МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

КАФЕДРА БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

ДАВИРОВА Ш.Ш., ЗУННУНОВА Х.М.

ТЕКСТЫ ЛЕКЦИЙ
по дисциплине:

“ МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ ”

ТЕКСТЫ ЛЕКЦИЙ

Тема 1. Цели и задачи предмета МВКО

1**.** Понятие и основные задачи предмета МВКО. Связь предмета с другими науками.

2. Процесс глобализации мировой экономики и интеграция Узбекистана в мировое сообщество.

1. Понятие предмета и основные задачи МВКО

Международные валютно-кредитные отношения - составная часть и одна из наиболее сложных сфер рыночного хозяйства. В них фокусируются проблемы национальной и мировой экономики, развитие которых исторически идет параллельно, и тесно переплетаясь. По мере интернационализации хозяйственных связей увеличиваются международные потоки товаров, услуг и, особенно, капиталов и кредитов.

Большое влияние на международные валютно-кредитные и финансовые отношения оказывают ведущие промышленно развитые страны (особенно страны «большой семерки»), которые выступают как партнеры-соперники. Последние десятилетия отмечены активизацией развивающихся стран в этой сфере.

Под влиянием многих факторов функционирование международных валютно-кредитных и финансовых отношений усложнилось и характеризуется частыми изменениями. Поэтому изучение мирового опыта представляет большой интерес для развивающейся в Узбекистане и других странах СНГ рыночной экономики. Постепенная интеграция Узбекистана в мировое сообщество, вступление в Международный валютный фонд (МВФ) и группу Международного банка реконструкции и развития (МБРР) требуют знания общепринятого цивилизованного кодекса поведения на мировых рынках валют, кредитов, ценных бумаг, золота.

В курсе «Международные валютно-кредитные отношения» изучаются экономические категории, закономерности развития, основные принципы и формы организации этих отношений.

Применение метода системного подхода к изучению данного курса определяет следующие его задачи:

1) рассмотрение международных валютно-кредитных отношений как совокупности экономических отношений, имеющих прямую и обратную связь с общественным воспроизводством;

2) исследование структуры и принципов организации современной мировой валютной системы, мировых финансовых центров, международных расчетных, валютных и кредитно-финансовых операций;

3) анализ взаимодействия структурных элементов валютно-кредитных отношений: на национальном и международном уровнях.

В связи с этим научные основы данного курса базируются на двух методологических принципах:

• анализе понятий, категорий и элементов международных валютно-кредитных отношений;

• синтезе, т.е. рассмотрении закономерностей и тенденций их развития в современных условиях.

Большое внимание уделено двум регуляторам международных валютно-кредитных отношений рыночному и государственному.

Изложение курса основано на приоритете логического изложения перед историческим описанием становления и развития международных валютно-кредитных отношений, при соблюдении их единства. При этом прослеживается историческая преемственность экономических категорий, структурных принципов мировой валютной и кредитной систем, традиций в организации международных валютных, кредитно-финансовых и расчетных операций.

При изложении мирового опыта большое внимание уделено практическим аспектам функционирования мирового валютного рынка, рынка ссудных капиталов, ценных бумаг, золота, еврорынка. Рассматриваются традиционные и новейшие методы банковского обслуживания внешнеэкономической деятельности. Изучаются элементы национальной и мировой валютной системы, функциональные формы мировых денег, факторы, влияющие на валютный курс. Анализируются основные этапы развития мировой валютной системы, структурные принципы Ямайской и Европейской валютных систем. Дана характеристика платежного баланса, его структуры, методов погашения сальдо и регулирования основных статей. Освещаются формы валютной политики, мировой опыт применения валютных ограничений и перехода к конвертируемой валюте. Рассматриваются валютно-финансовые и платежные условия внешнеэкономических сделок и международных кредитов, понятие и формы международных расчетов и международного кредита. Обобщен мировой опыт регулирования международных кредитных отношений и внешнего долга. Большое внимание уделено мировому рынку ссудных капиталов, валютному рынку, рынкам евровалют, золоту, ценным бумагам, а также компьютерным технологиям в этой сфере. Проанализированы современные методы страхования валютных и кредитных рисков. Обобщена деятельность ведущих международных валютно-кредитных и финансовых организаций.

В целом, в предмет международных валютно-кредитных отношений входит изучение двух важнейших составляющих: собственно международные валютно-кредитные отношения и механизм их реализации.

Международные валютно-кредитные отношения (МВКО) охватывают многоуровневый комплекс наиболее часто повторяющихся, типических экономических отношений между отдельными странами, их региональными объединениями и субъектами, отдельными предприятиями (транснациональными, многонациональными корпорациями) в системе мирового хозяйства.

Механизм международных валютно-кредитных отношений включает в себя правовые нормы и инструменты по их реализации (международные экономические договоры, соглашения, "кодексы", хартии и т.д.), соответствующую деятельность международных экономических организаций, направленную на реализацию целей по развитию МЭО.

