

МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

ФАКУЛЬТЕТ: ЭКОНОМИКА И МЕНЕДЖМЕНТ

КАФЕДРА: МЕНЕДЖМЕНТ

Реферат

по дисциплине денежное обращение финансы и кредит
на тему:

«Валютный рынок, его функции и учредители».

Выполнила:

Студентка 2-го курса
группы 17-07 мен.
Ахметянова Я.

Приняла:

Старший преподаватель
Лутфуллаева Н.Х.

Ташкент 2009г.

Содержание:

Введение.....	2
1. МЭО.....	3
1.1 Формы международных экономических отношений.....	4
2 Понятие валюты.....	4
1.3 Группы валют.....	5
2. Мировая валютная система и основные этапы ее эволюции.....	6
2.1. Понятие валютной системы, валютных отношений.....	6
2.2. Эволюция мировой валютной системы.....	7
3. Валютные рынки.....	9
3.1. Валютные рынки: понятие, функции.....	9
3.2. Валютные курсы.....	11
3.3. Закон единой цены и принцип паритета покупательной способности.....	12
3.4. Регулирование валютных курсов.....	13
4. Валютные операции.....	14
4.1. Классификация валютных операций.....	14
4.2. Валютный риск и методы его уменьшения.....	15
4.3. Валютные оговорки.....	18
4.4. Валютный арбитраж.....	20
Заключение.....	22
Список используемой литературы.....	24

Введение

Современный мир представляет собой многообразную, сложную и противоречивую в экономическом и политическом отношении систему, включает множество государств, зависимых территорий и международных экономических организаций. Все эти государства связаны между собой многочисленными и разнообразными политическими и экономическими связями. Все они входят в систему мирового (всемирного) хозяйства, выступают субъектами мирового хозяйства. На современном этапе экономики отдельных суверенных государств стали настолько взаимосвязанными и переплетенными между собой, что их воспроизводство, изолированное друг от друга, практически невозможно.

Изучение международных валютно-кредитных отношений важно с точки зрения заимствования нового, передового из опыта экономического развития других стран и всего, что является особенно важным в условиях интеграции Узбекистана в мировое экономическое пространство. В данной работе рассматриваются общие закономерности, структура и принципы организации мировой валютной системы, валютных рынков и международных расчетов, а также международные кредитные отношения на современном этапе. Так же рассмотрены вопросы международного кредита, его сущность, функции, роль и виды. Анализируются валютно-финансовые условия международного кредита и регулирования движения ссудного капитала.

1 МЭО.

1.1 Формы международных экономических отношений. МВКО в системе МЭО.

Формами МЭО являются: международная торговля, международное движение капитала и иностранных инвестиций, международная миграция рабочей силы, международное сотрудничество в области науки и техники, международное разделение труда (специализация и кооперация производства), МВКО.

Международные валютные отношения - это совокупность общественных отношений, складывающихся при функционировании валюты в мировом хозяйстве и обслуживающих взаимный обмен результатами деятельности национальных хозяйств.

Отдельные элементы валютных отношений появились еще в античном мире - Древней Греции и Древнем Риме - в виде вексельного и меняльного дела. Следующей вехой их развития явились средневековые «вексельные ярмарки» в Лионе, Антверпене, где производились расчеты по тратам. В эпоху феодализма и становления капитализма стала развиваться система международных расчетов через банки. Развитие международных валютных отношений обусловлено ростом производительных сил, созданием мирового рынка, углублением МРТ, формированием мировой системы хозяйства, интернационализацией и глобализацией хозяйственных связей. Международные валютные отношения опосредуют МЭО, которые относятся к сфере материального производства, распределения, обмена, потребления.

Существует прямая и обратная связь между валютными отношениями и воспроизводством. Их объективной основой является процесс общественного воспроизводства, который порождает международный обмен товарами, капиталами, услугами. Состояние валютных отношений зависит от развития экономики - национальной и мировой, политической обстановки, соотношения сил между странами и двух тенденций (партнерства и противоречий). В валютных отношениях переплетаются политика и экономика, дипломатия и коммерция, промышленное производство и торговля.

Включение мирового рынка в процесс кругооборота капитала означает превращение части денежного капитала из национальных денег в иностранную валюту и наоборот. Это происходит при международных расчетных, валютных, кредитных и финансовых операциях.

Валютные отношения вторичны по отношению к воспроизводству. Они обладают относительной самостоятельностью и оказывают на него обратное влияние. В условиях интернационализации хозяйственной жизни усиливается

зависимость воспроизводства от внешних факторов - динамики мирового производства, зарубежного уровня науки и техники, развития международной торговли, притока иностранных капиталов. Неустойчивость международных валютных отношений, валютные кризисы оказывают отрицательное влияние на процесс воспроизводства. Международные валютные отношения постепенно приобрели определенные формы организации на основе интернационализации хозяйственных связей (валютная система).

1.2 Понятие валюты.

Общим правилом осуществления международной торговли является выражение цены товара в национальных денежных единицах. В Узбекистане – Сум, в России - рубль, в США - доллар, в Великобритании - фунт стерлингов и.т.п..

В экономических отношениях между странами национальные денежные единицы выполняют роль мировых денег. Деньги, используемые в международных расчетах, принято называть *валютой*.

