

ТЕМА 9:
МЕЖДУНАРОДНЫЕ
ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ
ОТНОШЕНИЯ

ПЛАН:

1. **Мировая валютная система: ее сущность, элементы**
2. **Этапы развития мировой валютной системы**
3. **Валютный рынок: сущность, функции, классификация**
4. **Операции на валютном рынке**
5. **Валютный курс и валютная политика**
6. **Международные валютно-финансовые организации**

1. МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА: ЕЕ СУЩНОСТЬ, ЭЛЕМЕНТЫ

Мировая, региональная и национальная валютные системы

Национальная валютная система

ФУНКЦИИ

Форма организации валютных отношений страны, сложившаяся исторически и закреплённая национальным законодательством, а также обычаями международного права

- формирование и использование валютных ресурсов
- обеспечение внешнеэкономических связей страны
- обеспечение оптимальных условий функционирования национального хозяйства

Региональная валютная система

Форма организации валютных отношений ряда государств, закреплённая в межгосударственных соглашениях и в создании межрегиональных финансово-кредитных институтов

Мировая валютная система

ФУНКЦИИ

Глобальная форма организации валютных отношений в рамках мировой экономики, закреплённая многосторонними межгосударственными соглашениями и регулируемая международными валютно-кредитными и финансовыми организациями

- опосредование международных экономических связей
- обеспечение платёжно-расчётного оборота в рамках мировой экономики
- обеспечение необходимых условий для нормального производственного процесса и бесперебойной реализации производимых товаров
- регламентация и координация режимов национальных валютных систем
- унификация и стандартизация принципов валютных отношений

Мировая валютная система сложилась к **середине XIX века.**

Характер функционирования и стабильность мировой валютной системы **зависят от степени соответствия ее принципов структуре мирового хозяйства,** расстановке сил и интересам ведущих стран.

При изменении данных условий возникает **периодический кризис мировой валютной системы,** который завершается ее крушением и созданием новой валютной системы.

Примером региональной валютной системы является Европейская валютная система.