Структура МВКО предполагает изучение следующих разделов:

- международная торговля товарами и услугами;
- международное движение капиталов и зарубежных инвестиций;
- международная миграция рабочей силы;
- международные валютно-финансовые отношения;
- международная экономическая интеграция.
- международная валютная система и курсы валют
- мировой денежный товар и международная ликвидность
- международные валютно-финансовые организации

Объектами МВКО являются:

- ✓ товары в материальной форме - сырьевые и продовольственные товары, готовые изделия, продукция обрабатывающей промышленности, машинотехническая продукция;
- ✓ услуги - международный инжиниринг, консалтинг, аудит, лизинг, туризм, перевозки, расчеты и т.д.;
- ✓ технологии - патентные и беспатентные лицензии, товарные знаки;
- ✓ капитал - прямые и портфельные зарубежные инвестиции, международный кредит;
- ✓ рабочая сила
- ✓ международный и национальный валютный рынок
- ✓ золотовалютные резервы

- ✓ платежный баланс страны

В качестве субъектов (контрагентов) МВКО выступают:

- ✓ международные и региональные экономические и общеполитические организации;
- ✓ национальные государства в лице правительств;
- ✓ международные организации, осуществляющие инвестиционное строительство;
- ✓ государственные органы и организации, занимающиеся внешнеэкономической деятельностью;
- ✓ союзы предпринимателей;
- ✓ международные корпорации;
- ✓ фирмы.

Связь МВКО с другими науками. Предмет «Международные валютно-кредитные отношения» включает в себя обширный формат исследуемых тем, которые рассматривают вопросы, затрагивающие другие науки.

Международным валютно-кредитным отношениям опосредуют международные экономические отношения, так как валютные отношения зависят от развития экономики – национальной и мировой, политической обстановки, соотношения сил между странами и двух тенденций, присущих международным отношениям – партнерства и противоречий.

Из названия курса «Международные валютно-кредитные отношения» видна связь с предметом «Деньги, Кредит, Банки» (ДКБ), который помимо кредитных отношений, также освещает денежные системы, реформы, сущность и виды денег с начала их создания, т.е. дает основные направления и представления для дальнейшего, более глубокого, изучения тем в МВКО.

Предмет «Банковское дело» освещает многие темы связанные с МВКО. Без предварительного изучения «Банковского дела», любому студенту сложно будет перейти к изучению МВКО и понять его. «Банковское дело» раскрывает такие темы, как кредитные отношения, а также деятельность самих банков, сущность и функции Центрального банка, в особенности банковских операций, которые являются непосредственными участниками и посредниками МВКО.

Если исходить из раскрытия функций и сущности центрального банка, то можно увидеть связь Международных валютно-кредитных отношений с предметом «Денежно-кредитное регулирование». «Денежно-кредитное регулирование» раскрывает такие вопросы, как валютная политика центрального банка, валютные интервенции, валютный курс, валютные паритеты, резервы, а также др. «Денежно-кредитное регулирование» дает основные базовые данные для более глубокого изучения данных вопросов в рамках курса МВКО.

Из всего вышеперечисленного можно сделать вывод, что, так или иначе, напрямую или косвенно видна связь предмета «Международные валютно-кредитные отношения» такими предметами, как «Международные экономические отношения», «Деньги, Кредит, Банки», «Банковское дело», «Денежно-кредитное регулирование» и другими.

От развития Международных валютно-кредитных отношений зависит экономический потенциал страны, ее внедрение на мировой валютный и кредитный рынки. Это вытекает из того, что МВКО охватывает ряд вопросов, которые непосредственно и опосредованно связан как с вышеперечисленными, так и другими науками.

2. Процесс глобализации мировой экономики и интеграция Узбекистана в мировое сообщество

На исходе XX столетия мировая экономика как совокупность национальных хозяйств и их экономических и политических взаимоотношений обретает новое качество: важнейшей формой и одновременно новым этапом интернационализации хозяйственной жизни становится *глобализация.* Эксперты МВФ определяют этот феномен как растущую

экономическую взаимозависимость стран всего мира в результате возрастающего объема и разнообразия международных сделок с товарами, услугами и мировых потоков капитала, а также благодаря все более быстрой и широкой диффузии технологий.

В результате глобализации экономика возрастающего числа стран и регионов становится органичной частью мирового рыночного хозяйства, включается в мирохозяйственные связи. Рушатся институциональные, юридические и технологические барьеры, разделяющие национальные хозяйства. Силы сцепления берут верх над силами отталкивания. Экономически мир обретает черты целостности в планетарном масштабе. Во всемирном хозяйстве расширяется сфера действия общих экономических законов (интернациональной стоимости, глобальной конкуренции и др.) и функциональных взаимосвязей (дальнейшее развитие международной специализации и кооперирования и др.).

