эти транснациональные корпорации несут основную производственную и инновационную нагрузку.

Из 500 самых мощных транснациональных корпораций 85 контролируют 70% всех заграничных инвестиций. Эти 500 гигантов реализуют 80% всей производственной продукции электроники и химии, 95% фармацевтики, 76% продукции машиностроения.

По прогнозам западных экономистов, к 2000 г. в мировом хозяйстве установится господство 300-600 транснациональных корпораций. При этом 300 корпораций будут распоряжаться 75% валового продукта мира,

осуществлять значительную диверсификацию своего производства и услуг.

Правовой режим транснациональных корпораций предполагает деловую активность, осуществляемую в различных странах посредством образования в них филиалов и дочерних компаний. Эти компании имеют относительно самостоятельные службы производства и сбыта готовой продукции, научно-исследовательских разработок, услуг потребителям и др.

В целом они составляют единый крупный производственно-сбытовой комплекс с правом собственности над акционерным капиталом только представителей страны-учредителя. В то же время филиалы и дочерние компании могут быть смешанными предприятиями с преимущественно национальным участием.

Основными формами, в которых осуществляется международная миграция предпринимательского капитала, в том числе и транснациональными корпорациями, являются прямые и портфельные инвестиции.

Характерная черта **прямых инвестиций**, по определению МВФ, состоит в том, что инвестор владеет управленческим контролем над объектом (предприятием), в который инвестирован его капитал.

Портфельные инвестиции такого контроля не дают. Они обычно представлены пакетами акций (или отдельными акциями), на которые приходится менее 10-20% собственного капитала фирмы, а также облигациями и другими ценными бумагами. В разных странах формальную границу между прямыми и портфельными инвестициями устанавливают по-разному, но обычно в указанных пределах.

Нужно вообще иметь в виду, что граница между прямыми и портфельными инвестициями во многом условна. Часто возможность управленческого контроля может дать весьма небольшой пакет акций (паев) фирмы, особенно если собственный капитал фирмы распределен между многими владельцами или если в руках владельца небольшой части капитала находится важная для фирмы технология и т.д. Нечеткость границы наблюдается в некоторых случаях и между предпринимательским и ссудным капиталом. Так, к прямым инвестициям относят займы родительских фирм своим зарубежным филиалам.

Через вывоз прямых инвестиций инвесторы учреждают за рубежом новую фирму (самостоятельно или с местным партнером), покупают существенную долю в уже действующей за рубежом фирме или полностью покупают (поглощают) эту фирму. За рубежом такие фирмы обычно называют **зарубежными филиалами родительских компаний**.

В свою очередь, эти филиалы подразделяются на отделения, дочерние и ассоциированные компании. **Отделение**, хотя и регистрируется за рубежом, не является самостоятельной компанией с собственным балансом и полностью (на 100%) принадлежит родительской фирме, а потому не является юридическим лицом.

Дочерняя компания регистрируется за рубежом как самостоятельная компания (т.е. она является юридическим лицом) с собственным балансом, но контроль над ней осуществляет родительская фирма в силу того, что она обладает основной частью акций (паев) дочерней компании или же всем ее капиталом.

Ассоциированная компания отличается от дочерней тем, что находится не под контролем, а под влиянием родительской фирмы за счет того, что той принадлежит существенная (но не основная) часть акций (паев). См. рис.1.

С точки зрения субъектов миграции капитала различают макро- и микроуровень.

Миграция капитала на макроуровне - это межгосударственный перелив капитала. Статистически она отражается в платежном балансе стран.

Миграция капитала на микроуровне - это движение капитала внутри

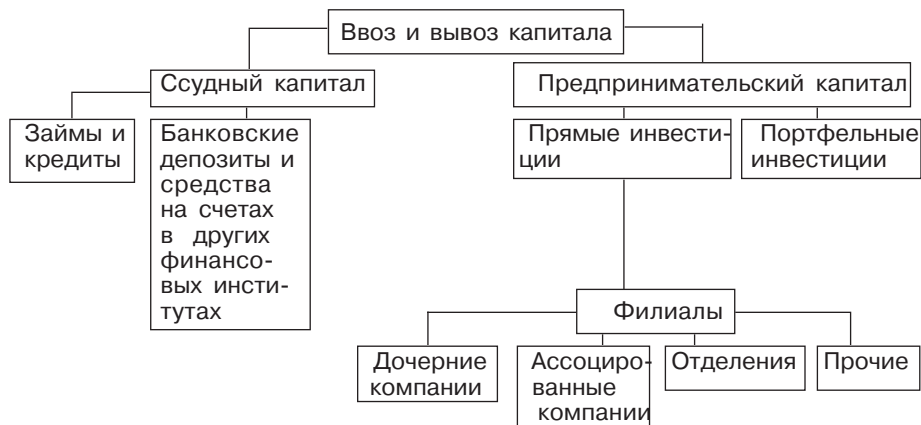


Рис.1. Деление ввоза и вывоза капитала на ссудный и предпринимательский

международных монополий по внутрикорпорационным каналам. Она осуществляется в форме **международной промышленной кооперации**, т.е. вложений транснациональных корпораций в дочерние компании. Так, отдельные юридически самостоятельные предприятия из разных стран устанавливают в рамках одной международной корпорации тесное сотрудничество в области отраслевой, технологической, подетальной специализации. Экспорт капитала обеспечивает эти связи.

Кроме ТНК, о которых уже говорилось, субъектами миграции капитала на микроуровне выступают и многонациональные корпорации.

Многонациональные корпорации (МНК) - это международные корпорации, объединяющие национальные компании ряда государств на производственной и научно-технической основе. В качестве примера такой компании обычно приводится англо-голландский концерн "Роял-Датчшелл", существующий с 1907 г. Современный капитал этой компании делится в пропорции 60:4. Примером многонациональной корпорации является широко известная в Европе швейцарско-шведская компания АВВ, специализирующаяся в области машиностроения, электронной инженерии. К числу ведущих многонациональных корпораций Европы относится англо-голландский химико-технологический концерн "Юнилевер".

С точки зрения международного права отличительными признаками многонациональных корпораций являются: 1) наличие многонационального акционерного капитала; 2) существование многонационального руководящего центра; 3) комплектование администрации иностранных филиалов кадрами, знающими местные условия. Последнее, кстати, свойственно и многим транснациональным корпорациям. Вообще границы между этими двумя группами международных компаний весьма подвижны, возможен переход одной формы в другую.

К транснациональным и многонациональным корпорациям следует добавить и **глобальные корпорации (ГК)**, выделившиеся из среды международных компаний. Они возникли в 80-е гг. и продолжают набирать силу. Глобальные корпорации представляют всю мощь современного мирового финансового капитала и характеризуются объединением национальных компаний большого числа государств. В наибольшей степени к глобализации тяготеют химическая, электротехническая, электронная, нефтяная,

автомобильная, информационная, банковская и некоторые другие отрасли. Они представляют собой специальные объединения промышленных, банковских и других концернов (наиболее известен международный картель ОПЕК).