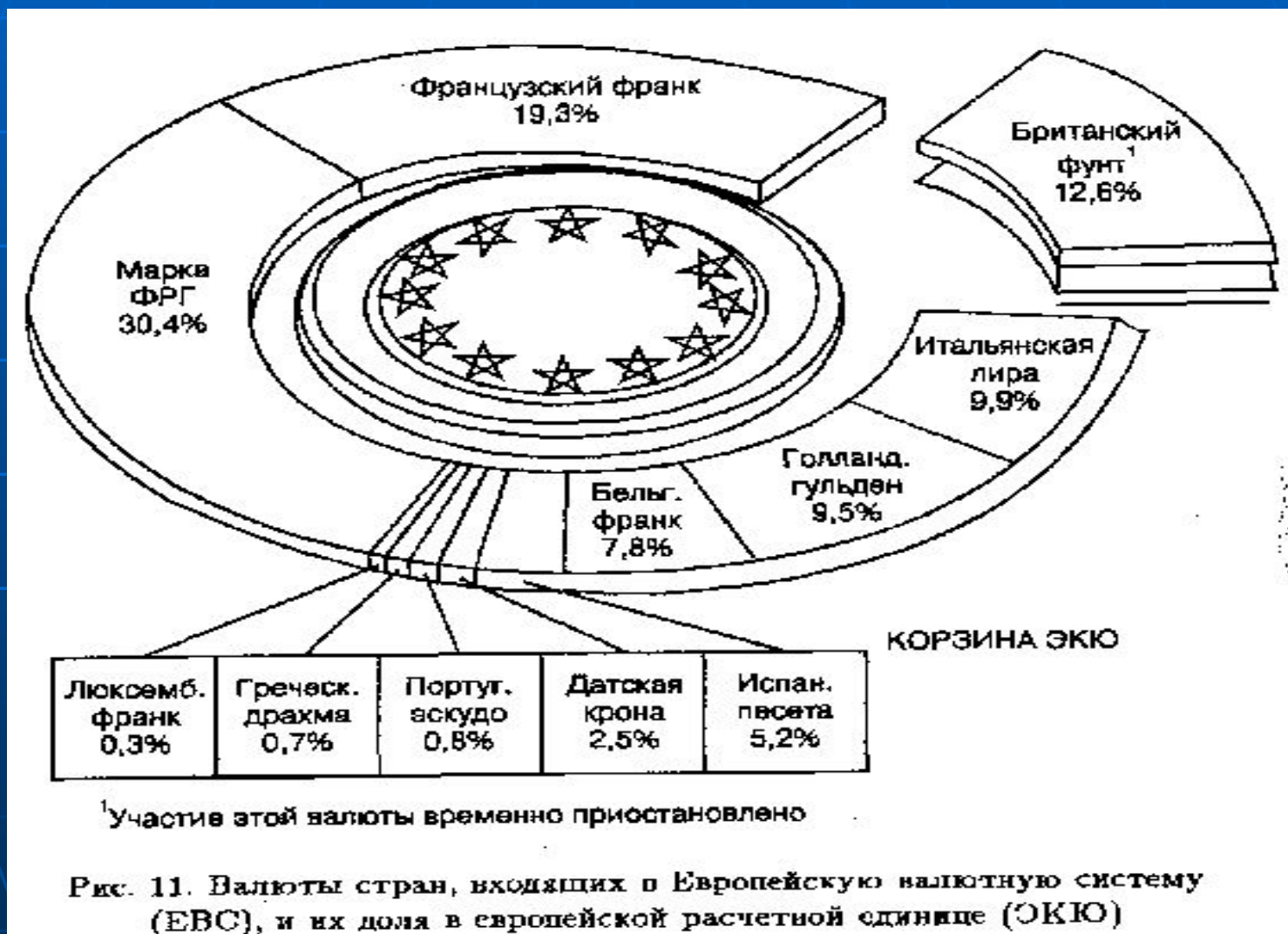


График введения евро



На графике изображены основные этапы введения евро.

Элементы МВС:

- 1) мировой денежный товар и международная ликвидность;
- 2) валютный курс и валютный паритет;
- 3) валютные рынки;
- 4) международные валютно-финансовые организации;
- 5) межгосударственные договоренности.

Мировой денежный товар принимается каждой страной в качестве эквивалента вывезенного из нее богатства и обслуживает международные отношения (экономические, политические, культурные).

Первым международным денежным товаром выступало **золото**. Далее мировыми деньгами стали **национальные валюты ведущих мировых держав** (кредитные деньги), также **композиционные** (основанные на доверии к эмитенту) **деньги**.

КРИТЕРИЙ	ВИДЫ ВАЛЮТ
1. По статусу валюты	Национальная. Иностранная. Международная. Региональная. Евровалюта.
2. По отношению к валютным запасам страны	Резервная. Прочие валюты.
3. По режиму применения	Свободно конвертируемая. Частично конвертируемая (внешне конвертируемая, внутренне конвертируемая). Неконвертируемая.
4. По видам валютных операций	Валюта цены контракта. Валюта платежа. Валюта кредита. Валюта клиринга. Валюта векселя.
5. По отношению к курсам других валют	Сильная (твердая). Слабая (мягкая).
6. По материально-вещественной форме	Наличная. Безналичная.
7. По принципу построения	«Корзинного» типа. Обычная.



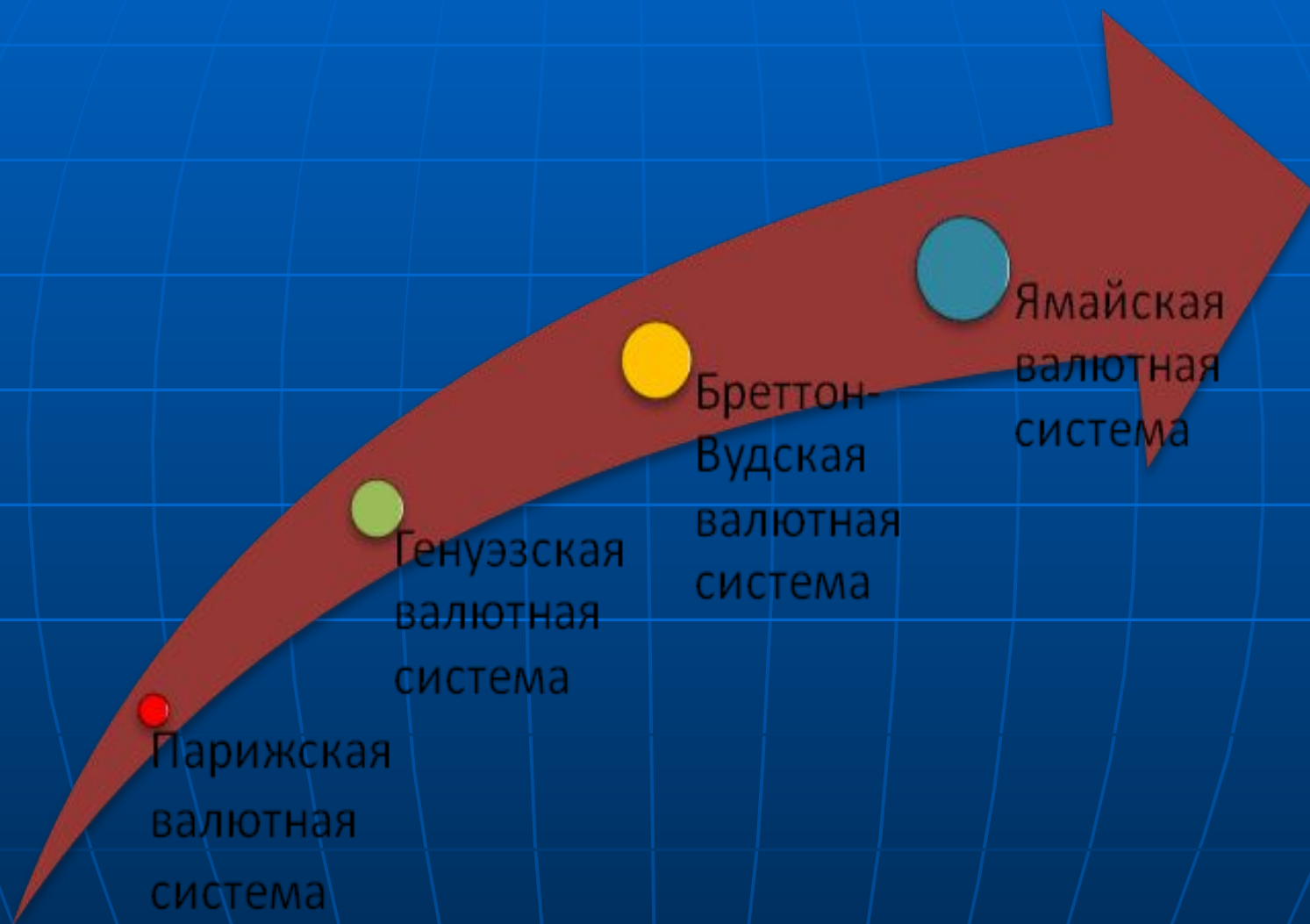
Международная валютная ликвидность (МВЛ) — способность страны (или группы стран) обеспечивать своевременное погашение своих международных обязательств приемлемыми для кредитора платежными средствами.