Также валютой следует считать денежную единицу государства, обращающейся за его пределами и на внутреннем рынке, а также денежные единицы международных валютно-финансовых организаций.

Значение валюты: денежная единица страны, денежная единица иностранных государств, международная (региональная) денежная расчетная единица и платежное средство (СДР, евро).

Иностранная валюта - денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монет, находящиеся в обращении в других государствах; - средства на счетах в денежных единицах иностранных государств и международных расчетных единицах (СДР, евро).

Нормальное функционирование международных товарно-денежных отношений возможно лишь при условии свободного обмена национальной валюты на валюту других стран, свободного хождения денег за рамками государственной границы. Таким образом, наиболее эффективное включение в международное разделение труда возможно только на основе конвертируемой валюты (конвертируемость характеризует качество валюты).

Понятие *конвертируемость* значительно шире, чем просто обмен денежной единицы одной страны на денежную единицу другой или купли-продажи валют. Конвертируемость - это такое состояние и характер экономической и валютно-финансовой системы страны, при которых для обладателей средств в национальной валюте обеспечивается свобода совершения тех или иных операций не только внутри страны, но и за границей. Достижение и поддержание страной конвертируемости своей национальной валюты - сложная экономическая проблема.

1.3. Группы (разряды) валют (по МВФ):

1) Свободно-конвертируемая валюта (СКВ). Эта валюта свободно и неограниченно обменивается на другие иностранные валюты. СКВ обладает внутренней и внешней обратимостью, то есть одинаковыми режимами обмена. Сфера обмена СКВ распространяется на все текущие операции, связанные с внешнеэкономической деятельностью страны. К числу СКВ относится валюта той страны, законами которой отменены и не предусматриваются какие-либо ограничения по любым видам операций с ней. Например, доллар, фунт стерлингов, японская йена, канадский доллар и др.

Особой категорией конвертируемой валюты является резервная валюта. Она выполняет функции международного платежного и резервного средства, служит базой определения валютного паритета и валютного курса для других стран, широко используется для проведения валютной интервенции с целью регулирования курса валют стран-участниц мировой валютной системы. В рамках Бреттонвудской валютной системы статус резервной валюты имел доллар США и фунт стерлингов. В рамках Ямайской валютной системы доллар фактически сохранил статус резервной валюты, и в этом качестве на практике использовалась марка ФРГ, затем с 1999 года - евро и японская йена.

Предпосылки приобретения статуса резервной валюты:

- господствующие позиции страны в мировом производстве, экспорте товаров и капиталов, в золотовалютных резервах;
- развитая сеть кредитно-банковских учреждений, в том числе за рубежом;
- организованный и емкий рынок ссудных капиталов, либерализация валютных операций;
- свободная обратимость валюты, внедрение ее в международный оборот через банки и международные валютно-кредитные и финансовые организации.

Преимущества страны-эмитента резервной валюты

- возможность покрывать дефицит платежного баланса национальной валютой;
- содействие укреплению позиций национальных экспортеров в конкурентной борьбе на мировом рынке.

2) Частично конвертируемая валюта (ЧКВ) - это валюта стран, в которых существуют валютные ограничения для резидентов и по отдельным видам валютных операций. ЧКВ обладает внутренней конвертируемостью. Примером является российский рубль.

3) Замкнутая (неконвертируемая) валюта:

- функционирует только в пределах одной страны, - не обменивается на иностранные валюты (запрет),

- в странах существуют различные ограничения и запреты по ввозу и вывозу, покупке и продаже, обмену национальной и иностранной валют.

4) Клиринговые валюты - это расчетные валютные единицы, которые существуют только в идеальной (счетной) форме в виде бухгалтерских записей банковских операций по взаимным поставкам товаров и оказанию услуг странами-участницами платежного соглашения. Примером является до 2002 г. - евро, сейчас - СДР.

2. Мировая валютная система и основные этапы ее эволюции

2.1. Понятие валютной системы, валютных отношений.

Международные валютные отношения возникли с началом функционирования денег в международном платежном обороте. На протяжении истории менялись формы мировых денег и условия международных расчетов. Одновременно возрастала значимость системы мирового денежного обращения и повышалась степень ее относительной самостоятельности.

Валютная система состоит из двух элементов: валютного механизма и валютных отношений.

Валютный механизм - это правовые нормы и инструменты, их представляющие как на национальном, так и на межгосударственном уровнях.

Валютные отношения включают повседневные связи, в которые вступают частные лица, фирмы, банки на валютных и денежных рынках с целью осуществления международных расчетов, кредитных и валютных операций.

Различают национальную, региональную и мировую валютные системы.

Элементами национальной валютной системы являются: национальная валюта; объем и состав валютных резервов; валютный паритет и валютный курс национальной валюты; условия конвертируемости валюты; статус национальных органов и учреждений, регулирующих валютные отношения страны; условия функционирования национального рынка валюты и золота.

Элементы региональной валютной системы определяются условиями соответствующего соглашения (например, европейская валютная система)

Мировая валютная система - это денежная система всех стран, в рамках которой формируются и используются валютные ресурсы, осуществляется международный платежный оборот.