Движущими силами глобализации стали углубление международного разделения труда на базе растущей дифференциации высокотехнологичных конечных продуктов и полупродуктов, развитие международной транспортной инфраструктуры, транснационализация экономики, информационная революция на базе микроэлектроники. Роль «мировой паутины», Интернета, сравнивают по своему значению с появлением книгопечатания. В результате гигантски ускорились международное движение товаров и услуг, миграция рабочей силы, трансграничный переток капитала как производительного, так и ссудного, передача технологий производства. Размывается былая относительная обособленность рынков ссудных капиталов разных стран.

Международная сфера экономики развивается быстрее внутреннего производства. Существенно увеличилась открытость национальных экономик — их втянутость в систему международного разделения труда. Возрастает часть национального производства (ВВП), идущего на экспорт, а также внутреннего потребления, покрываемого за счет импорта. Увеличивается значение внешних (экзогенных) факторов развития национальных хозяйств. Их судьбы все более определяются внешнеэкономической средой.

В этих условиях в мировой политике появляется необходимость проведения согласованных действий, координации экономической, в том числе валютно-кредитной и финансовой, политики государств. Растущее единство мирового хозяйства требует особой ответственности за международные последствия национальных решений. Отсюда попытки найти оптимальное сочетание рыночных механизмов, национального и международного регулирования, компромисс между национальными и общими интересами стран.

Возрастает значение международных регулирующих институтов в мировой экономике, таких, как ВТО, МВФ, Всемирный банк, ЕБРР, ОЭСР, Международная организация труда и т.д., ежегодные встречи руководителей и министров финансов ведущих стран. Все шире применяются единые для всех стран стандарты на технологию, охрану окружающей среды, деятельность финансовых институтов (пруденциальный надзор), бухгалтерскую отчетность, национальную статистику (систему национальных счетов) и т.д. Эти стандарты распространяются на образование и культуру. Через международные организации внедряются одинаковые критерии макроэкономической политики, происходит унификация требований в валютно-кредитной, налоговой, внешнеэкономической политике, политике в области занятости, разрабатываются международные правила конкуренции и т.д.

Однако мировая экономика еще не стала действительно глобальной и находится в начале этого пути. Примерно половина населения развивающихся стран живет в замкнутой экономике, мало затронутой увеличением международного экономического обмена и движением капитала. Государствам с переходной экономикой потребуется немало времени, чтобы полностью интегрироваться в мировое рыночное хозяйство. Последнее не является единой системой и с социально-экономической точки зрения. На всемирном рынке взаимодействуют производители, находящиеся на различных ступенях общественного развития.

Наиболее глобальным является мировой рынок ссудных капиталов. Для него характерны внедрение современных электронных технологий, средств коммуникаций и информатизации, либерализация национальных рынков, допуск на них нерезидентов, а также дерегулирование рынков, связанное с упразднением ограничений на проведение ряда операций. Результат — гигантское увеличение объема финансовых потоков в мире.

Существенно продвинутым в направлении свободной конкуренции оказался рынок товаров. Хотя и здесь, с одной стороны, все еще сохранились остатки исторически сложившейся регламентированности рынков отдельных товаров, с другой — либерализация сочетается с протекционизмом, к которому активно прибегает большинство стран. Речь идет о новых нетарифных средствах защиты рынка — трудовых и экологических стандартах, антидемпинговых мерах и др. В соответствии с политическими критериями организованы рынки военной продукции и товаров двойного назначения. Наиболее очевидны ограничения мировой конкуренции на рынке факторов производства, особенно рабочей силы. Жестко контролируются рынки технологий.

Несмотря на общую тенденцию либерализации международного обмена товарами, услугами и капиталом, каждое государство сохраняет определенные инструменты регулирования экспорта и импорта. Их целью является защита отечественных производителей, особенно в период структурной перестройки и преодоления кризисных затруднений, укрепление национальной безопасности — сохранение стратегических отраслей, гарантирующих непрерывность воспроизводственного процесса (энергетика, транспорт, связь и т.п.), и обороноспособности страны, получение встречных уступок от партнеров в торговле, а также обеспечение бюджетных поступлений. В то же время *протекционизм* повсеместно является средством проведения структурной политики, а не решения фискальных проблем. В современных условиях наблюдается не столько противостояние идеологии свободной торговли (либерализации) и протекционизма, сколько оптимальное сочетание этих двух инструментов хозяйственного регулирования в интересах максимально эффективного включения национальной экономики в мирохозяйственные связи. Пропорции и формы подобного сочетания в данный момент определяются прагматичными национальными интересами страны.

Одновременно усиливается процесс транснационализации мировой экономики. Их носителями являются транснациональные корпорации и банки. ТНК объединяют национальные хозяйства не столько по географическому критерию, сколько на основе глубокой специализации и кооперации производства. ТНК и ТНБ играют ведущую роль в организации мирохозяйственных связей. Транснационализация, осуществляемая, прежде всего, путем прямых инвестиций ТНК в экономику различных стран, помогает распространению новых методов менеджмента, маркетинга, передаче новых технологий и тем самым способствует глобализации мировой экономики.