Основу внешней ликвидности образуют золотовалютные резервы государства.

Структура МВЛ включает в себя следующие компоненты:

- 1) официальные валютные резервы стран;
- 2) официальные золотые резервы;
- 3) резервная позиция в МВФ (право страны-члена автоматически получить безусловный кредит в иностранной валюте в пределах 25% от ее квоты в МВФ);
- 4) счета в СДР.

2. Этапы развития мировой валютной системы



Период	Особенности мировой валютной системы
С XIX в. по 1922 г.	Золотой стандарт. Валюты свободно обмениваются на золото. Фиксированные паритеты. Курсы ограничены «золотыми точками».
1922—1944 гг.	Золотодевизный стандарт. Только резервные валюты (доллар США и фунт стерлингов) сохранили конверсию в золото.
1944—1971 гг.	Бреттон-Вудская валютная система. Доллар США обменивается на золото, а остальные валюты взаимоконвертируемы. Фиксированные паритеты, пределы колебания курсов ограничены $\pm 1\%$ от паритетов.
С 1976 г.	Ямайская валютная система. Плавающие валютные курсы. Пределы колебаний валютных курсов и обязательства по взаимному проведению валютных интервенций отсутствуют. В рамках мировой валютной системы создан Европейский валютно-экономический союз.

3. Валютный рынок: сущность, функции, классификация

С экономической точки зрения **валютный рынок** — это совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи на основе спроса и предложения валютных ценностей.



С организационной - **валютный рынок** представляет собой множество **крупных коммерческих банков и других финансовых учреждений**, связанных друг с другом сложной сетью современных коммуникационных средств связи с помощью которых осуществляется торговля валютами.



Причины существования и дальнейшего роста валютного рынка:

- 1) валютный рынок является **удобным механизмом переноса покупательной способности** от лиц, имеющих дело с одной валютой, на других людей, которые обычно используют при ведении своего бизнеса другую денежную единицу;
- 2) валютные рынки **предлагают инструменты**, с помощью которых **можно переложить риски**, связанные с изменением обменных курсов, на плечи профессиональных участников рынка;
- 3) валютный рынок предоставляет **возможность получения кредита**.

Валютный рынок отличается **высокой территориальной централизацией**. На Лондон, Нью-Йорк и Токио приходится **более половины** мировой торговли валютой. Причем на Лондон **около 1/3** и эта доля растет.



Движение валютных и финансовых ресурсов осуществляется через:

- валютные операции;
- валютно-кредитное и расчетное обслуживание покупки и продажи товаров и услуг;
- зарубежные инвестиции;
- операции с ценными бумагами;
- перераспределение национальных доходов в виде помощи развивающимся странам и взносов в международные организации.

Субъекты валютного рынка:

- частные лица;
- внешнеторговые и производственные компании;
- коммерческие и финансовые институты (банки, пенсионные фонды, страховые компании и т.д.);
- валютные биржи;
- брокерские фирмы;
- государственные учреждения;
- международные валютно-кредитные и финансовые организации.

Основные понятия применительно к валютному рынку:

Дилер – это трейдер, который проводит торговые операции на свой собственный страх и риск.

Брокер является посредником между продавцами и покупателями. Обычно он отвечает лишь за процедурную часть сделки, а торговые решения и всю ответственность за финансовые последствия по ним принимает на себя владелец финансовых средств.

Валютная сделка представляет собой обмен денег одной страны на деньги другой. Для проведения операций на валютном рынке проводится **коти́ровка**, т.е. пересчет валюты одной страны на валюту другой.

Центральные банки	• Покупка и продажа валюты • Интервенции	• Платежи, инкассация чеков, учет векселей и т.п. • Покупка-продажа валюты для поддержания валютных рынков, обеспечение их нормального функционирования
Брокеры	• Посредничество при валютных и процентных сделках, установлении курсов	• Получение прибыли в виде комиссионных или процентов от сделки
Валютные Биржи	• Сделки для клиентов	• Получение прибыли в виде комиссионных или процентов от сделки

Форекс (Forex, Foreign Exchange, англ.) – это международный валютный рынок.