Цель функционирования мировой валютной системы - обеспечение эффективности международной торговли товарами и услугами и достижение обоюдной выгоды участников внешнеэкономической деятельности.

2.2. Эволюция мировой валютной системы

1) Парижская валютная система

(1816-1914 гг.). В ее основу был положен золотомонетный стандарт. Золото было единственной формой мировых денег.

Признаки золотомонетного стандарта:

- исчисление цен товаров в золоте,
- обращение золотых монет и их неограниченная чеканка государственными монетными дворами для любых владельцев,
- свободный обмен кредитных денег на золотые монеты по номиналу,
- отсутствие ограничений на ввоз и вывоз золота,
- обращение на внутреннем рынке наряду с золотыми монетами и банкнотами неполноценной разменной монеты и государственных бумажных денег с принудительным курсом.

В странах законодательно фиксировалось золотое содержание национальных денежных единиц, то есть золотой паритет.

Золотой паритет - это соотношение денежных единиц разных стран по их официальному золотому содержанию. Золотой паритет служил основой формирования валютных курсов и был отменен Международным валютным фондом (МВФ) в 1978 году. Позднее, когда золотые монеты уже не чеканились, был введен *золотослитковый стандарт*, то есть урезанная форма золотого стандарта, предусматривающая обмен кредитных денег на слитки золота весом до 12,5 кг. Для совершения данного обмена в банк надо было предъявить довольно крупную сумму денег. Такое положение способствовало вытеснению золота из сферы обращения в крупный международный и оптовый оборот. Золотослитковый стандарт действовал с 1914 по 1941 год.

Постепенно, наряду с золотом, в международных расчетах стали использоваться фунты стерлингов и доллары США. Так появился золотодевизный стандарт.

2) Генуэзская валютная система

(1922-1944 гг.). В ее основу был положен золотодевизный стандарт, то есть урезанная форма золотого стандарта, предусматривающая обмен кредитных денег на девизы в валютах стран золотослиткового стандарта и затем на золото. При золотодевизном стандарте валюты одних стран ставились в зависимость от

валют других стран, обесценение которых вызывало неустойчивость подчиненных валют.

3) Бреттонвудская валютная система (1944-1976 гг.) В ее основу был положен золотодолларовый стандарт.

Основные принципы функционирования:

- сохранение функций мировых денег за золотом при одновременном использовании в качестве международных, платежных и резервных валют национальных денежных единиц (прежде всего долларов США);
- обмен резервной валюты страны на золото иностранными правительственными учреждениями и Центральным банком по официальному курсу;
- взаимное приравнивание и обмен валют на основе стандартных валютных паритетов, согласованных с МВФ, выраженных в золоте и долларах США;
- жесткая привязка валют к доллару (допустимое отклонение рыночных валютных курсов - не более чем на 1 %).

В 1971 г. правительство США официально прекратило продажу золотых слитков на доллары.

4) Ямайская валютная система

(с 1976 г. по настоящее время). На конференции в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г. страны-члены МВФ произвели второе изменение Устава МВФ. Этим соглашением был пересмотрен статус золота и введены плавающие валютные курсы.

Основные принципы:

- Переход от золотодевизного стандарта к мультивалютному рыночному стандарту. Введен стандарт СДР (Special Drawing Rights) (специальные права заимствования). СДР - это база валютной системы и основа валютных паритетов.
- СДР не имеет материальной формы, является валютой записи. Первоначально курс СДР определялся по официальному золотому содержанию, приравненному к доллару США, затем по валютной корзине сначала шестнадцати, в конце 90-х гг. - пяти основных национальных валют.
- Юридически завершена демонетизация золота: отменена фиксированная цена на золото; введен плавающий рыночный курс золота, который определяется на биржевых торгах; отменены золотые валютные паритеты; прекращен обмен долларов на золото.

Демонетизация золота - превращение золота из финансового актива в товар, который больше не используется как средство платежа между центральными банками стран, а переходит в сферу товарного обращения, или, процесс постепенной утраты золотом денежных функций.

Однако в уставе МВФ нет прямого отрицания золота как международного резервного актива, поэтому фактически демонетизация золота не завершена.

4) Странам предоставлено право выбора любого режима валютного курса плавающего или фиксированного;

5) Усилено межгосударственное урегулирование через МВФ базы валютной системы.

3. Валютные рынки

3.1. Валютные рынки: понятие, функции

Мировая экономика не может существовать без развитого финансового рынка, составной частью которого является валютный рынок.

Валютный рынок представляет собой официальный финансовый центр, где сосредоточена купля-продажа валют и ценных бумаг в валюте на основе спроса и предложения на них.

С институциональной точки зрения, *валютный рынок* представляет собой совокупность банков, валютных бирж и других финансовых институтов.

Валютные операции осуществляются в основном через банки, которые выполняют на договорной основе платежные и иные поручения иностранных банков-корреспондентов. Банки совмещают 85-95 % валютных сделок между собой на межбанковском рынке, а также с торгово-промышленной клиентурой. Межбанковский рынок делится на прямой и брокерский. Банки, которым предоставляется право на проведение валютных операций, называются уполномоченными, девизными или валютными.