В результате растущей глобализации, регионализации, интеграции и транснационализации экономики старый, межгосударственный механизм регулирования претерпел изменения. Экономические отношения между странами выходят за рамки двухсторонних; центр тяжести смещается в сторону многостороннего экономического сотрудничества. И что важнее — этот механизм перестал быть всеобъемлющим. Расширился круг субъектов мировой экономики и мирохозяйственных связей. Наряду с национальными государствами все более активную роль в международных экономических отношениях (МЭО) играют хозяйственные субъекты, действующие на территории многих стран (региональные группировки и интеграционные объединения, ТНК, ТНБ, «глобальные компании»). Влиятельными субъектами мировой экономики стали международные экономические и финансовые организации, регулирующие различные сферы мирохозяйственной деятельности. Огромные изменения происходят в функциях этих организаций. Они обусловлены приспособлением регулирующей деятельности к условиям возросшей взаимозависимости государств современного мира, тесного переплетения различных сфер национальной и мировой экономики.

Глобализация оборачивается ростом зависимости стран от международной конъюнктуры, динамики цен — усиливается нестабильность развития государств, экономика которых в большой степени зависит от экспорта сырья. Новое состоит в том, что если прежде передача негативных импульсов из одного региона в другой происходила в первую очередь по каналам внешней торговли, то в настоящее время в связи с ростом мобильности капиталов важнейшим механизмом такой передачи становится валютная и финансово-кредитная сферы. Многократно возрастает опасность возникновения и глобального распространения финансовых и валютных кризисов. Это еще раз показал мировой финансовый и валютный кризис 1997—1999 гг.

Для большинства развивающихся стран характерен низкий уровень производства, отсталая структура экономики, преобладание добывающей и старых, традиционных отраслей обрабатывающей промышленности, архаичное сельское хозяйство, тяжелейшие условия жизни населения. Эти страны чрезвычайно зависят от конъюнктуры цен на сырьевых рынках. Перед ними остро стоит проблема урегулирования внешнего долга. Развивающиеся государства занимают зависимое положение в системе международного разделения труда. Что касается постсоциалистических стран, то они находятся на различных ступенях перехода от командно-административной к рыночной экономике.

В последние время определились долговременные тенденции в международной торговле товарами. Прежде всего, это небывало высокие темпы роста, не знающие равных за всю историю мирового рынка. В результате растущая часть производства опосредована международным обменом. Увеличивается экономическая открытость стран, т.е. повышается экспортная квота экономики — доля продукции стран, идущая на внешний рынок, и импортная квота — доля внутреннего потребления товаров, покрываемая за счет импорта.

Крупные изменения претерпела товарная структура международной торговли. Важнейшими из них стала интенсификация товарооборота готовых изделий при относительном сокращении международного обмена сырьем. В настоящее время промышленные изделия преобладают в экспорте почти всех стран мира с рыночной экономикой, кроме африканских. В пределах основной тенденции наблюдаются значительные различия в динамике торговли отдельными группами товаров.

В мировой торговле быстро развивается внутриотраслевая специализация. В экспорте продукции машиностроения увеличивается доля узлов, агрегатов, деталей. Нарастают масштабы международного обмена узкоспециализированной и уникальной продукцией. Как следствие, в мировой торговле увеличивается значение адресных поставок, а торговые связи приобретают кооперационный характер. Существенное место в торговле занимают поставки комплектного оборудования для строительства предприятий, особенно в новых отраслях производства.

Растет значение сферы услуг во внутренней экономике и МЭО большинства стран. В отраслевой структуре этого вида торговли снижается доля транспортных услуг; отчасти это вызвано падением удельного веса сырья в международной торговле, образованием излишков тоннажа. В то же время возрастает значение туризма; сказываются увеличение доходов населения в индустриальных странах, быстрое развитие инфраструктуры этой отрасли. Наиболее активно расширяется торговля банковскими, страховыми, биржевыми услугами, а также нетрадиционными услугами, связанными, прежде всего, с экспортом технологий, знаний и опыта, в частности услуги в области информатики и телекоммуникаций, лизинг, консультации, подготовка кадров и т.д. Главными участниками международной торговли услугами выступают развитые страны (около 90% мирового экспорта и 80% импорта услуг). В их числе лидируют США, Франция, Германия и Великобритания.

Глобализация усиливает перемещение между странами не только товаров, услуг, технологий, но и капиталов, в том числе прямых инвестиций, на базе которых развивается международное производство .Иностранные капиталы играют все большую роль в

инвестиционном процессе и в функционировании экономики развитых и развивающихся стран. Обновляются способы вложения капитала. Растет значение неакционерных форм инвестирования. Осуществление эффективного контроля над деятельностью иностранного предприятия не всегда требует приобретения крупного пакета его акций. Для установления такого контроля порой достаточно предоставлять заграничному партнеру лицензию, ноу-хау, промышленную торговую марку, техническую помощь и направлять своих специалистов на ключевые посты иностранного предприятия. Развиваются субконтрактные отношения, особенно в отношениях ТНК с более слабым иностранным партнером. Они используются при налаживании связей с фирмами стран, ограничивающих активность зарубежного капитала на своей территории. Наибольший эффект неакционерные формы инвестирования дают в отраслях высоких технологий.