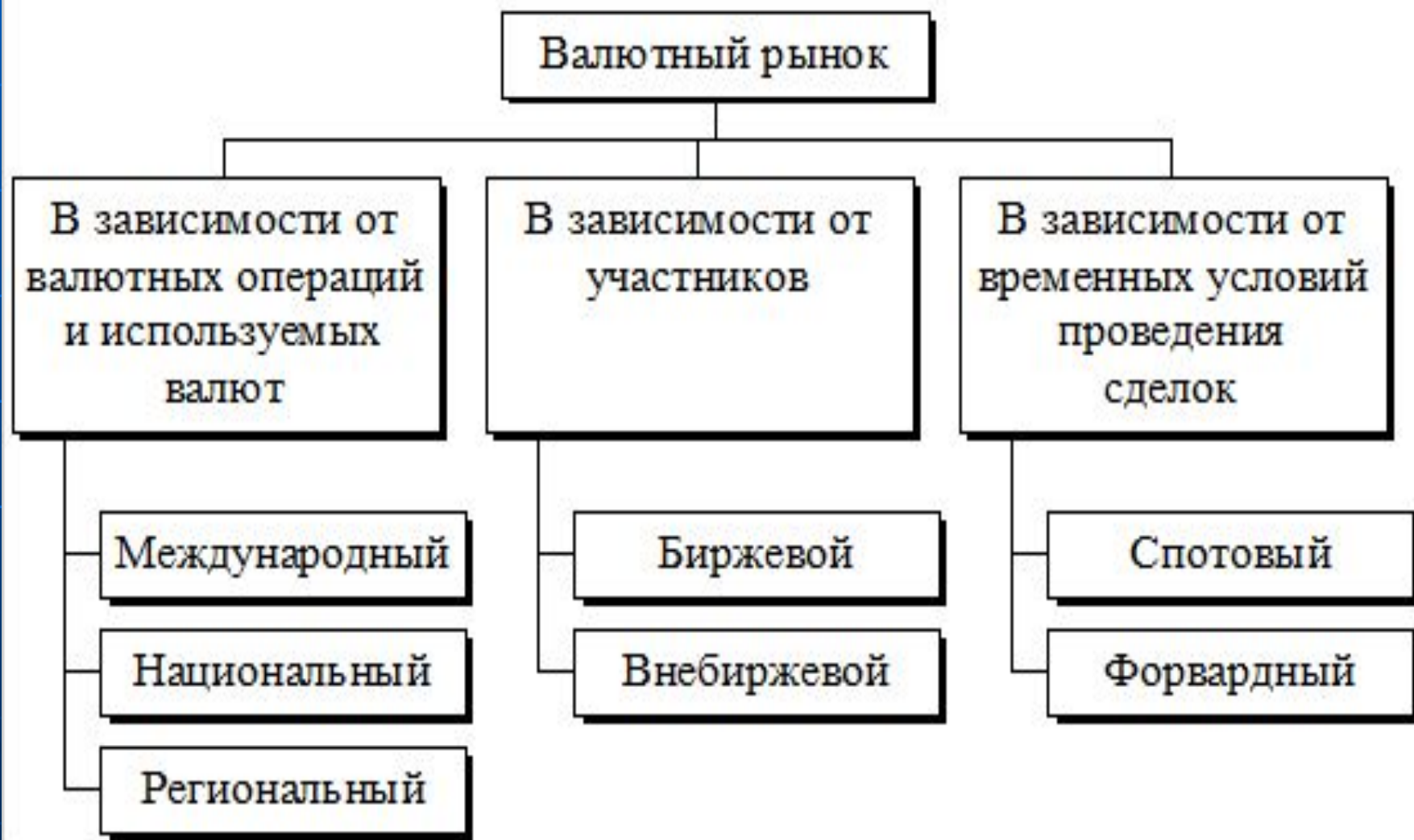
Все операции на Forex осуществляются по принципу свободной конвертации валют без государственного вмешательства при заключении валютообменных сделок. При этом все сделки проводятся через систему институтов.



Функции валютного рынка:

- **своевременное осуществление международных расчетов;**
- **регулирование валютных курсов;**
- **диверсификация валютных резервов;**
- **страхование валютных рисков;**
- **получение прибыли участниками валютного рынка в виде разницы курсов валют;**
- **проведение валютной политики, направленной на государственное регулирование национальной экономики, и согласованной политики в рамках мирового хозяйства.**

Классификация валютных рынков



Существуют следующие региональные валютные рынки:

- **европейский** (в Лондоне, Франкфурте, Париже, Цюрихе);
- **американский** (в Нью-Йорке, Чикаго, Лос-Анджелесе, Монреале);
- **азиатский** (в Токио, Гонконге, Сингапуре, Бахрейне).

Годовой объем сделок на этих валютных рынках составляет **свыше 250 трлн. долларов**. На этих рынках **котируются ведущие валюты мира**. Так как отдельные региональные валютные рынки находятся в различных часовых поясах, **международный валютный рынок работает круглосуточно**.