В некоторых странах функционируют валютные биржи, где представители Центрального банка встречаются с участниками валютного рынка. Валютная биржа - обычно не коммерческое предприятие, поскольку ее основная задача состоит не в получении высокой прибыли, а в организации торгов валютой и в мобилизации временно свободных валютных ресурсов. Например, в Японии, во Франции, Скандинавских и других странах роль валютных бирж заключается в установлении курса валюты, в фиксации справочных курсов валют.

С организационно-технической точки зрения *валютный рынок* - это совокупность телеграфных, телефонных, телексных, электронных и прочих коммуникационных систем, связывающих в единую систему банки разных стран, осуществляющих международные расчеты и валютные операции.

Функции валютного рынка:

- обеспечение своевременного осуществления международных расчетов;
- страхование от валютных рисков;
- диверсификация валютных резервов;
- валютная интервенция - это целевые операции по купле-продаже иностранной валюты для ограничения динамики курса национальной валюты определенными пределами его повышения или понижения;
- получение прибыли участниками валютного рынка в виде разницы курсов валют.

По сфере распространения валютный рынок делится на мировой и внутренний рынки.

Мировой охватывает валютные рынки всех стран мира. Под ним понимается цепь тесно связанных между собой системой кабельных и спутниковых коммуникаций мировых региональных валютных рынков. Мировой валютный рынок работает круглосуточно из-за расположения мировых региональных валютных рынков в различных часовых поясах. На нем котируются не все валюты, а только наиболее употребляемые участниками данного рынка, то есть местные денежные единицы и ряд ведущих свободно конвертируемых валют, прежде всего резервных валют.

Внутренний рынок состоит из ряда региональных валютных рынков. Между ними существует перелив средств в зависимости от текущей информации и прогнозов ведущих участников рынка относительно возможного положения отдельных валют.

Выделяют следующие мировые региональные валютные рынки:

- азиатский валютный рынок (с центрами в Токио, Гонконге, Сингапуре, Мельбурне);
- европейский валютный рынок (с центрами в Лондоне, Франкфурте-на-Майне, Цюрихе);
- американский валютный рынок (с центрами в Нью-Йорке, Чикаго, Лос-Анджелесе).

3.2. Валютные курсы

Соотношение обмена двух денежных единиц или цена одной денежной единицы, выраженная в денежной единице другой страны, называется валютным курсом. Фиксирование валютного курса называется *валютной котировкой*.

Различают два метода валютной котировки:

-прямой, когда курс единицы иностранной валюты выражается в национальной валюте;

-косвенный, когда за единицу принята национальная денежная единица, курс которой выражается в определенном количестве иностранной денежной единицы.

На большинстве валютных рынков применяется процедура котировки, называемая *фиксинг* - это определение межбанковского курса путем последовательного сопоставления спроса и предложения по каждой валюте. Затем на этой основе устанавливают курсы покупателя и курсы продавца.

Курс покупателя - это курс, по которому банк покупает иностранную валюту за национальную, а *курс продавца* - это курс, по которому он продает иностранную валюту за национальную. Курс продавца выше, чем курс покупателя при прямой котировке. Разница между курсом покупателя и курсом продавца называется *маржой*.

Применяется также *кросс-курс* —это соотношение между двумя валютами, которое вытекает из их курса по отношению к третьей валюте.

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

Курсы различных платежных средств в иностранной валюте дифференцируются в зависимости от их надежности. Так, курс телеграфного перевода, который осуществляется накануне дня платежа без потерь для клиента выше, чем курс почтового перевода, чека, тратты или банкнот. Чеки, тратты в иностранной валюте котируются ниже телеграфного перевода, так как банк выплачивает клиенту иностранную валюту только после их оплаты зарубежным банком. Курс иностранных банкнот обычно близок к курсу чека или почтовых переводов, но отклоняется от него в зависимости от спроса и предложения этих банкнот.

3.3. Закон единой цены и принцип паритета покупательной способности (ППС)

Важное значение для понимания динамики валютных курсов имеет взаимосвязь между национальными уровнями цен и валютными курсами.

В связи с этим необходимо рассмотреть *закон единой цены*, который предполагает конкурентный рынок и отсутствие транспортных издержек, тарифов и иных ограничений на пути движения товаров и капиталов.

Закон единой цены на товарном рынке утверждает, что все торгуемые товары должны продаваться в различных странах по одной и той же цене, выраженной в единой валюте.

Расширение этого закона до уровня всех товарных цен в экономике называется принципом паритета покупательной способности.

На валютном рынке в соответствии с законом единой цены утверждается равенство всех депозитов, если они выражены в единой валюте. Эта зависимость известна как *принцип паритета процентных ставок*.

Анализом принципа ППС занимался шведский экономист Г. Кассель.

В соответствии с принципом ППС уровни цен в различных странах, выраженные в единой валюте, должны быть равны. Если существует значительная разница в ценах различных стран на однородные товары, то люди постараются извлечь прибыль из этой разницы, покупая их на дешевом рынке с тем, чтобы перепродать на более дорогом. Деятельность такого рода повысит цены на такие товары в странах с низкими издержками и снизит их в странах, где издержки производства товаров высоки. В результате торговли цены на одни и те же товары на разных рынках выравниваются.

Суть принципа ППС - выражение долговременной связи инфляции и валютных курсов.

Различают абсолютную и относительную формы выражения ППС.