Расширяя свою экспансию, транснациональные корпорации используют разнообразные формы освоения мирового рынка. Эти формы в значительной степени основываются на контрактных отношениях и не связаны с участием в акционерном капитале других фирм. К числу таких форм экспансии ТНК обычно относят: 1) лицензирование; 2) франчайзинг; 3) управленческие контракты; 4) оказание технических и маркетинговых услуг; 5) сдачу предприятий “под ключ”; 6) ограниченные во времени договоры по созданию совместных предприятий и соглашения по осуществлению отдельных операций.

На практике часто трудно четко провести границу между той или иной формой деятельности транснациональных корпораций. Они используются недифференцированно и часто переплетаются. Нередко они не альтернативны традиционному заграничному инвестированию, а дополняют его.

Важная особенность развития этих форм состоит в том, что они используются в значительной степени в отношениях между самими транснациональными корпорациями, выражая усиление центростремительных тенденций.

Особое распространение получили лицензионные соглашения. В 1990 г. объем лицензионных сделок ТНК превысил показатель 1970 г. почти в 10 раз.

Лицензионное соглашение представляет собой юридический договор, по которому лицензиар предоставляет определенные права лицензиату за определенное вознаграждение. Передача лицензий осуществляется как по внутрифирменным договорам транснациональной корпорации, так и по внешним каналам передачи технологии.

Особой разновидностью лицензионного соглашения является франчайзинг (франшиза).

Франчайзинг - это лицензионное соглашение, рассчитанное на продолжительный срок. При этом франчайзер предоставляет определенные права фирме-клиенту. Эти права включают использование торговой марки или фирменного названия, а также услуги по технической помощи, повышению квалификации рабочей силы, торговле и управлению за определенную плату.

С конца 80-х гг. становится популярной такая форма экспансии ТНК, как **оказание управленческих и маркетинговых услуг**. Договор на предоставление управленческих услуг представляет собой соглашение, по которому оперативный контроль за предприятием или фазой его деятельности предоставляется другому предприятию за соответствующее вознаграждение. Функции, выполняемые предприятиями по договору, могут включать управление производством, в том числе ответственность за технический и инженерный аспекты производства; управление кадрами, в том числе назначение и увольнение иностранцев и обучение местной рабочей силы; покупку техники и сырья; маркетинг и финансовое управление.

По контрактам об оказании технической помощи ТНК осуществляют технические услуги, имеющие отношение к какому-либо специфическому аспекту деятельности данной фирмы. Чаще всего подобные договоры связаны с ремонтом и профилактикой машин и оборудования, советами по использованию “ноу-хау”, устранением аварий и контролем за качеством.

Широкое распространение получили договоры о сдаче заводов “под ключ”. В этом случае ТНК берет на себя ответственность за осуществление всех (или большей части) видов деятельности, необходимых для планирования или строительства определенного объекта.

В целом тенденция к использованию многообразных форм меж-

дународных экономических связей ТНК развивается, как и сам процесс интернационализации капитала и производства, демонстрируя новые формы и подходы.

Одной из новейших форм завоевания ТНК международных рынков является создание ими за рубежом **специальных инвестиционных компаний**. Задачей этих структур являются инвестиции в дочерние и партнерские предприятия ТНК для стимулирования продвижения их продукции на региональные рынки. Такой подход используют, в частности, крупнейшие международные компании по продаже безалкогольных напитков “Пепси-кола” и “Кока-кола” в Африке.

2.1.3. Мировой кризис внешней задолженности

В условиях стабильности и предсказуемости в мировой экономике, при заемщиках, уважающих свои обязательства и полностью оплачивающих долги, международные кредитно-финансовые отношения могут быть эффективными с глобальной точки зрения, принося некоторым их участникам выгоды, превосходящие потери других участников. В таком случае воздействие международного кредита на благосостояние идентично воздействию на благосостояние мер по либерализации торговли или миграции трудовых ресурсов.

Благоприятные с чисто теоретической точки зрения последствия международного кредита на практике могут быть не столь очевидны. Мировая экономика за свою историю знала несколько кризисов внешней задолженности. Последний из них начался в середине 70-х гг., поскольку кредитование осуществлялось вопреки правилам чистой теории.

Нормальное развитие кредита предполагает, что должники имеют возможность платить и платят по своим долгам. Основными заемщиками, особенно на протяжении 70-х гг., были развивающиеся страны. В 70-х гг. основными кредиторами выступали США, а также разбогатевшие страны-нефтеэкспортеры. Но к середине 80-х гг. США сами стали крупнейшим нетто-импортером капитала, а группа нефтеэкспортирующих стран начала ежегодно брать кредит в сумме почти такой же, какую сами давали в кредит. Главным новым кредитором выступает Япония, менее значительная роль принадлежит Канаде и некоторым европейским странам. Доминирующей формой, как и до 1930 г., стали частные кредиты как частным, так и государственным заемщикам, вытеснив широко распространенное в 1950-1973 гг. прямое инвестирование в подконтрольные фирмы. Широкомасштабный поток кредитов странам “третьего мира”, шедший в 1974-1981 гг. внезапно завершился в конце 1982 г. кризисом доверия. Кредиторы, приостановившие новое кредитование, в массовом порядке и вне всякой очереди потребовали возврата долгов. Правительства 38 стран не смогли выдерживать согласованные после 1975 г. графики выплат по долгам, большинство из них нарушило эти графики в 1983 и 1984 гг. Крупнейшие банки мира стоят перед лицом больших потерь по международным кредитам. Вся международная финансовая структура, которая как сфера экономической жизни приобрела наибольшее значение за весь период, начиная с 1914 г., оказалась на грани развала.

К середине 80-х гг. всем вовлеченным сторонам было ясно, что итоговая цена **реструктуризации долгов** (пересмотра сроков выплаты) превзойдет все издержки, которые в этой связи несли кредиторы за всю предшествующую историю. В результате на фондовом рынке на 20% снизились оценки акций крупнейших американских банков, вовлеченных в международное кредитование. К середине 1982 г. сумма “ненадежных” зарубежных кредитов, предоставленных девятью крупнейшими банками США, превзошла величину

их собственного оплаченного капитала. Более того, сумма кредитов только трем странам (Аргентине, Бразилии, Мексике) была больше их собственного капитала.

Для должников проблема также очень серьезна. В 70-х гг. они брали кредиты под высокий номинальный процент, который отражал всеобщие опасения инфляции. Позднее, после 1982 г., сформировалась “новая эра” более жесткой монетаристской политики, возглавляемой Федеральной резервной системой США, решившей остановить инфляцию, даже если это будет стоить сокращения рабочих мест в течение нескольких лет. В результате высокие номинальные процентные ставки превратились в высокие реальные процентные ставки, нанесшие заемщикам такой удар, которого они не испытывали со времени Великой депрессии 1929-1932 гг.