На протяжении второй половины XX в. в отраслевой структуре прямых заграничных инвестиций наблюдалась последовательная переориентация с добывающей промышленности (50-е годы) на обрабатывающую (60—70-е годы), а затем на сферу услуг (80—90-е годы). В начале 70-х годов на сферу услуг приходилось около 1/4 мирового объема накопленных за рубежом прямых инвестиций, а к концу 80-х годов ее доля приблизилась к 45% накопленного объема и составила 55—60% годового потока новых вложений. В последние годы заметно возросли зарубежные инвестиции в такие отрасли инфраструктуры, как транспорт, коммуникации, предприятия коммунальных услуг, туризм и т.п. Эта тенденция, по-видимому, сохранится в будущем. Правда, совершенствование технологий дальней связи и расширение возможностей мгновенной передачи через границы больших масс электронной информации в определенных случаях позволяет продавать консультационные и некоторые иные виды услуг заграничным пользователям как обычный товар, не прибегая к прямым инвестициям в страны их пребывания. Это превращает внешнюю торговлю услугами в альтернативу прямому заграничному инвестированию в качестве канала оказания услуг из-за рубежа. Однако таким каналом в растущих масштабах будут пользоваться прежде всего ТНК как во внутренних, так и межфирменных международных операциях. Следовательно, можно ожидать не столько снижения объемов прямого заграничного инвестирования в сферу услуг, сколько ускорения интернационализации этой сферы одновременно в виде инвестиционных и товарных потоков.

Основными экспортерами капитала являются развитые страны. Хотя их доля в балансовой стоимости прямых заграничных инвестиций за последние десятилетия снизилась, возрос удельный вес новых индустриальных стран и стран ОПЕК, развитые государства в этой сфере по-прежнему доминируют. Лидируют в этой области США, затем Япония, Великобритания, Германия, Франция. Что касается принимающих государств, то и здесь преобладают развитые страны — в них размещены 70% инвестиций. На периферию приходится лишь 30%.

На общем фоне интернационализации выделяются процессы региональной интеграции. В мире насчитывается свыше сотни региональных торговых группировок. Однако реальные интеграционные процессы, выделяющиеся тесным сплетением национальных хозяйств, постепенным их сращиванием в целостные полигосударственные экономические организации региональных масштабов, происходят только в тех районах, где страны-участницы достигают достаточно высокого технико-экономического уровня развития. Поэтому следует различать реальную интеграцию и процесс формирования торгово-политических группировок в различных регионах мира как инструмента борьбы за рынки сбыта.

Окончание XX в. и вступление в XXI в. знаменуются новой эпохой глобализации экономики. Она охватывает важнейшие процессы социально-экономического развития мира, способствует ускорению экономического роста и модернизации. В то же время глобализация рождает новые противоречия и проблемы в мировой экономике. Неравномерность распределения выгод экономической глобализации неизбежно усиливает

дифференциацию стран. Мировая экономика, несмотря на радикальные изменения, остается в своей основе рыночной системой. Потому она и впредь будет сталкиваться со своими вечными проблемами — безработицей и инфляцией, социальным неравенством, экономическими кризисами. Как и в настоящее время, мировая экономика будет искать выход из противоречий на путях социальной организации своего развития, расширения производства и повышения эффективности. Ключевым фактором ускорения роста мирового хозяйства станут информатизация научно-технического прогресса и повышение качества образования.

Последние годы были отмечены определенным продвижением Узбекистана по пути интеграции в международное экономическое сообщество. С обретением независимости Узбекистан стал равноправным субъектом международных экономических отношений. За прошедший период он признан почти 160 странами мира, стал равноправным членом многих международных организаций, в том числе и экономических. Деятельность Узбекистана в международных экономических организациях является одной из форм интеграции республики в мировое сообщество.

Когда мы говорим об интеграции в мировое сообщество, то прежде всего подразумеваем наше участие в деятельности Организации Объединенных Наций. Республика Узбекистан вступила в Организацию Объединенных Наций в марте 1992 года. Президентом Республики Узбекистан И.Каримовым было отмечено, что «участие Узбекистана в ООН рассматривается как возможность привлечь внимание мировой общественности к острым проблемам обеспечения безопасности, мира и согласия в Центральноазиатском регионе». Сегодня при всем многообразии международных организаций, лишь ООН обладает полным арсеналом по их поддержанию и обеспечению - от превентивной дипломатии до участия в миротворческих операциях по установлению мира. Отношения Республики Узбекистан и ООН, в первую очередь, направлены на стремление всестороннего содействия успешному осуществлению акций ООН и наполнению ее деятельности новым содержанием. Изменение геополитической ситуации в мире требует и усовершенствования организации и деятельности ООН.