Абсолютная форма ППС увязывает национальные уровни цен, исчисленные на основе потребительской корзины, с валютным курсом.

Из формулы следует, что валютный курс меняется ровно настолько, насколько это необходимо для того, чтобы компенсировать разницу в динамике стоимости потребительских корзин в разных странах.

Существуют трудности в расчете ППС из-за различия потребительских корзин в отдельных странах. Поэтому используют относительную форму ППС.

Относительная форма выражения ППС: Экономический смысл относительной формы выражения ППС цены и валютные курсы изменяются таким образом, что отношение внутренней и внешней покупательной способности каждой из валют сохраняется неизменным.

3.4. Регулирование валютных курсов

Валютные курсы являются объектом регулирования со стороны государства. Различают национальное и межгосударственное регулирование валютных курсов.

Основными органами *национального регулирования* выступают центральные банки и министерства финансов.

Межгосударственное регулирование курсов валют, регулирование курсовых соотношений направлено на сглаживание резких колебаний валютных курсов, обеспечение сбалансированности внешне платежных позиций страны, на создание благоприятных условий для развития национальной экономики, стимулирования экспорта и т. д.

Методы регулирования валютных курсов:

1) Валютные интервенции центральных банков имеют целью противодействовать снижению курса национальной валюты или, наоборот, его повышению. Однако следует отметить, что валютные интервенции могут быть эффективным методом воздействия на валютные курсы в кратко срочном плане, поскольку только интервенциями невозможно обеспечить такие уровни курсов, которые не соответствуют базисным экономическим и финансовым показателям. Наиболее эффективными являются валютные интервенции, которые сопровождаются соответствующими мероприятиями в области общеэкономической политики государства.

2) Дисконтная политика заключается в манипулировании учетным процентом. Стремясь повысить курс национальной валюты, Центральный банк повышает учетный процент, что стимулирует приток иностранных капиталов. Улучшается состояние платежного баланса, повышается валютный курс.

3) Валютные ограничения - это совокупность мероприятий и нормативных правил государства, установленных в законодательном или административном порядке, направленных на ограничение операций с валютой, золотом и другими валютными ценностями. Валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса не распространяются на свободно конвертируемые валюты.

Валютный контроль в зарубежных странах охватывает деятельность как банков, так и небанковских институтов. В различных странах применяются

разные меры валютного контроля: лимитирование сроков по операциям «линз энд лэгс», запрещение или наличие предварительного разрешения национальных валютных органов на открытие счета в иностранной валюте в данной стране или за ее пределами; внесение беспроцентного импортного депозита в уполномоченный банк и др.

С введением плавающих валютных курсов регулирование процесса курсообразования через МВФ ослабло.

5. Валютные операции

5.1. Классификация валютных операций

Валютные операции - это операции на валютном рынке по внешнеторговым расчетам, туризму, миграции капиталов, рабочей силы и т. д., предполагающие использование иностранной валюты покупателями, продавцами, посредниками, банками, фирмами.

Валютные операции разделяются на межбанковские и биржевые.

Все валютные операции осуществляются на условиях:

- «спот» - это поставка валюты банками на второй рабочий день со дня заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее совершения, то есть это условие срочной, немедленной поставки;
- «форвард» - это поставка валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее совершения.

Разница между курсами валют по сделкам «спот» и «форвард» определяется как скидка (дисконт или депорт) с курса «спот» или как премия (репорт). Курсы валют по срочным сделкам, котируемых методом премии или скидки, называются курсами аутрайт (при премии валюта на срок «дороже», чем «спот», а при скидке - «дешевле»).

Соотношение требований и обязательств банка в иностранной валюте определяет его *валютную позицию*.

В случае их равенства валютная позиция считается закрытой, при несовпадении - открытой.

Открытая валютная позиция может быть длинной, если количество купленной валюты больше количества проданной, то есть требования превышают обязательства.

Короткая *открытая валютная позиция* - если продано валюты больше, чем куплено, то есть обязательства превышают требования.

Пример.

На момент открытия банка его валютная позиция была закрытой. Клиент хочет купить 100000 долларов за ДМ. Банк продает ему доллары по рыночному курсу 1 доллар = 1,4010 ДМ. В результате этой операции у банка появляется открытая валютная позиция. Банк продал 100000 долларов и получил за это 140100 ДМ. В долларах США это открытая валютная позиция будет открытой и короткой, так как обязательства по проданной валюте превышают требование по купленной, а в ДМ валютная позиция будет открытой и длинной.

Для закрытия валютной позиции банк может выбрать следующие стратегии:

- 1) Банк может закрыть позицию путем покупки долларов по тому же курсу, что и продал, то есть без риска, но и не получив прибыли.
- 2) Банк может попытаться купить доллары дешевле, например, по курсу 1 доллар = 1,3998 ДМ. Тем самым банк закроет свою валютную позицию. Он купит 100000 долларов, заплатив за это 139980 ДМ, при этом он получит прибыль 120 ДМ.

Лимит открытой валютной позиции составляет 10 % от суммы собственных средств банка по каждому виду валют.

5.2. Валютный риск и методы его уменьшения

Осуществляя валютные операции, участники этих сделок подвергают себя валютному риску.