Хотя страны-должники могли бы сохранить некоторые ресурсы за счет задержки платежей, они так сильно опасаются подрыва своей будущей кредитоспособности, что предпочитают идти по пути затягивания поясов (до некоторой степени) с целью продолжения выплат своих долгов кредиторам. Таким образом, во имя сохранения нормальных финансовых взаимоотношений правительства во многих странах-должниках спровоцировали инфляцию и сокращение различных доходов в национальной экономике с целью высвобождения ресурсов для оплаты долгов. Отчасти по этой причине в странах-должниках в 80-х гг. экономический рост значительно замедлился.

Является ли этот “мировой кризис задолженности” лишь случайным явлением недавней истории или он был вызван фундаментальными дефектами механизма международного кредита?

Почему же взлет международного кредитования произошел именно после 1974 г., когда мировая экономика находилась в состоянии оцепенения от четырехкратного повышения цен на нефть? Специалисты предлагают четыре объяснения.

1. Взлет резервов частных банков. В какой-то степени скачок цен на нефть, породивший депрессию в мировой экономике, вызвал прирост предложения инвестиционных средств. Непосредственно вслед за скачками нефтяных цен в 1973-1974 гг. и 1979-1980 гг. значительные доли мирового дохода перераспределялись в пользу богатых нефтеэкспортирующих стран с высокой краткосрочной склонностью к сбережению дополнительных доходов. Прошло несколько лет, прежде чем в странах Аравийского полуострова с высокими нефтяными доходами вырисовались крупные инвестиционные программы, расходы на которые превратили эти сбережения в бюджетные дефициты. Пока происходило наращивание сбережений, эти страны стремились выдавать кредиты в ликвидной форме за счет простого увеличения облигаций, векселей и банковских депозитов в США и других ведущих финансовых центрах. Основные международные банки, таким образом, получили крупные объемы новых резервов, поддерживающих активное кредитование.

Рост банковских резервов к тому же поощрялся инфляционной кредитно-денежной политикой в развитых странах.

Таким образом, “снежный ком” начал набирать скорость. Но сам по себе поиск способов реинвестирования новых “нефтедолларов” и приспособляющаяся к новым условиям кредитно-денежная политика могут лишь объяснить взлеты объемов средств для инвестирования. Они не объясняют, однако, почему дополнительные средства заканчивали свой путь в качестве кредитов заемщикам из развивающихся стран.

2. Неопределенность инвестиционной ситуации в развитых странах. Крупнейшие частные банки могли бы использовать новые резервы для финансирования новых проектов в самих развитых странах. Однако вначале после первого нефтяного шока, т.е. в середине 70-х гг. было широко

распространено пессимистическое отношение к новым капиталовложениям - энергосберегающим или любым другим. Поэтому возросшая способность банков осуществлять кредитование не соответствовала потребности в заемных средствах развитых стран, что подталкивало банки обращаться к внешним рынкам. Внимание начало переключаться на заемщиков из стран "третьего мира", которые в течение долгого времени вынуждены были выплачивать проценты и дивиденды по более высоким ставкам с целью привлечения частного капитала.

3. Сопротивление прямым частным инвестициям в 70-е гг. Этот фактор связан с тем, что инвестиции в страны "третьего мира" приняли форму прямого кредитования правительств и предприятий, не контролируемых кредиторами. Случилось так, что сопротивление развивающихся стран прямому инвестированию, дающему инвестору контроль за инвестируемым проектом, было максимальным именно в 70-е гг. Популистские идеологические течения, обоснованные описания политических интриг транснациональных корпораций - все это привело к сокращению доли прямых инвестиций в чистом притоке финансовых ресурсов в развивающиеся страны с 25% в 1960 г. до 20% в 1970 г. и всего лишь до 10% в 1980 г.

Новая политика заимствования средств под процент вместо допуска в страну иностранных инвесторов, контролирующих предприятия и репатририрующих прибыли, оказалась роковой: когда в начале 80-х гг. разразился экономический кризис и резко сократились объемы кредита, страны-должники оказались перед лицом необходимости выплаты реальных процентов, которые намного превосходили то, что было бы вывезено из этих стран прямыми инвесторами в условиях снижения прибылей.

4. Эффект "толпы". Как только процесс роста частного кредитования развивающихся стран набрал силу, он получил известную самостоятельность. Крупнейшие частные банки активно искали возможности для таких операций, каждый стремился опередить конкурентов, борясь за предоставление все новых кредитов заемщикам из развивающихся стран.

Эффект "толпы" в этой совместной коллективной гонке преподнес еще раз урок, которому уже не раз учила финансовая история.

Присоединение к общим действиям может быть прибыльно только на ранних стадиях в общих действиях. Последующие инвестиции имеют шанс принести прибыль только в том случае, если вся инвестиционная программа устойчива и построена на здоровой основе. Заимствования развивающихся стран в 1974-1981 гг. такими свойствами не обладали.

В 1982 г. вслед за сокращением предложения международного кредита десятки стран-должников заявили, что они не в состоянии расплачиваться по своим прежним долгам. Можно назвать по крайней мере два **конъюнктурных фактора**, объясняющих, почему этот "срыв" произошел именно в 1982 г.

1. Депрессия 1982 г. Именно в 1982 г. продолжалась всемирная депрессия, и для всех должников наступили трудные времена. Мировое производство и занятость стагнировали, а снижение инфляции превзошло все ожидания. Для должников это означало снижение способности к выплатам и рост реальных (с поправкой на инфляцию) процентных платежей. Это вызвало кризис задолженности, который в иных условиях мог бы развернуться в другое время.

2. Паническое бегство инвесторов. В той же мере, в какой энтузиазм инвесторов в отношении международного кредита в 70-е гг. был связан с представлениями, что так будут вести себя все инвесторы, и в 1982 г. бегство инвесторов поддерживалось убеждением, будто другие также прекратят кредитование. Только лишь когда в странах-должниках стали проявляться признаки депрессии и напряжения, у всех банков-кредиторов появились

основания к беспокойству по поводу новых кредитов. Каждый индивидуальный кредитор стремился предоставить возможность другим давать займы новые суммы, необходимые для выполнения обязательств должников по отношению к нему лично. В целом банки, имевшие незначительную долю предоставленных кредитов, смогли выпутаться и потребовать выплат по кредитам, будучи уверены, что приостановка кредитования с их стороны не вызовет прекращения платежей странами-должниками. Банки, в значительной степени вовлеченные в кредитование стран-должников, не могли себе позволить такого поведения. Каждому было ясно, что всего лишь попытка приостановить новые кредиты может спровоцировать кризис, в котором крупные суммы ранее предоставленных кредитов, в том числе этим же кредиторам, не будут выплачены. Финансовые потери кредиторов сконцентрировались, таким образом, в крупнейших частных международных банках.

Факторы, описанные выше, помогают объяснить только, почему именно между 1974 и 1982 гг. происходили взлет и падение международного кредита. При этом часто забывают обратить внимание на более важный факт: кризисы задолженности являются хроническим явлением международного кредита, особенно если в роли должников выступают правительства. Почему международный кредит оказывается менее стабильным, чем внутренний?