В результате длительной конкуренции сформировались **мировые финансовые центры**, где сосредоточились крупнейшие банки и биржи, специализированные кредитно-финансовые институты.

К таким центрам относятся **Лондон, Цюрих, Париж, Нью-Йорк, Франкфурт на Майне, Сингапур, Гонконг.**

Лондон (ежедневный объем операций в иностранной валюте **300 млрд. долл.**), **Нью-Йорк** (**192 млрд. долл.**), **Токио** (**128 млрд. долл.**), **Цюрих** (**50 млрд. долл.**), **Сингапур** (**74 млрд. долл.**) и т.д.

Рейтинг мировых финансовых центров			
Город	Место	Баллы	Описание
Лондон	1	765	Лидерство более чем по 80 % показателей. Плюсы: сотрудники, доступ к рынкам (ЕС, Восточная Европа, Россия, Ближний Восток), финансовое регулирование. Проблемы: ставки налога на прибыль, транспортная инфраструктура, операционные затраты
Нью-Йорк	2	760	Лидерство более чем по 80 % показателей. Плюсы: сотрудники и рынок США. Минусы: финансовое регулирование, в частности, закон Сарбейнса-Оксли
Гонконг	3	684	Успешный региональный центр. Отличные результаты по большинству показателей, в частности в регулировании. Высокие издержки не снижают конкурентоспособность. Реальный кандидат на превращение в глобальный финансовый центр
Сингапур	4	660	Сильный центр по большинству показателей, в частности по регулированию банковского сектора. Минусы: общая конкурентоспособность. Второй крупнейший финансовый центр Азии
Цюрих	5	656	Сильный специализированный центр. Ниша — обслуживание богатых клиентов (private banking) и управление активами. Минусы: небольшой пул профессионалов и невысокая общая конкурентоспособность
Франкфурт-Майн	6	647	Сильный центр по большинству показателей, в частности по обслуживанию банковского сектора

В зависимости от участников валютный рынок делится на **биржевой** (организованный) и **внебиржевой** или межбанковский (неорганизованный).

Валютная биржа – обычно некоммерческое предприятие, основной задачей которой является организация торгов валютой и мобилизация временно свободных валютных ресурсов.

В некоторых странах (например, в Японии, Скандинавских странах, во Франции и др.) **роль** валютных бирж заключается **в установлении курса валюты, в фиксации справочных курсов валют.**

Большая часть **валютных сделок** – до **90%** – осуществляется на неорганизованном, **внебиржевом** (межбанковском) валютном рынке, на котором дилеры проводят операции с использованием электронной и спутниковой связи.

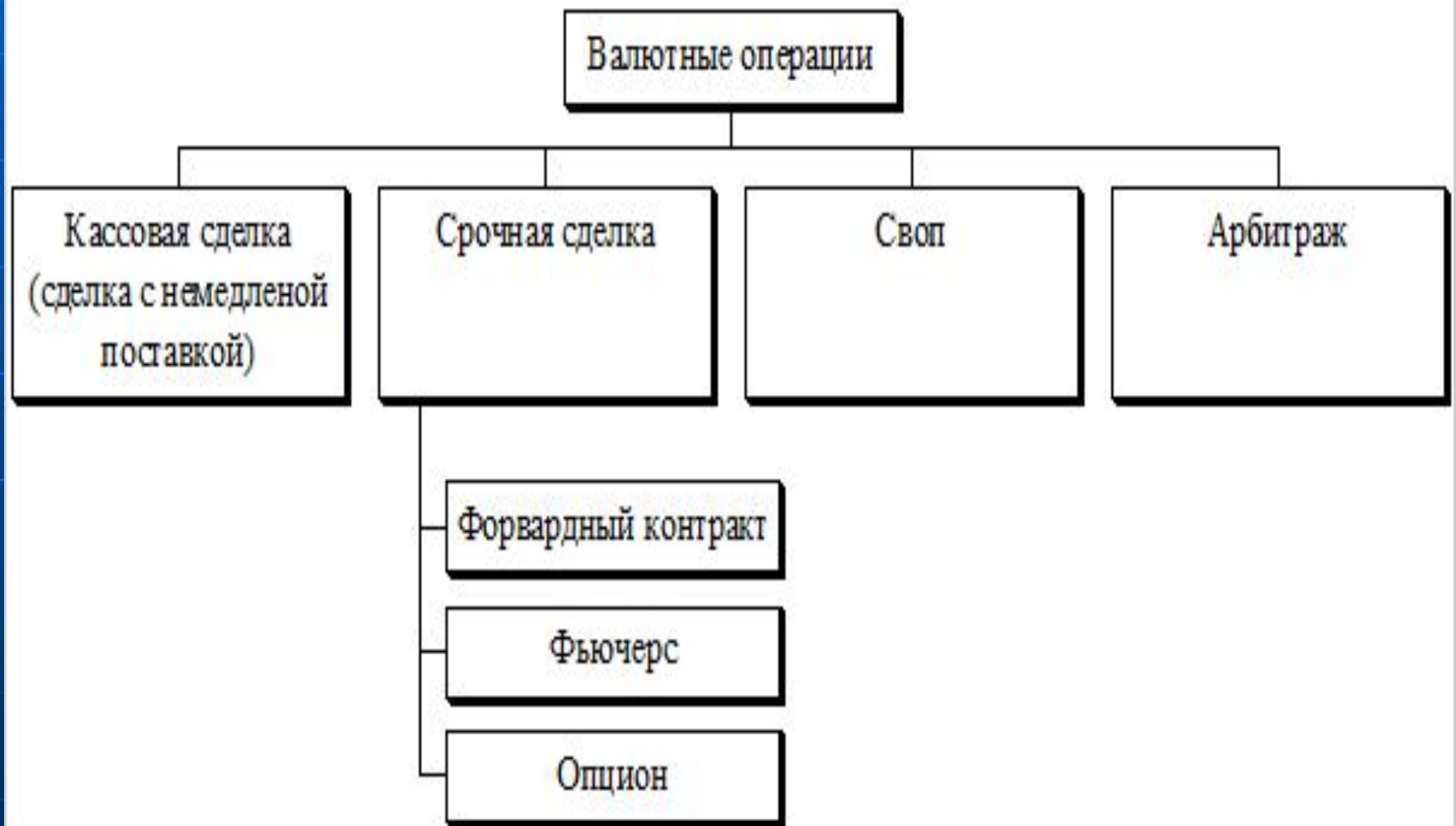
МЕЖБАНКОВСКИЙ

```
graph TD; A[МЕЖБАНКОВСКИЙ] --> B[Спот-рынок 65%]; A --> C[Форвардный рынок 10%]; A --> D[Своп – рынок 25%];
```