Валютный риск - это возможность денежных потерь в результате колебаний валютных курсов. Различают конверсионный валютный риск и трансляционный валютный риск.

Конверсионный (наличный) риск означает, что по каждой иностранной валюте выявляется непокрытая позиция под риском, которую головная компания страхует тем или иным способом.

Методами учета и оценки валютного риска являются:

взаимный зачет рисков по пассиву и активу - «мэтчинг»;

максимальное сокращение числа валютных сделок путем их укрупнения и согласования действий всех подразделений банка - «меттинг».

Трансляционный риск возникает при пересчете в национальную валюту баланса компаний и ее прибылей на какую-либо дату.

Курсы пересчета (трансляции): текущий курс, то есть на дату пересчета; исторический валютный курс, то есть на дату совершения операции.

Методы пересчета:

все текущие операции могут оцениваться по текущему курсу, а долгосрочные (в т. ч. товарные запасы) – по историческому валютному курсу;

все финансовые операции могут учитываться по текущему, а товарные - по историческому валютному курсу;

все операции могут учитываться либо по текущему, либо по историческому валютному курсу.

В более широком плане *валютный риск* состоит в несбалансированности активов и пассивов в каждой валюте по срокам и суммам.

Для уменьшения валютного риска используются следующие валютные операции: «Линз энд легс» (ускорение или задержка платежа в валюте); валютные опционы; форвардные операции; валютные фьючерсы (фьючерсные операции); операции «своп».

Валютный опцион. Впервые эта операция была произведена на Чикагской бирже в 1973 г. Это сделка между покупателем и продавцом валют, которая дает право покупателю опциона покупать или продавать по определенному курсу определенную сумму валюты в течение определенного времени за вознаграждение.

Пример.

Французский экспортер продал оборудование за 10 млн. долларов с отсрочкой платежа в шесть месяцев. Чтобы избежать потерь от вероятного снижения курса иностранной валюты, экспортер покупает опцион продавца этой валюты по курсу 1 доллар = 7 FF сроком на шесть месяцев. При заключении сделки он выплачивает премию контрагенту в размере 3 % стоимости опциона (300000 долларов = 2,1 млн. FF).

Если курс доллара снизится

до 6 FF, то экспортер реализует опцион продавца, продавая доллары по предусмотренному соглашением курсу 1 доллар - 7 FF, и за счет курсовой разницы получает прибыль в размере 10 млн. FF. А с учетом премии, выплаченной контрагенту при заключении сделки, прибыль составит: 10 млн. -

2,1 млн. = 7,9 млн. FF. Это позволяет экспортеру продать доллары на срок уже по рыночному курсу 1 доллар = 6 FF, чтобы покрыть валютный риск, связанный с отсрочкой платежа на шесть месяцев. В итоге он получит 60 млн. FF плюс прибыль 7,9 млн. FF, то есть 67,9 млн. FF.

Если курс доллара повысился

1\$ = 8 FF, экспортеру нет смысла осуществлять опцион. Он продает доллары по 8 FF, компенсируя потерю премии (2,1 млн. FF) он получит: 80 млн. FF - 2,1 млн. FF = 77,9 млн. FF. Таким образом, валютные опционы применяются, если покупатель опциона стремится застраховать себя от риска изменения курса валюты в определенном направлении.

Межбанковские валютные операции «своп» представляют собой покупку иностранной валюты на условиях «спот» в обмен на отечественную валюту с последующим выкупом.

Пример.

Немецкий банк, имея временно излишние доллары США, продает их на ДМ американскому банку и одновременно покупает доллары на срок с поставкой через определенный период времени.

Сделки «своп» удобны для банков, так как не создают открытой валютной позиции.

Целями «своп» бывают: приобретение необходимой валюты для международных расчетов; осуществление политики диверсификации валютных резервов; поддержание определенных остатков на текущих счетах; удовлетворение потребностей клиента в иностранной валюте и др.

Форвардная валютная сделка - это покупка или продажа определенной суммы валюты с интервалом времени между заключением и исполнением сделки по курсу дня заключения сделки. Эта операция осуществляется на межбанковском валютном рынке.

Пример.

Экспортер продает свою валютную выручку 10 млн. долларов 1 февраля по курсу 1 доллар = 1,5346 ДМ на месяц. Банк устанавливает для себя премию в размере 2 % (200000 долларов = 306290 ДМ). Курс форвардной сделки будет определяться: 15346000 ДМ - 306290 ДМ = 15039710 ДМ

$$1\$ = \frac{15039710}{10000000} = 1,503971 \text{ ДМ}$$

При осуществлении расчетов по такой сделке 1 марта курс составил 1 доллар = 1,3966 ДМ. Банк экспортера, с которым он заключил сделку форвард, выплачивает разницу между курсом форвардной сделки и рыночным курсом:

$(1,503971 - 1,3966) \cdot 10 \text{ млн.} = 1073700 \text{ ДМ.}$

Убытки экспортера от падения курса валюты цены контракта составили:

$(1,5346 - 1,3966) \cdot 10 \text{ млн.} = 1380000 \text{ ДМ.}$

Убытки экспортера с учетом выплаченной банком разницы составили:

$1380000 - 1073700 = 306300 \text{ ДМ.}$

Убытки банка составили:

$1073700 - 306290 = 767410 \text{ ДМ.}$

Таким образом, в данном случае банк, принимая на себя обязательство купить валюту у экспортера по курсу форвард, понес значительные убытки.