Международный кредит часто выходит из состояния равновесия, так как его развитие осложняется несовершенными правами собственности. Должники часто имеют суверенитет, и их нельзя заставить заплатить по долгам, если у них нет такого желания. Особенно если получателями займа являются сами правительства: они могут отказаться платить в срок по долгам, и кредиторы не имеют возможности обратиться в суд или наложить арест на активы должников. В прошлом были случаи, когда кредиторы силой добивались выплат. Но времена канонеров прошли. Если Бразилия приостановила выплаты по своим долгам, у США и других стран-кредиторов не будет возможности послать боевые корабли к ее берегам. Нация-должник может привлекать иностранные кредиты до того момента, пока сумма кредитов не будет превышать сумму оттока средств по обслуживанию накопленной суммы долга (т.е. выплаты процентов "основной суммы"), и затем объявить о прекращении платежей.

Как разрешить проблему прав собственности при кредитовании суверенных заемщиков? Что может вызвать у стран-должников желание заплатить, даже если у них есть возможность этого не делать?

Обычно экономисты предлагают надеяться на то, что кредиторы будут своевременно обслуживать свой долг, чтобы защитить свою будущую кредитоспособность. Международный валютный фонд обычно использует против колеблющихся должников именно угрозу отклонения будущих просьб о кредитах. Идея заключается в том, чтобы дать должнику и стимул выплачивать долги взамен на обещание новых кредитов, и средство к выплате по своим предшествующим долгам в виде новых кредитов. Но это порочная идея. Она скрыто подводит к нарастанию долговых обязательств и в конечной счете к откату от выплат по долгам, а в итоге - к вспышке долгового кризиса.

Действительно ли все это значит, что всякий кредит суверенному кредитору обречен на отказ от платежей по обязательствам, создающим спорадические волны избыточного кредита вперемежку с его нехваткой.

Это было бы преувеличением. Было доказано, что при кредитовании суверенного должника отказ от выполнения обязательств наступает в том случае, если единственным механизмом поддержания выплат становятся обещания о предоставлении новых кредитов.

Вероятнее всего, верным способом разрешения проблемы права собственности на кредиты, предоставляемые суверенным задолжникам,

является введение залога или обеспечения, т.е. активов того или иного вида, которые могут перейти в собственность кредитора в случае приостановки выплат по долгу заемщиком. В прошлом странами, вовремя выплачивавшими долги, обычно оказывались те, чьи кредиторы имели возможность наложить арест на активы должников в случае несоблюдения сроков выплат. Взаимная зависимость (через торговлю и кредитование в обоих направлениях) выполняла функцию страхования займов.

Что касается последнего кризиса задолженности развивающихся стран, то он, вероятно, будет смягчен, когда банки-кредиторы пойдут на некоторое уменьшение долга, с одной стороны, а в странах-должниках наступит экономический подъем - с другой.

2.2. Международная миграция рабочей силы

2.2.1. Сущность и влияние на благосостояние международной миграции рабочей силы

Международная миграция рабочей силы представляет собой один из наиболее сложных элементов международных экономических отношений, поскольку объектом являются человеческие ресурсы, что и определяет остроту возникающих в связи с международной миграцией рабочей силы проблем и многогранность последствий этого процесса. Международная миграция рабочей силы - это процесс перемещения трудовых ресурсов из одной страны в другую с целью трудоустройства на более выгодных условиях, чем в стране происхождения. Помимо экономических мотивов процесс международной миграции обуславливается также соображениями политического, этнического, культурного, семейного и иного характера.

Международная миграция рабочей силы - это объективный процесс, присущий рыночной экономике. Он так же объективен, как процесс перелива капиталов между странами, развитие внешнеторговых связей, международной экономической интеграции. Трудовые ресурсы в соответствии с рыночными законами ищут себе наиболее выгодное применение, дающее максимальную эффективность.

Говоря о сопоставимости человеческих ресурсов с другими экономическими ресурсами на международных рынках, важно отметить и их особенности. Они отражают специфику товара "рабочая сила", который является не только объектом, но и субъектом международных экономических отношений в данной сфере. Кроме того, процесс международной миграции оказывает не только экономическое, но и многоплановое социальное, демографическое и социально-психологическое влияние как на страны-"доноры", так и на "принимающие страны".

Странами-"донорами" обычно называются страны, откуда исходит эмиграция. Как правило, эмиграция улучшает положение на внутреннем рынке труда данной страны, частично снижается безработица. Кроме того, после работы за границей в страну возвращаются, как правило, более квалифицированные работники. Страны-"доноры" имеют возможность получать валютные переводы от своих эмигрировавших граждан, работающих за рубежом. Конечно, возникают и минусы, которые состоят в оттоке части трудовых ресурсов, причем в наиболее трудоспособном возрасте. Страны-"доноры" также теряют часть понесенных затрат на общеобразовательную и профессиональную подготовку лиц, ставших эмигрантами.

"Принимающими странами" называют страны иммиграции. Плюсами для этих стран является, во-первых, определенная экономия на обучение

работников-эмигрантов; во-вторых, экономия на заработной плате, так как труд иностранных рабочих оплачиваются ниже труда национальных кадров. В связи с этим даже различают два вида рынка рабочей силы: рынок “иностранной” и рынок “национальной” рабочей силы. В-третьих, за счет иммигрантов расширяется емкость внутреннего рынка предметов потребления; в-четвертых, временно свободные денежные средства иммигрантов, хранящиеся на счетах в банках, могут быть использованы для финансирования экономики. Наконец, иммигранты играют значительную роль в изменении возрастной структуры трудовых ресурсов в сторону их омоложения.

К минусам иммиграции для “принимающих стран” следует отнести появление дискриминации по отношению к иностранцам, с одной стороны, и возникающее недовольство коренного населения - с другой. Кроме этого возникают проблемы социально-экономического, нравственного и идеологического характера. Поэтому существует необходимость как национального, так и межнационального регулирования миграционные процессы.

2.2.2. Проблема “утечки умов”

Различают два вида миграции рабочей силы: первый - это миграция малоквалифицированной рабочей силы (как правило, это миграция из развивающихся стран в промышленно развитые); второй - это миграция высококвалифицированной рабочей силы, так называемая “утечка умов”.

“Утечка умов” - это односторонняя миграция научно-технических кадров в рамках мирового хозяйства преимущественно в промышленно-развитые страны, ведущая к утрате странами-“донорами” квалифицированных специалистов. Осуществляется такая миграция по следующим основным каналам:

- а) выезд специалистов в промышленно развитые страны;
- б) привлечение иностранных специалистов на работу в фирмы, научные центры, исследовательские лаборатории промышленно развитых стран (сразу после получения ими высшего образования в учебных заведениях этих стран);
- в) привлечение местных квалифицированных кадров на работу в филиалах транснациональных компаний (такая миграция называется “косвенной”).