Спот-рынок	65%
Форвардный рынок	10%
Своп – рынок	25%

4. Операции на валютном рынке

Классификация валютных операций





Валютная позиция

- соотношение требований и обязательств хозяйствующего субъекта в определенной валюте.
- При совпадении требований и обязательств в данной валюте позиция будет закрытой, в противном случае говорят об открытой валютной позиции.



Открытая валютная позиция

- Длинная валютная позиция предполагает, что обязательства хозяйствующего субъекта в валюте меньше, чем требования в ней.
- Короткая валютная позиция возникает, когда обязательства в валюте больше требований в ней на конкретную дату.

Кассовая сделка (сделка с немедленной поставкой) осуществляется на условиях **спот (spot)**.

Кассовые сделки на условиях спот используются не только **для немедленного получения валюты** (более 60% от общего объема межбанковского рынка), но и **для страхования валютного риска, проведения спекулятивных операций.**

Сущность валютной операции спот заключается в купле - продаже валюты на условиях ее поставки банками - контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения.

Срок поставки валюты называется **«дата валютирования»** (value date), т.е. это та дата, когда соответствующие средства фактически должны поступить в распоряжение сторон по сделке.

Срочная торговля в последние годы является важнейшим сегментом развития финансовых рынков. Быстрому развитию срочных рынков способствует **существующее непостоянство и быстрая изменчивость цен товаров и финансовых инструментов.**

Форвардные сделки (forward transactions) являются одной из первых форм срочного контракта, которые возникли как реакция на значительную изменчивость цен.

Историческим прообразом форвардной торговли служили операции по покупке хлопка в 18-19 вв. на Ливерпульской хлопковой бирже, при которых оговаривались будущая цена, количество товара и дата поставки.

Форвардный контракт – это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета контракта, которое заключено вне биржи.

Предметом соглашения могут выступать **валюта** и другие активы, например, **товары, акции, облигации** и т.п.

Форвардный контракт **заключается**, как правило, в целях **осуществления реальной продажи или покупки** соответствующего актива, в том числе в целях страхования поставщика или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цен.

Особенность форвардного рынка состоит в том, что **не существует стандартизации** форвардных контрактов.

Фьючерсный контракт — это юридически обоснованное соглашение между двумя сторонами о поставке или получении того или иного товара определенного объема и качества по заранее согласованной цене в определенный момент или определенный ряд моментов в будущем.

Рынок фьючерсных контрактов служит **для двух основных целей:**

- 1) он позволяет инвесторам страховать себя от неблагоприятного изменения цен на рынке спот в будущем (операции хеджеров);**
- 2) он позволяет спекулянтам открывать позиции на большие суммы под незначительное обеспечение.**
Чем сильнее колеблются цены на финансовый инструмент, лежащий в основе фьючерсного контракта, тем больше объем спроса на эти фьючерсы со стороны хеджеров.



Рис. 5.8. Субъекты фьючерсного рынка.

Одним из видов срочных сделок являются **ОПЦИОНЫ**.

Опцион – это двух сторонний договор о передаче прав (для покупателя) и обязательно (для продавца) купить или продать определенный актив по фиксированному курсу в заранее согласованную дату или в течение согласованного периода времени.

Опционные сделки с различными товарами **возникли достаточно давно**. Известно, что **изображение луковицы тюльпана на Европейской опционной бирже (ЕОЕ) в Амстердаме** является напоминанием о том, что **опционные сделки с тюльпанами** еще в 17 в. положили начало рынку опционов.

Различают опционы **двух основных типов**:

Опцион на покупку — опцион колл и **опцион на продажу** — опцион пут.