Форвардные валютные сделки используют также импортеры. Если ожидается рост курса валюты, в которой импортер осуществляет платежи по контракту, то импортеру выгодно купить эту валюту сегодня по курсу форвард, даже если он выше реального рыночного курса, но при этом обезопасить себя от еще большего роста курса этой валюты на день платежа по контракту.

Валютные фьючерсы.

Появились в 1972 году на Чикагском валютном рынке. Это срочная сделка на бирже, представляющая собой куплю-продажу определенной валюты по фиксируемому на момент заключения сделки курсу с исполнением через определенный срок.

Отличие валютных фьючерсов от форвардных сделок:

Фьючерсы - это торговля стандартными контрактами. Обязательным условием фьючерса является гарантийный депозит.

Расчеты между контрагентами осуществляются через Клиринговую палату при валютной бирже, которая выступает посредником между сторонами и одновременно гарантом сделки.

Преимуществом фьючерса перед форвардным контрактом является его высокая ликвидность и постоянная котировка на валютной бирже. С помощью фьючерсов экспортеры имеют возможность хеджирования своих операций.

5.3. Валютные оговорки

При заключении предприятиями контрактов на экспорт или импорт товаров, услуг необходимо в целях соблюдения интересов предприятия обеспечить надежность расчетов, избежать потерь или хотя бы свести их к минимуму. Для

этого нужно правильно выбрать и грамотно сформулировать все условия, касающиеся расчетов с иностранным партнером.

При заключении торгового контракта экспортеру выгоднее устанавливать цену в более сильной валюте, курс которой растет или хотя бы не понижается по отношению к национальной. Для импортера, наоборот, в качестве валюты цены предпочтительнее более слабая валюта, курс которой падает по отношению к национальной валюте.

Но, во-первых, динамику валютных курсов предвидеть очень сложно; во-вторых, на мировом рынке существуют традиции, согласно которым цены на некоторые товары устанавливаются в определенной валюте. Поэтому не всегда предприятие может выбрать валюту цены по своему усмотрению и тем более в силу сложности предугадать движение валютного курса.

Более надежным способом защиты от валютных потерь является *валютная оговорка*.

Суть ее заключается в том, что валюта, в которой производится платеж по контракту, увязывается с более устойчивой валютой и сумма платежа ставится в зависимость от изменения курса этой более устойчивой валюты. При этом валюта платежа может совпадать с валютой цены (это прямая валютная оговорка), а может и не совпадать (это косвенная валютная оговорка).

Пример прямой валютной оговорки.

Заключен контракт со следующими условиями: валютой цены и валютой платежа является французский франк. Для привязки выбран американский доллар. Сумма платежа по контракту 150 тыс. FF.

В контракт вносится запись: «Если к моменту платежа курс FF по отношению к американскому доллару изменится более чем на 2 %, то соответственно, изменится и сумма платежа». Это двусторонняя оговорка. Валютная оговорка может быть односторонней при повышении курса или при понижении. На момент заключения контракта 1 доллар = 5 FF . Сумма платежа на момент заключения сделки эквивалентна 30000 долларов (150000:5). На момент платежа курс изменился и составил 1 доллар = 6 FF . Чтобы сумма платежа во FF на момент оплаты была эквивалентна 30000 долларов, экспортер должен получить 180000 FF (30000 долларов • 6). Экспортеру выгодна односторонняя оговорка на случай понижения курса FF, а импортер заинтересован в односторонней оговорке на случай повышения курса этой валюты.

Пример косвенной валютной оговорки.

Если валюта платежа неустойчива, то сумма платежа ставится в зависимость от другой, более сильной валюты, и эта другая выбирается в качестве валюты

цены контракта. В нашем примере в качестве валюты цены используется валюта «привязки», то есть американские доллары, а валюта платежа - французский франк. Повышается степень гарантии, если в качестве валюты "привязки" взять не одну, а несколько валют, и чем больше, тем надежнее. Такая оговорка, когда в качестве валюты "привязки" используется сразу несколько валют, называется мультивалютной. Набор валют называется «валютной корзиной». С появлением международных счетных единиц ЭКЮ (ныне евро) и СДР необходимость составлять валютную корзину отпала, так как евро и СДР уже представляют собой «валютную корзину». Формулировка валютной оговорки может быть такой: «Если к моменту платежа стоимость СДР (или евро) изменится более чем на 2 % (1 %, 3 %, ...) в любую сторону по сравнению с базисной, то сумма платежа будет скорректирована на полный размер фактического отклонения единицы СДР от ее базисной стоимости».

Корректировка суммы платежа осуществляется по следующей формуле:

$$E = E_0 = E_0 \frac{(a - a_0)}{a_0}$$

где E - сумма скорректированного платежа,

eo - сумма платежа на дату подписания контракта,

a - курс СДР на дату платежа,

ao - курс СДР на дату подписания контракта.