По методике Организации Объединенных Наций к категории высококвалифицированных мигрантов относятся научные работники, инженеры, врачи и т.д.

Причинами такой миграции, как правило, являются:

- а) политика поощрения притока специалистов из-за рубежа, проводимая промышленно развитыми странами (обычно это касается вопросов заработной платы, условий труда и быта, так называемого “социального комфорта”);
- б) стереотипы западной культуры, прививаемые в процессе обучения за рубежом;

- в) диспропорции экономической и социальной структуры стран-“доноров”.

В США в 80-е гг. удельный вес иностранцев среди инженеров достигал 10%, врачей - 24%, 23% членов Национальной академии наук США и 33% лауреатов Нобелевской премии - иммигранты в США. В середине 90-х гг. в США проживало более 11 млн. иммигрантов; они зарабатывают, по оценкам, 240 млрд. долл. в год. При этом они платят налоги в размере 90 млрд. долл. в год. В то же время американское государство ежегодно тратит на социальное воспомоществование иммигрантам 5 млрд. долл. Ясно, что отдача от иммигрантов даже в чисто денежном выражении весьма высока для американского государства. Неизмеримо выше тот вклад, который вносят высококвалифицированные иммигранты в развитие американской науки,

медицины, искусства. Только в 1993 г., например, в США въехало 23,5 тыс. ученых и инженеров из-за рубежа.

Несомненно, однако, и то, что многие ученые из развивающихся стран, повысив свою квалификацию и поработав в США и других развитых странах, вернулись к себе на родину, положив начало научным школам и направлениям в своих странах. Да и не только ученые. Получив образование и поправив материальное положение, возвращаются и представители других профессий - управляющие, врачи, строители, квалифицированные рабочие. Возвратились на родину многие китайцы, корейцы, югославы, индийцы. Все они принесли в свои страны новые звания, квалификацию, достаток своим семьям. Важно, чтобы и эти страны научились ценить свои кадры, создавали им условия для реализации их потенциала, нормальные условия для работы и жизни.

2.2.3. Регулирование международной миграции рабочей силы

Процесс международной миграции рабочей силы и населения регулируется национальными законодательствами разных стран и международными правовыми актами. В национальном законодательстве находят отражение две тенденции: одна - к открытой экономике и соответственно к свободному перемещению трудовых ресурсов и населения; другая - к протекционизму и ограничениям в области международной миграции.

В каждой стране вырабатывается национальная миграционная политика.

Миграционная политика государства - это комплекс законодательных, организационных и других мер, направленных на регулирование въезда в страну и выезда из страны, предоставление и лишение гражданства или иного статуса проживания в стране, использование в стране иностранной рабочей силы, создание системы социальной защиты работников-мигрантов в период их работы за рубежом, регламентирование потоков беженцев и их социальную защиту.

В связи с ростом политической и демографической нестабильности в 90-х гг., усложнением процесса адаптации и трудоустройства иммигрантов многие европейские страны, а также США перешли к проведению миграционной протекционистской политики с целью защитить интересы своего населения и экономики. Так, в США по закону об иммиграции, вступившему в силу в ноябре 1990 г., начиная с 1995 г. в страну ежегодно допускается не более 675 тыс. человек. Закон также вводит квоту для лиц, въезжающих в США в поисках работы, - 140 тыс. человек в год. Франция в 1993 г. также ограничила въезд новых иммигрантов. ФРГ приняла решение не предоставлять вид на жительство претендентам на въезд, а также гражданство детям работающих по контракту мигрантов, преимущественно турецкого происхождения, что ранее было предусмотрено законом. Аналогичные ужесточения иммиграционного законодательства введены в Австрии, Италии, Испании, Португалии.

Важная особенность регулирования международной миграции рабочей силы состоит в том, что оно осуществляется двумя (или более) субъектами, воздействующими на разные стадии перемещения населения и преследующими зачастую несовпадающие интересы. Если страна-импортер рабочей силы в большей степени отвечает за прибытие и использование мигрантов, то в функции страны-экспортера рабочей силы в большей степени входит регулирование оттока и защита интересов мигрантов за рубежом.

Во многих аспектах интересы стран-экспортеров и импортеров рабочей силы оказываются тесно переплетенными. Правовое выражение взаимной заинтересованности стран, принимающих и направляющих мигрантов, осуществляется в форме двух- или многосторонних международных соглашений по вопросам миграции. Согласно Программе действий, принятой

в 1976 г. на Всемирной конференции по занятости в рамках **МОТ (Международная организация труда)** - специализированное учреждение ООН, регулирующее среди прочего вопросы миграции рабочей силы), организация набора рабочей силы должна производиться на основе двух- или многосторонних соглашений, разработанных на основе изучения экономических и социальных потребностей стран-экспортеров и импортеров рабочей силы.

В настоящее время значительное число учреждений и организаций прежде всего в рамках ООН, а также региональных группировок занимаются проблемами, связанными с миграцией населения и трудовых ресурсов.

Так, Комиссия ООН по народонаселению располагает соответствующим фондом, часть которого используется на субсидирование национальных программ в области миграции населения. Как уже говорилось, деятельность МОТ в качестве одной из целей предусматривает регулирование миграции населения. Ряд международных договоров, принятых ВОЗ (Всемирной организацией здравоохранения), содержит специальные нормы, которые касаются физического состояния трудящихся-мигрантов. В конвенциях ЮНЕСКО имеются положения, направленные на улучшение образования трудящихся-мигрантов и членов их семей. Возрастает роль **Международной организации по миграции (МОМ)**, целью которой является обеспечение упорядоченности и плановой международной миграции, ее организация, обмен опытом и информацией по указанным вопросам. В Западной Европе деятельностью, связанной с обеспечением и защитой прав трудящихся-мигрантов, занимается **Межправительственный комитет по вопросам миграции (СИМЕ)**.

Соответствующие документы международных организаций имеют большое значение применительно к национальному законодательству, поскольку при формировании политики в области внешней трудовой миграции должны быть учтены требования международных конвенций.

Международные конвенции, в том числе Всеобщая декларация прав человека, принятая ООН 10 декабря 1948 г., объявляют свободный выбор места жительства и работы в качестве основополагающих прав человека. Одной из основных идей Конвенции МОТ о трудящихся-мигрантах является признание государствами, ратифицирующими данный документ, равенства в отношении мигрантов независимо от их национальности, расовой принадлежности, религии, пола и т.п. Конвенция содержит статьи, направленные на регулирование условий, при которых трудящиеся-мигранты будут иметь равные с гражданами принимающего государства права в вопросах, определенных Конвенцией.

Необходимо отметить, что международные правовые акты, регулирующие процессы миграции между странами-участницами соглашений, а также с третьими странами, как правило, устанавливают либеральные нормы перемещения населения и рабочей силы внутри интеграционных группировок и ограничительные по отношению к третьим сторонам.