Покупатель опциона колл имеет право, но не обязанность, купить валюту в течение некоторого периода времени по фиксированной цене. **Продавец опциона колл** обязан продать данное количество валюты по фиксированной цене в случае, если опцион будет выполнен, т.е. если покупатель не откажется от своего права.

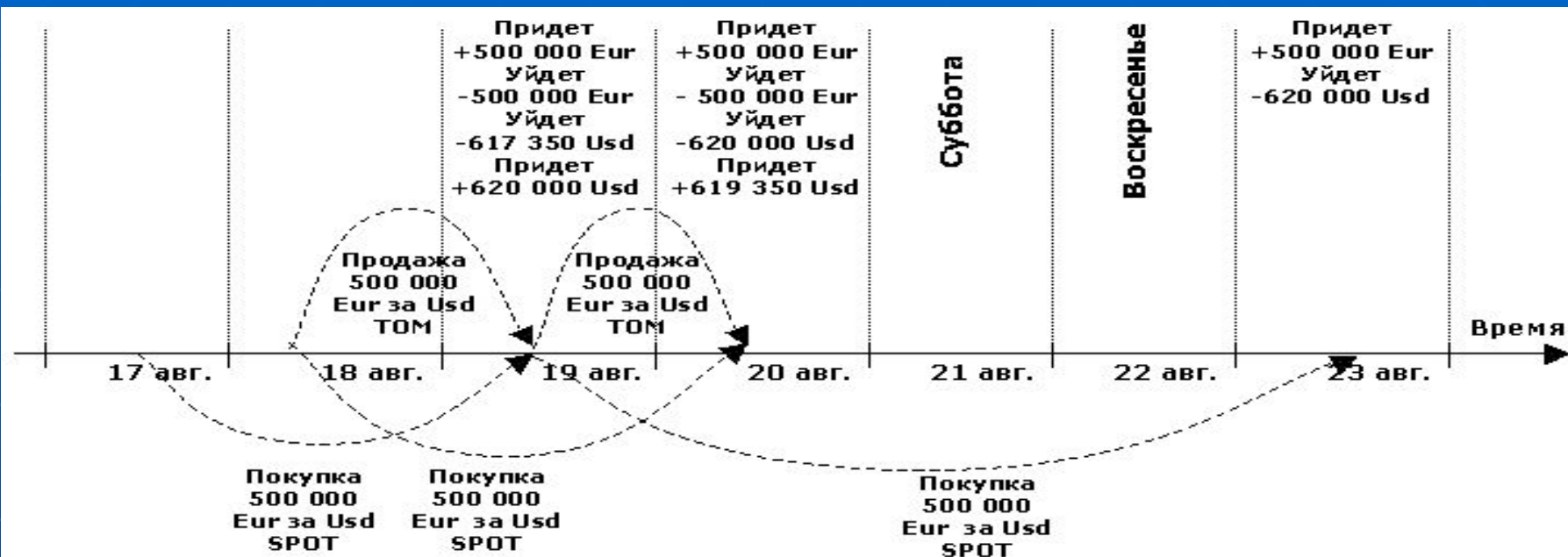
Покупатель опциона пут имеет право, но не обязанность, продажи инвестиционного инструмента в течение некоторого срока по фиксированной цене. **Продавец опциона пут** обязан купить данное количество валюты по базисной цене в случае выполнения опциона.

Наряду с двумя основными видами опционов существует **двойной опцион — опцион пут — колл**, или **опцион «стеллаж»**. По условиям этого опциона у его покупателя есть право либо купить, либо продать валюту (но не купить и продать одновременно) по фиксированной цене.

Своп (SWAP) – один из самых распространенных финансовых инструментов, используемых банками и корпорациями для управления своими активами и пассивами.

Валютная своп-операция:

- это продажа наличной валюты (спот) с одновременной покупкой ее на срок (форвард) или наоборот.
- это комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования.



Дата	Операция	цена	Евро		Доллар	
			Пришло/ушло	Прибыль/убыток	Пришло/ушло	Прибыль/убыток
17	Покупка 500 000 eur/usd Spot (19 - четверг)	1,2347	0	0	0	0
18	Продажа 500 000 eur/usd Tom (19 - четверг)	1,2400	0	0	0	0
	Покупка 500 000 eur/usd Spot (20 - пятница)	1,2400	0	0	0	0
19	Продажа 500 000 eur/usd Tom (20 - пятница)	1,2378	500 000	0	-617 350	2 650
	Покупка 500 000 eur/usd Spot (23 - понед)	1,2378	500 000	0	620 000	
20	-	-	500 000	0	-620 000	-650
	-	-	500 000	0	619 350	
21	Суббота		0	0	0	0
22	Воскресенье		0	0	0	0
	-	-	0	0	0	0
23	-	-	500 000	неизвестно	-619 350	неизвестно
	-	-				

Арбитраж, как явление, основан на существовании разницы в ценах на различных секторах финансового рынка.

Валютный арбитраж - это осуществление операций по покупке иностранной валюты с одновременной продажей ее в целях получения прибыли от разницы валютных курсов.