5.4. Валютный арбитраж

Валютный арбитраж:

- это купля-продажа иностранной валюты с последующей обратной сделкой в целях получения прибыли от разницы валютных курсов во времени (временной арбитраж), а также за счет различий в курсе данной валюты на разных валютных рынках (пространственный арбитраж).

Валютный арбитраж может осуществляться с двумя валютами (это простой валютный арбитраж) и с большим числом валют (это сложный арбитраж).

Валютный арбитраж часто связан с операциями на рынке ссудных капиталов. Существует *процентный арбитраж* - использование банками разниц между процентными ставками на разных рынках ссудных капиталов.

Разновидностью этой отрасли является *валютно-процентный арбитраж*, основанный на использовании банком разниц процентных ставок по сделкам, осуществляемым на разные сроки.

Спекуляция на валютном рынке 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.

Прибыльность спекулятивных операций в иностранной валюте зависит от того, насколько курс национальной валюты упадет сверх разницы в процентных ставках по депозитам в национальной валюте, с одной стороны, и в иностранной валюте - с другой.

Пример.

Процентная ставка по трехмесячным депозитам в США составляет 4 % годовых, а в Германии - 6 %. Американский спекулянт мог поместить 1 млн. долларов на такой депозит в США и через три месяца иметь 1 млн. 10 тыс. долларов. Или купить немецкие марки по курсу 1 доллар = 1,6500 ДМ и, разместив их на депозите в Германии, получить 1674750 ДМ. Если курс в течение трех месяцев не меняется, то второй вариант предпочтительнее, так как он дает прибыль на 5 тыс. долларов больше, чем первый (1674750 ДМ : 1,6500 ДМ/\$ - 1010000 \$). Если курс доллара за три месяца упадет до 1,5 ДМ за доллар, то операция по покупке ДМ даст еще большую прибыль - 106,5 тыс. долларов (1674750 ДМ: 1,5 ДМ/\$ - 1010000\$). Если курс доллара поднимется (выше 1,67475 ДМ/\$), то операция приведет к серьезным потерям.

Заключение

На формирование финансовой политики предприятия в настоящее время ощутимое влияние оказывают особенности организации управления финансами в условиях переходного периода к рыночной экономике.

Факторы внешнего характера:

- объективные сложности переходного периода в лице не сформировавшихся в полном объеме финансовых рынков, незавершенного процесса создания нового финансового законодательства;
- систематическое нарушение баланса экономических интересов участников финансовой системы, общества в целом в пользу государства;
- стремление федеральных ведомств мобилизовать на свой уровень не только финансовые ресурсы, объективно не-обходимые для решения задач общенационального уровня, но и дополнительные денежные средства, в дальнейшем используемые ими в рамках перераспределения;
- отсутствие общей экономической стабильности в обществе и не всегда предсказуемой политики государства в сфере управления и регулирования экономики;
- негативные последствия глобального кризиса в экономике: высокие темпы инфляции, дороговизна кредитных ресурсов, нарушение традиционных хозяйственных связей, кризис неплатежей, низкая степень надежности вновь создаваемых коммерческих и чисто финансовых структур. отсутствие эффективной правовой защиты финансовых интересов объектов управления при нарушении их прав государственными органами;
- недостаточно эффективная государственная политика государства, проявляющаяся в налоговой системе. Нестабильность системы в целом, постоянные изменения в части как общей номенклатуры, так и в порядке исчисления налоговых выплат;
- недостаточный контроль со стороны федеральных органов за деятельностью местных органов власти в части введения местных налогов и приравненных к ним сборов, направленных прежде всего на не государственные структуры;
- усложненный механизм расчета налоговых платежей, возможность двоякого толкования ряда конкретных регламентов;
- невозможность полномасштабного использования зарубежного опыта управления государственными финансами.

Факторы внутреннего характера:

- хронический дефицит свободных финансовых ресурсов;
- вынужденная ориентация на минимизацию всех видов затрат, прежде всего в форме инвестиций в собственное капитальное развитие;
- недостаточная квалификация сотрудников финансовых служб, особенно специализирующихся на нетрадиционных ранее финансовых операциях (фондовая, лизинговая, валютная и т.д.).

Финансовая политика является частью экономической политики государства. В ней конкретизируются главные направления развития, общий объем

финансовых ресурсов, их эффективное использование. Разрабатывается механизм регулирования и стимулирования финансовыми методами социально-экономических процессов.

Финансовые показатели предприятия (например затраты, прибыль, ликвидность и др.) окончательно утверждаются в роли основного критерия эффективности финансово-хозяйственной деятельности.

Конечная эффективность финансовой политики в сегодняшних условиях определяется расширением реактивной формы управления (т.е. принятие управленческих решений как реакция на текущие проблемы), организацией на предприятиях современных систем управления, позволяющих на базе финансово-экономического анализа объединить кредитную, ценовую, денежную, учетную, налоговую, инвестиционную и дивидендную политику.

Список используемой литературы

1. Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособие/ ВолгГТУ. - Волгоград, 2003. - 104 с. 13ВМ 5-230-04244-3
2. Авдокушев Е.Ф. Международные экономические отношения. – М.,-1999. с. 261-281.
3. Мировая экономика. Введение во внешнеэкономическую деятельность. Под ред. А.К. Шуркалина и Н.С. Ципиной. – М.,-2000. с.165-169.