Так, в рамках ЕС подписан ряд конвенций, регулирующих международные потоки населения и рабочей силы. В их числе параграф 52 Римского договора 1957 г., вступивший в силу в 1968 г. и предоставляющий работникам шести стран-первоначальных членов ЕС право поиска работы в странах-участницах (позднее оно было распространено на все страны-члены ЕС); **Шенгенское соглашение** семи стран ЕС 1985 г., вступившее в силу в 1993 г. и устанавливающее на первом этапе единые визовые правила въезда в страны-участницы Соглашения, а затем с 1995 года предусматривающее полную ликвидацию системы контроля передвижения граждан на внутренних границах стран "семерки".

9 декабря 1989 г. в ЕС принята **"Хартия основных социальных прав"**

Современный Гуманитарный Университет

рабочих ЕЭС”, закрепляющая право свободного перемещения каждого работника ЕС на территории сообщества.

В разделе I “Хартии” записано:

1) “Каждый работник ЕЭС должен иметь право свободного перемещения по территории Сообщества, подчиняясь правилам и ограничениям, обусловленным общественным порядком, общественной безопасностью и здоровьем”;

2) “Свобода перемещения должна давать право каждому работнику выбрать любое занятие или профессию в ЕЭС на основе принципов равноправия, касающихся трудоустройства, условий труда и социальной защиты в принимающей стране”.

В “Хартии” декларируется, что строительство единого экономического пространства подкрепляется его социальным объяснением.

По мнению некоторых специалистов, воплощение принципов свободы перемещения внутри ЕС может привести к тому, что высококвалифицированные кадры, инженеры могут концентрироваться в наиболее развитых регионах. Низкоквалифицированные работники окажутся менее мобильными.

Результатом миграции рабочей силы в ЕС может стать ее демпинг. Так, португальские предприятия отправляют своих рабочих на строительство во Францию и ФРГ на условиях оплаты труда, устанавливаемых ниже национальных стандартов.

2.2.4. Основные тенденции и проблемы международной миграции рабочей силы на современном этапе

Одна из главных закономерностей современной международной миграции заключается в значительном и постоянном увеличении ее масштабов, вовлечении в этот процесс практически всех стран. Это явление становится типичным в социально-экономической жизни современного общества. В начале 90-х гг. только в мировом капиталистическом хозяйстве насчитывалось не менее 25 млн. трудящихсямигрантов. С учетом же их семей, мигрантов-сезонников и других категорий общая численность иммигрантов примерно в 3-4 раза выше. Более половины из них выехали из развивающихся стран, две трети из них находятся в промышленно развитых странах.

Основной поток международной миграции в последнее время устремляется в США. Другим крупнейшим центром притяжения мигрантов является Западная Европа: средний ежегодный прирост иностранной рабочей силы составляет 600 тыс. человек (с учетом членов семей численность въезжающих возрастает до 1,3 млн. человек). Лидерство по масштабам иммиграции в Европе удерживают Германия, Франция и Великобритания. В качестве примера более локальных национальных центров притяжения мигрантов можно назвать Австралию, Канаду, нефтедобывающие страны Арабского Востока.

Зачастую при длительном использовании иностранных рабочих зависимость от их труда в отдельных государствах становится настолько велика, что без привлечения новых мигрантов невозможно нормальное функционирование некоторых отраслей данного государства (например, строительства, сферы услуг и др).

Степень зависимости экономики в целом или ее отдельных отраслей определяется показателем удельного веса иностранных рабочих в общем числе занятых, который рассчитывается по следующей формуле:

$$d_{\text{ин.раб.}} = \frac{\sum \text{ин.раб.}}{\sum \text{занятых}}$$

По классификации ООН **постоянными трудящимися-мигрантами** считаются лица, прибывающие в страну ввоза для того, чтобы найти оплачиваемую работу на срок, превышающий 1 год. Существует и особая категория легальных мигрантов - **рабочие фронтеры**, т.е. рабочие, ежедневно пересекающие границу, чтобы работать в соседнем государстве.

Сложной проблемой современного мира становится нелегальная миграция. **Нелегальные мигранты** - это лица, которые в поисках работы выезжают в страну нелегально или на законных основаниях (например, туристами, по приглашению) и нелегально трудоустраиваются. Дать количественную оценку этому явлению практически невозможно. Так, число подпольных иммигрантов в США колеблется в пределах от 2 до 13 млн. человек. Рост нелегальной иммиграции объясняется многими причинами. Самая главная из них заключается в возможности для предпринимателя использовать самую дешевую и бесправную рабочую силу и получить при этом огромные прибыли.

2.3. Платежный баланс

2.3.1. Составные части платежного баланса

Платежный баланс представляет собой отчет обо всех международных сделках резидентов той или иной страны с нерезидентами за определенный период времени. Он отражает соотношение между объемом товаров и услуг, полученных данной страной из-за границы и предоставленных ею за границе, а также изменения в ее финансовой позиции по отношению к загранице.

Платежный баланс имеет дело с потоками, а не с запасами, с изменениями в реальных и финансовых активах и пассивах, происходящими за базисный период, а не с общими суммами экономических активов и пассивов страны, которые существуют в некий конкретный момент времени.

Платежный баланс составляется с целью выполнения как учетных, так и аналитических задач, тесно связанных между собой. Анализ платежного баланса позволяет сделать выводы о том, насколько эффективно страна способна управлять своей внешнеэкономической деятельностью, и служит основой для принятия решений в области внешнеэкономической политики.

Платежный баланс состоит из трех крупных разделов:

- счет (или баланс) текущих операций;
- счет (или баланс) операций с капиталом;
- расчеты по официальным международным резервам.

В текущем платежном балансе (балансе текущих операций) отражаются процесс обмена товарами и услугами и также односторонние разовые платежи. Часть платежного баланса, которая отражает экспорт и импорт, называется **торговым балансом** страны (следовательно, понятие "текущий платежный баланс" шире "торгового").

Баланс движения капиталов отражает куплю и продажу зарубежных активов, предоставление и получение долгосрочных займов и ссуд. Средства, предоставленные другим государством или иностранным предприятием, рассматриваются как отток капитала, а займы, полученные у других государств - как приток.

В третьем разделе выделяются операции, не связанные с коммерческой деятельностью. Они служат средством уравнивания сальдо платежного

баланса, например, уменьшения его дефицита. С этой целью используется продажа золота, привлечение новых кредитов, отсрочка платежей по кредитам, полученным ранее, и процентам за пользование ими. Все эти операции имеют особое назначение - улучшить состояние платежного баланса и поэтому выделяются в особый раздел.

2.3.2. Текущий платежный баланс

Баланс по текущим операциям (счетам), или текущий платежный баланс дает достаточно полный объем информации относительно экономического положения страны. Поэтому чаще всего для выводов о состоянии экономики той или иной страны судят исходя из анализа текущего платежного баланса.

Текущий платежный баланс включает в себя следующие основные подгруппы статей:

1. Товары (торговый баланс), включающие в себя экспорт и импорт товаров; товары, предназначенные для переработки; ремонт; товары, доставленные в порты перевозчиками; немонетарное золото.