Проекты ООН, реализуемые в Узбекистане, охватывают различные сферы экономики, образования, здравоохранения, культуры, науки. Проекты позволяют оказывать консультативную помощь министерствам и ведомствам, содействие в разработке и внедрении международных стандартов бухгалтерского учета и аудита, осуществлять поддержку малого и среднего бизнеса, организовывать ознакомительные и учебные поездки за рубеж и другие.

Надо отметить, что интегрирующий потенциал ООН велик, и составляющими этого потенциала служат ее специализированные организации, с которыми Узбекистан уже сегодня развивает плодотворное сотрудничество. Интеграцию в мировое сообщество в рамках ООН мы понимаем именно в смысле широкого сотрудничества со специализированными учреждениями ООН — ЮНЕСКО, Всемирная организация здравоохранения, Международная организация труда, ЮНКТАД, ЮНИСЕФ и другие.

В осуществлении экономических реформ, в обеспечении интеграции Узбекистана в мировое сообщество большое содействие оказывают и международные финансовые, экономические организации — Международный валютный фонд, Всемирный банк, Международная финансовая корпорация, Европейский банк реконструкции и развития, Исламский банк развития, Азиатский банк реконструкции и развития, ВТО. Особое место в этом ряду занимает Европейский Союз.

Узбекистан стал членом МВФ в сентябре 1992 года. Республика вошла в группу стран, в которую входят Швейцария, Польша, Туркменистан, Кыргызстан и Таджикистан. Работу экспертов МВФ по Узбекистану курирует Восточный сектор и 2-ой Европейский Департамент МВФ.

С сентября 1992 года Республика Узбекистан является полноправным членом Всемирного банка. В июле 1992 года введен в действие Закон Республики Узбекистан "О

членстве Республики Узбекистан в Международном валютном фонде, Международном банке реконструкции и развития, Международной ассоциации развития, Международной финансовой корпорации, Многостороннем агентстве по гарантиям инвестиций". Узбекистан входит в Швейцарскую группу стран-членов Всемирного Банка.

Работу экспертов Всемирного банка по Узбекистану курирует Департамент по региону Центральной Азии.

Сотрудничество с МБРР базируется на подходе, отраженном в "Стратегии сотрудничества с Узбекистаном". Первый такой документ был подготовлен в 1995 году и действовал в течение трех лет.

Узбекистан стал членом ЕБРР 30 апреля 1992 г. после распределения акций Банка между бывшими республиками СССР. Республике Узбекистан принадлежит 4200 акций ЕБРР.

В Республике Узбекистан Банк начал реализацию первого проекта 23 ноября 1993 года (первая кредитная линия на поддержку малого и среднего бизнеса на сумму 60 млн.долл.).

Начиная с мая 1993 года в г.Ташкенте функционирует Представительство Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР).

2 сентября 2003 года в ходе 28-го Ежегодного собрания Исламского банка развития (ИБР) Республика Узбекистан стала 55-ым членом ИБР.

Республика Узбекистан стала членом Азиатского банка развития (АБР) в августе 1995 года. Взаимодействие Республики Узбекистан с Азиатским банком развития (АБР) осуществляется в рамках постановления Кабинета Министров "О мерах по развитию сотрудничества с АБР" от 30 апреля 1998 г. № 186.

Сотрудничество между Республикой Узбекистан и Азиатским банком развития (АБР) базируется на обновляемой каждые три года "Страновой операционной стратегии".

В декабре 1994 года Узбекистан подал заявку на вступление в ВТО. Меморандум о присоединении к ВТО, представляющий собой обширную информацию о всех аспектах экономики и действующего торгового режима страны, представлен в секретариат ВТО в 1998 году. За прошедший период с этого времени проведены много- и двухсторонние переговоры с использованием представленной информации. Представителями Узбекистана подготовлены развернутые ответы на вопросы членов рабочей группы - стран членов ВТО (Австралия, ЕС, Швейцария, Новая Зеландия и США) и в январе 2001 г. направлены в секретариат ВТО.

17 июля 2002 года состоялось первое заседание Рабочей группы по вступлению Узбекистана в ВТО. С заявлением о поддержке процесса вступления Узбекистана в ВТО выступили представители 14 стран.

Для Узбекистана вступление в ВТО, главный принцип которой заключается в недискриминационной торговой политике для всех членов, несмотря на снижение самостоятельности страны в проведении внешнеторговой политики, может стать важным фактором повышения эффективности производства и конкурентоспособности национальной экономики, усиления интеграции в мировую экономику и увеличения выгод от глобализации в долгосрочной перспективе. В частности, вступление в ВТО открывает больше доступа к мировым рынкам сбыта, способствует поддержанию конкуренции на национальном рынке, появятся широкие возможности для обеспечения справедливого урегулирования торговых споров и повышает доверие торговых партнеров и инвесторов к стране.