Деятельность арбитражеров направлена на получение прибыли, однако она имеет и социальную значимость. Она заключается в том, что арбитражер при почти нулевом риске за счет временного нарушения равновесия валютных курсов на наличном и срочном рынках получает прибыль и, в конечном счете, способствует установлению новых уровней цен и их выравниванию.

5. Валютный курс и валютная политика

Валютный курс - цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежный единицах других стран или в международных денежных единицах.



Цена может устанавливаться **различными способами**:

- 1) определяться исходя **из спроса и предложения** на данную валюту на денежном рынке;
- 2) **строго регламентироваться** решениями правительства или государственных органов конкретной страны;
- 3) формироваться **комбинировано**, с применением того другого подходов.

Исчисление валютного курса необходимо для:

- а) **взаимного обмена валютой** при торговле товарами и услугами, при движении капиталов и кредитов;
- б) **сравнения цен мировых и национальных рынков**, а также стоимостных показателей разных стран, выраженных в национальных или иностранных валютах;
- в) **периодической переоценке счетов** в иностранной валюте фирм и банков.

Таблица 1. КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ВАЛЮТНОГО КУРСА.

КРИТЕРИЙ	ВИДЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА
1. Способ фиксации	Плавающий Фиксированный Смешанный
2. Способ расчета	Паритетный Фактический
3. Вид сделок	Срочных сделок Спот-сделок Своп-сделок
4. Способ установления	Официальный Неофициальный
5. Отношение к паритету покупательной способности валют	Завышенный Заниженный Паритетный
6. Отношение к участникам сделки	Курс покупки Курс продажи Средний курс
7. По учету инфляции	Реальный Номинальный
8. По способу продажи	Курс наличной продажи Курс безналичной продажи Оптовый курс обмена валют. Банкнотный

Темп инфляции

**Покупательная
способность
денежной единицы**

**Состояние
платежного**

**Детельность
валютных рынков**

Валютный курс

**Разница
процентных ставок**

**Скорость
международных
_____**

**Степень доверия к
валюте**

Валютная политика



Валютная политика – комплекс мероприятий в сфере международных валютных отношений, реализуемых в соответствии с текущими и стратегическими целями страны.

Юридически валютная политика оформляется **валютным законодательством и валютными соглашениями между государствами.**

Валютная политика направлена:

- **на поддержание стабильности** курса национальной валюты;
- **обеспечение функционирования** органов валютного регулирования и валютного контроля;
- **регламентацию международных расчетов;**
- **обеспечение желаемого взаимодействия** страны с мировым валютным рынком.

Государство, проводя валютную политику, ставит **стратегические** и **оперативные** (тактические) цели.

Стратегическими целями являются обеспечение конвертируемости национальной валюты страны и на основе устойчивого экономического роста, эффективное управление золотовалютными резервами.

Меры государственного воздействия на величину валютного курса:

валютные интервенции

операции центральных банков на валютных рынках по купле-продаже национальной денежной единицы против ведущих иностранных валют.

дисконтная политика

это изменение центральным банком учетной ставки, в том числе с целью регулирования величины валютного курса путем воздействия на стоимость кредита на внутреннем рынке и тем самым на международное движение капитала.

протекционистские меры

это меры, направленные на защиту собственной экономики, в данном случае национальной валюты. К ним относятся, в первую очередь, валютные ограничения.

Валютные ограничения - законодательное или административное запрещение или регламентация операций резидентов и нерезидентов с валютой или другими валютными ценностями.

Видами валютных ограничений являются:

- валютная блокада;
- запрет на свободную куплю-продажу иностранной валюты;
- регулирование международных платежей, движения капиталов, репатриации прибыли, движения золота и ценных бумаг;
- концентрация в руках государства иностранной валюты и других валютных ценностей.

6. Международные валютно-финансовые организации

Возникновение международных финансовых институтов обусловлено **следующими причинами:**

1. **Усиление интернационализации** хозяйственной жизни, образование ТНК и ТНБ, выходящих за национальные границы.
2. **Развитие межгосударственного регулирования** мирохозяйственных связей, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений.
3. **Необходимость совместного решения проблем** нестабильности мировой экономики, включая мировую валютную систему, мировые рынки валют, кредитов, ценных бумаг, золота.

Международные валютно-кредитные и финансовые организации условно можно назвать **международными финансовыми институтами**.

Эти организации объединяет **общая цель** – развитие сотрудничества и обеспечение целостности и стабилизации сложного и противоречивого всемирного хозяйства, регулирование МЭО, в том числе валютно-кредитных и финансовых.

К ним относятся:

- Банк международных расчетов;
- Международный валютный фонд;
- Всемирный банк;
- Международная ассоциация развития;
- Международное агентство по инвестиционным гарантиям;
- региональные банки развития, валютно-кредитные и финансовые организации ЕС и др.

Вопросы к семинару 10.

1. Понятие мировой валютной системы, ее элементы.
2. Этапы становления мировой валютной системы.
3. Валютный рынок: его сущность, функции.
4. Классификация валютных рынков.
5. Операции на валютном рынке.
6. Валютный курс и валютная политика.
7. Европейская валютная система.
8. Проблемы и перспективы мировой валютной системы.