2. Нефакторные услуги, включающие в себя транспортные услуги; туризм (деловой и индивидуальный; услуги связи; строительные; страховые; финансовые, компьютерные и информационные; лицензированные вознаграждения (возмещение за предоставление прав на использование лицензий*, "ноу-хау" и др.); **роялти** (периодические текущие процентные отчисления за использование лицензий); **паушальные платежи** (определенная твердо зафиксированная в соглашениях денежная сумма за использование лицензии, выплачиваемая одновременно или в относительно короткий срок); прочие услуги в сфере бизнеса; развлечения, культурные мероприятия, отдых; услуги государственных учреждений, не включенные в другие статьи.

3. Факторные услуги, включающие в себя выплаты лицам наемного труда; доходы от инвестиций, в том числе прямых (доход от акций, поступления от предоставленного кредита), портфельных (доход от акций, проценты от операций с облигациями, краткосрочными ценными бумагами и проч.) и т.п.

4. Текущие трансферты, включающие в себя переводы денежных сумм по государственной линии и по прочим секторам, в том числе денежные переводы работающих.

2.3.3. Методика построения платежного баланса

Основополагающим для составления платежного баланса является метод двойной записи международных сделок. Этот метод базируется на том, что каждой регистрационной операции соответствует платеж в той или иной форме, а баланс платежей и поступлений должен сходиться.

Система двойной бухгалтерской записи, используемая при составлении платежного баланса, означает, что каждая операция представлена двумя записями, имеющими одинаковое значение. Одна из них регистрируется как "кредит" и имеет положительный знак, другая - как "дебет" с отрицательным знаком, а сумма их величин, так называемое сальдо платежного баланса, должна равняться нулю.

Большинство записей в платежном балансе касается операций, в которых одни экономические ценности предоставляются или приобретаются в обмен на другие, и погашающие кредитовые и дебетовые записи, которых требует система регистрации, зачастую происходят автоматически от занесения двух записей равных величин по обоим предметам обмена. Например, экспорт

* Лицензия - документ, дающий право на использование какой-либо продукции или технологии.

некоего товара регистрируется в статистике по товарам, а оплата этого экспорта - в статистике банковских операций по изменениям в активе и пассиве.

В качестве примера возьмем экспортера, получившего за свой товар иностранную валюту. В этом случае одна запись (здесь “кредит”) будет означать регистрацию экспорта товара, а другая запись (в данном случае “дебет”) зафиксирует увеличение валютного счета экспортера на ту же сумму.

В то же время вывоз оборудования в счет оплаты уставного капитала предприятия, созданного за рубежом, будет зарегистрирован по кредиту как экспорт и по дебету как прямые инвестиции за рубежом.

Большинство проводок в платежном балансе относится к сделкам, которые подразумевают встречный поток: это обмен товарами, услугами, финансовыми активами, доходы от инвестиций. В то же время в платежный баланс включаются операции, которые не влекут за собой адекватной компенсации в той или иной форме (товары, услуги или активы). Такие операции относятся к разряду трансфертов, т.е. односторонних переводов поступлений.

В этом случае автоматически будет записана только одна сторона операции, а для наличия необходимой компенсации в платежном балансе приходится делать записи по статье трансфертов. Трансферты показываются как кредиты, когда записи, которые они погашают, являются дебетовыми, и как дебеты, когда эти записи являются кредитовыми. Фактически это безвозмездные переводы, и поэтому в балансе их именуют переводами (текущими или капитальными). Таким образом, при составлении платежного баланса в графу “Кредит” заносится экспорт товаров и услуг, получаемый доход, увеличение пассивов или уменьшение активов, а в графу “Дебет” - импорт товаров и услуг, уплачиваемый доход, уменьшение пассивов или увеличение активов. Другими словами, для активов (материальных или финансовых) кредитная проводка означает операцию, приводящую к их вывозу (и тем самым к уменьшению), в то время как контрпроводка по дебету показывает операцию, приводящую к их ввозу (и тем самым к росту). Что касается пассивов (обязательств), то закономерность получается прямо противоположной.

Система двойной записи предполагает формальное отсутствие расхождений между размерами сальдо по кредитовым и дебетовым статьям. На практике такое состояние недостижимо. Из-за сложности полного охвата всех сделок, неоднородности цен, разницы во времени регистрации сделок и др. неизбежны различные искажения. Этим обусловлено введение в платежный баланс специальной статьи “Ошибки и пропуски” (или “Чистые ошибки и пропуски”). Как правило, величина, показанная в этой статье, относительно невелика и стабильна, однако она резко возрастает и может достигать больших значений в странах со слабым контролем за предоставлением отчетов участниками внешнеэкономических связей для статистики платежного баланса. В этом случае величина пропусков и ошибок дает представление о незарегистрированном оттоке (или притоке) капитала.

2.3.4. Анализ платежного баланса

В соответствии с принципами построения платежного баланса он всегда является сбалансированным. Понятие отрицательного или положительного сальдо применимо только к отдельным его частям. При этом необходимо отметить, что само по себе сальдо баланса априори не может иметь однозначной трактовки с точки зрения его воздействия на национальную экономику. В зависимости от целей экономической политики как отрицательное, так и положительное сальдо по отдельным статьям может расцениваться и в позитивном, и в негативном плане.

Для определения сальдо платежного баланса производится подсчет суммы кредита и суммы дебеты платежного баланса. **Сумма кредита платежного баланса** подсчитывается суммированием доходов от экспорта товаров, услуг (туристических, страховых, транспортных, рекламных, инжиниринговых, информационно-компьютерных), доходов от инвестиций за рубежом; трансфертных платежей, доходов от приобретения иностранцами активов данной страны по формуле:

$$\sum_{\text{кред.}} = \sum_{1+} + \sum_2 + \sum_3 + \sum_4 + \sum_5.$$

Сумма дебета в платежном балансе страны определяется путем сложения расходов по импорту товаров, услуг, доходов от иностранных инвестиций в стране, трансфертных платежей иностранцами из страны, расходов на приобретение гражданами страны иностранных активов (акций, облигаций и т.п.) по формуле:

$$\sum_{\text{деб.}} = \sum_{1+} + \sum_2 + \sum_3 + \sum_4 + \sum_5.$$

Сальдо платежного баланса формируется как разница между суммой кредитовых статей и суммой дебетовых статей по формуле:

$$S_{\text{пл.б.}} = \sum_{\text{кр.}} - \sum_{\text{деб.}}$$

Обычно внутри общего платежного баланса выделяются сальдо торгового баланса, баланса по текущим операциям, баланса движения капитала и баланса официальных расчетов.

Международная статистика свидетельствует, что платежные балансы стран мира постоянно находятся в неравновесии, т.е. сальдо по текущим операциям и сальдо итогового баланса обычно не равны нулю и поэтому балансируются движением капитала, государственными балансирующими операциями и изменениями в резервах, чтобы уравновесить платежный баланс.