Участие в деятельности Шанхайской организации сотрудничества /ШОС/ является одним из важных направлений внешней политики нашей страны. Правительство республики уделяет большое внимание вопросам расширения связей с государствами - членами этой организации в сфере безопасности, торговли и экономики.

На саммите в китайском городе Шанхае, состоявшемся 15 июня 2001 года, руководители Узбекистана, Узбекистане, Таджикистана, Китая, Кыргызстана и Казахстана

подписали Декларацию о создании ШОС. До этого организация называлась "Шанхайская пятерка", ее функции ограничивались решением вопросов о границах между пятью странами - Россией, Китаем, Казахстаном, Кыргызстаном и Таджикистаном. Присоединение Узбекистана к этим государствам сыграло важную роль в превращении "пятерки" в организацию широкопрофильного сотрудничества.

Участие в ШОС открыло новые возможности для экономической интеграции Узбекистана со странами - членами этой организации. В частности, укрепление сотрудничества с такими государствами, как Россия и Китай оказывает позитивное влияние на дальнейшее расширение связей с регионами Европы и Юго-Восточной Азии. Нет сомнений, что использование в рамках ШОС экономического потенциала этих стран, их возможностей в сфере транспортных коммуникаций и инвестиций благоприятно скажется на Узбекистане.

ШОС призвана обеспечивать не только безопасность, но и экономическое развитие региона. На заседании Совета глав правительств, проходившем в сентябре 2003 года в Пекине, была подписана программа многостороннего торгово-экономического сотрудничества. В ней нашли отражение задачи по развитию транспортной инфраструктуры, сферы энергетики, охране окружающей среды и решению проблем питьевой воды.

Важнейшим шагом было вступление Узбекистана в ЕврАзЭС. В ходе визита Ислама Каримова в Санкт-Петербург в октябре 2005 года была достигнута договоренность о вступлении Узбекистана в Евроазиатское экономическое сообщество. Соответствующий протокол о присоединении нашей республики к организации был подписан на заседании Межгосударственного совета ЕврАзЭС. С присоединением Узбекистана к ЕврАзЭС появляются дополнительные возможности для построения надежной ядерно-топливной составляющей энергетической базы на долгосрочную перспективу. Новая структура позволит экономить время, избежать повторного обсуждения одних и тех же вопросов, лишних расходов и облегчить организационные моменты, наконец, перейти к практическим действиям.

Сегодня Республика Узбекистан является участникам многих интеграционных процессов и образований, в том числе региональных. Это дает дополнительные возможности для успешного участия страны в международном разделении труда. Осуществление мер, направленных либерализацию экономики и усиление защиты частной собственности, оказывает положительное влияние на улучшение инвестиционного климата в стране и привлечение иностранного капитала. Углубление рыночных реформ в Узбекистане получило достойную оценку многих известных международных организаций. Так, по оценке международного рейтингового агентства Фонда «Наследие», ежегодно публикующего индекс экономической свободы по 162 странам мира, значение индекса либерализации по Узбекистану за 2000-2007 годы улучшилось на 18 процентных пунктов и составило 53 процента, что свидетельствует о заметном прогрессе в области либерализации национальной экономики.

Тема 2. Валютные отношения и валютная система

1. Валютные отношения как особый вид экономических отношений.
2. Понятие валютной системы и её характеристика.

1. Валютные отношения как особый вид экономических отношений

Развитие внешней торговли вызвало необходимость упорядочения международных расчетов, вовлекших в международные экономические отношения национальные денежные знаки. Любой продавец на мировом рынке предпочитает получать эквивалент своих товаров в валюте своей страны, поэтому всегда в валюте отражаются связи и взаимодействие национального и мирового хозяйства. Экономические отношения в системе всемирного хозяйства немыслимы без системы валютных отношений, опосредствующих платёжные и расчётные операции в мировой экономике.

Международные валютные отношения — это экономические отношения, связанные с функционированием национальных валют на мировом рынке, денежным обслуживанием товарообмена и хозяйственных связей между странами, использование валюты как платёжного средства и кредита.

Международные валютные отношения опосредуют международные экономические отношения (МЭО), которые относятся как к сфере материального производства, т.е. к первичным производственным отношениям, так и к сфере распределения, обмена, потребления. Валютные отношения, так или иначе, сопровождают торговлю, вывоз капитала, научно-технический обмен, миграцию рабочей силы, туризм, культурные связи, предоставление экономической помощи, кредитование. Валютные отношения можно охарактеризовать как денежную форму внешнеэкономических связей. Их основой является процесс общественного воспроизводства, который порождает международный обмен товарами, капиталами, услугами.