Неравновесие платежного баланса страны, будучи прежде всего регулятором внутриэкономических процессов, вызывает ряд последствий для ее экономики.

Стабильно положительное сальдо баланса (так называемый **активный платежный баланс**) по текущим операциям укрепляет позиции национальной валюты и одновременно позволяет иметь прочную финансовую базу для вывоза капитала из страны; стабильно отрицательное сальдо (так называемый **пассивный платежный баланс**) ослабляет позиции национальной валюты и подталкивает страну ко все большему привлечению иностранного капитала. Если подобный приток капитала осуществляется не через долгосрочные предпринимательские инвестиции (т.е. прямые и портфельные), а через долгосрочные государственные и частные банковские займы и особенно посредством чрезвычайного финансирования и роста внешних обязательств, то это ведет к быстрому увеличению внешнего долга страны и выплат по нему. Страна начинает жить в кредит.

Сильные колебания сальдо баланса по текущим операциям (в ту или другую сторону) вызывают неблагоприятные для страны последствия. Так, резкое увеличение положительного сальдо создает базу для быстрого роста денежной массы и тем самым стимулирует инфляцию, а резкое увеличение отрицательного сальдо вызывает «обвальное» падение обменного курса, что вносит хаос во внешнеэкономические операции страны. Поэтому, когда речь

идет о равновесии платежного баланса, в центре внимания оказывается прежде всего **дефицит текущего платежного баланса** (отрицательное сальдо текущего платежного баланса) и сильные колебания его сальдо.

2.3.5. Регулирование платежного баланса

Существует несколько основных методов государственного воздействия на состояние платежного баланса.

Первый метод - это **прямой контроль**, включающий регламентацию импорта (например, через количественные ограничения), таможенные и другие сборы, запрет или ограничения на перевод за рубеж доходов по иностранным инвестициям и денежных трансферов частных лиц, резкое сокращение безвозмездной помощи, вывоза краткосрочного и долгосрочного капитала и др. Подобные меры прямого контроля обычно вызывают сильные затруднения для многих фирм страны и соответственно воспринимаются враждебно.

В краткосрочном плане прямой контроль дает положительный эффект. В долгосрочном плане эффект от этих мер противоречив, так как создается "тепличный режим" для местных производителей, интерес иностранных инвесторов к стране снижается из-за запрета на перевод их доходов, возникают трудности с привлечением иностранных специалистов, создаются препятствия для расширения за рубежом товар- и услугопроводящей сети для отечественных экспортеров.

Не вызывает враждебности, а наоборот, приветствуется отечественными фирмами такая прямая мера, как субсидирование экспорта. Но она дорогостояща, и поэтому ее применение обычно связано с состоянием бюджета страны.

Второй метод - **дефляция** (т.е. борьба с инфляцией), которая нацелена на решение внутриэкономических задач, при этом побочным эффектом является улучшение состояния платежного баланса. Считается, что традиционные для дефляционной политики последствия - снижение объема производства, инвестиций и доходов - ведут к сокращению импорта и росту резервных мощностей для наращивания экспорта. Обычное для дефляции повышение реальной процентной ставки привлекает в страну краткосрочный капитал, если, конечно, здесь есть развитая банковская система и низок уровень политического риска.

Однако имеется и другая точка зрения: дефляция уменьшает экспорт и увеличивает импорт. При дефляции повышается обменный курс национальной валюты, что увеличивает возможности импортеров. Для экспортеров же высокий курс их национальной валюты означает, что при обмене экспортной выручки они получают меньше национальной валюты, а это не стимулирует экспорт.

Третий метод - **изменения обменного курса**. И при твердом, и при плавающем курсе они происходят под сильным контролем и влиянием государства. Так, даже в условиях плавающего курса государство (обычно в лице Центрального банка страны) часто стремится удержать эти колебания в определенных пределах, ориентируясь на так называемые курсовые цели, дабы избежать сильных экономических потрясений.

Изменения обменного курса помогают государству регулировать равновесие платежного баланса, но при этом надо учитывать, что эффект от ревальвации/девальвации ослабляется эластичностью экспорта и импорта, а также инерцией внешнеторговых потоков. Поэтому различаются кратко-, средне- и долгосрочное воздействие изменений в обменном курсе на платежный баланс.

Воздействие изменений в обменном курсе на движение капитала

различно. Ввоз долгосрочного капитала в страну определяется перспективными целями, и поэтому на нем слабо отражаются изменения обменного курса. Для ввоза краткосрочного капитала в страну со свободно конвертируемой валютой, наоборот, это имеет большое значение, так как здесь возможность играть на изменении курса. Перед возможной ревальвацией ввоз капитала увеличивается, а после нее увеличивается вывоз.

ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

- 1. Составьте логическую схему базы знаний по теме юниты и словарь новых терминов с объяснениями их значений**

2. Опишите следующие методы государственного воздействия на составляющие баланса

Метод	Меры воздействия
Прямой контроль	
Дефляция	
Изменения обменного курса	

3. Найдите соответствия следующих понятий и их характеристик

Вид валюты	Характеристика
Свободная конвертируемость	Законодательное ограничение по всем видам операции с данной валютой
Частичная конвертируемость	Отсутствие законодательных ограничений на совершение валютных операций по совершении валютных сделок по любым видам операций
Не конвертируемость	Существуют количественные ограничения или специальные разрешительные процедуры на обмен валюты по отдельным видам операции или для различных субъектов валютных сделок

4. Найдите соответствия понятий и их определений

Понятия	Определения
Интернационализация хозяйственной жизни	Помещение и функционированием капитала за рубежом с целью его самовозрастания
Международное движение капитала	Процесс развития устойчивых экономических взаимосвязей между странами и выхода воспроизводства за рамки национального хозяйства

Понятия	Определения
Международная экономическая интеракция	Процесс сближения и взаимопроникновения национальных хозяйств нескольких стран направленных на создание единого хозяйственного организма

5. Внесите в таблицу определения прямых и портфельных инвестиций как основных форм, в которых осуществляется международная миграция предпринимательского капитала

Вид инвестиций	Определение
Прямые инвестиции	
Портфельные инвестиции	

6. Найдите соответствие понятий и их определений

Вид корпорации	Определение
Транснациональные корпорации (ТНК)	Международные корпорации объединяющие национальные компании ряда государств на производственной и научно-технической основе
Много национальные корпорации (МНК)	Международные корпорации, объединяющие национальные компании большого числа государств, в основном объединение финансового капитала
Глобальные корпорации (ГК)	Национальные монополии с зарубежными активами, производственная и торгово-сбыточная деятельность которых выходит за пределы одного государства

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

ЮНИТА 3

МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

Редактор Е.М. Евдокимова
Оператор компьютерной верстки А.С. Поляков

Изд. лиц. ЛР № 071765 от 07.12.98 г.
Тираж

Сдано в печать
Заказ

Современный Гуманитарный Университет