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 и других торговых центрах Западной Европы, где производились расчеты по переводным векселям (траттам). В эпоху феодализма и становления капиталистического способа производства стала развиваться система международных расчетов через банки. Современные валютные отношения появились в результате роста производительных сил, создания мирового рынка и мировой системы хозяйства, интернационализации всей системы мирохозяйственных связей.

Субъектами валютных отношений могут быть государство, юридические лица, а также отдельные частные лица. Если государство монополизирует внешнеэкономические отношения, то отдельные физические и юридические лица могут участвовать в них крайне ограниченно и только по специальному разрешению государственных органов. В свободной экономике ограничения для участия в международных отношениях незначительны и затрагивают только ту сферу деятельности, на которую распространяется государственная монополия.

Валютные отношения, как и все международные экономические отношения, являются вторичными, 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. Состояние валютных отношений

зависит от развития экономики: динамики и темпов экономического роста, соотношения спроса и предложения на национальном рынке, но в последние годы на них все большее влияние оказывают развивающийся процесс интернационализации производства, развитие мирового рынка, движение рабочей силы и капиталов.

На сегодняшний день в сфере валютных отношений появляются *новые особенности и тенденции:*

- ❖ усиливаются международные функции национальных валют (национальные денежные единицы участвуют в международных расчетах);
- ❖ масштабы участия любой валюты в международном платежном обороте определяются комплексом факторов (исторические, экономические, международно-правовые), в том числе и национальной политики;
- ❖ отсутствует единая денежная основа в валютной сфере – мировые деньги;
- ❖ в условиях свободной конвертируемости валют и перелива капитала между странами размываются границы между внутренним денежным оборотом и международным платежным оборотом;
- ❖ тенденция к сращиванию национального и международного денежно – кредитных рынков прокладывает себе дорогу в условиях сохраняющейся специфики и особенностей, национальных денежно – кредитных рынков.

Поскольку в валютных отношениях переплетаются политика и экономика, дипломатия и коммерция, промышленное производство и торговля, валютные отношения занимают особое место в национальном и мировом хозяйстве.

2. Понятие валютной системы и её характеристика

Международные валютные отношения постепенно приобрели определенные формы организации на основе интернационализации хозяйственных связей.

Валютная система форма организации и регулирования валютных отношений, закрепленная национальным законодательством (национальная система) или межгосударственными соглашениями (мировая и региональная системы). ***Основной задачей валютной системы*** является опосредование международных платежей.

Валютная система бывает следующих видов:

- национальная;
- мировая;
- региональная.

Изначально возникли национальные валютные системы. Они являлись частью денежной системы страны, основывались на национальном законодательстве и учитывали нормы международного права.

Национальная валютная система – форма организации валютных отношений в стране, закрепленная национальным законодательством, которая охватывает не только внутреннее денежное обращение, но и сферу международных расчетов страны. Она сформировалась в рамках национальной денежной системы, которая регламентировала порядок денежных расчетов данной страны с другими государствами и постепенно от нее обособилась. Национальная валютная система является составной частью денежной системы страны, хотя она относительно самостоятельна и выходит за национальные границы.

Для национальной валютной системы характерным является ее регулирование внутри самого государства, через систему мер, определяющих: конвертируемость национальной денежной единицы, условия функционирования внутреннего валютного рынка и рынка золота, режим валютного курса, международную валютную ликвидность страны, формы международных расчетов, режим валютных ограничений. В зависимости от уровня развития экономики и международных экономических связей национальная валютная система выходила за пределы одного государства и тем самым способствовала зарождению мировой и региональной валютных систем.

Мировая валютная система является исторически сложившейся формой организации международных денежных отношений, закрепленной межгосударственными договоренностями, а также совокупность способов, инструментов, межгосударственных органов, с помощью которых осуществляется платежно - расчетный оборот в рамках мирового хозяйства. Главная задача мировой валютной системы – регулирование сферы международных расчетов и валютных рынков для обеспечения устойчивого экономического роста, сдерживания инфляции, поддерживания равновесия внешнеэкономического обмена и платежного оборота.

Мировая валютная система сложилась к середине XIX века. Характер функционирования и стабильность мировой валютной системы зависят от степени соответствия её принципов структуре мирового хозяйства, расстановке сил и интересам ведущих стран. Хотя мировая валютная система преследует глобальные мирохозяйственные цели и имеет особый механизм функционирования и регулирования, она тесно связана с национальными валютными системами. Эта связь осуществляется через национальные банки, обслуживающие внешнеэкономическую деятельность, в межгосударственном валютном регулирование и координации валютной политики ведущих стран.

Взаимосвязь национальных и мировой валютных систем не означает их сходства, поскольку различны их задачи, условия функционирования и регулирования, влияние на экономику отдельных стран и мировое хозяйство.

Связь и различие национальных и мировой валютных систем можно четко проследить в их элементах (см. табл. 2.1).

Основой национальной валютной системы является **национальная валюта** – установленная законом денежная единица данного государства. Мировая валютная система базируется на функциональных формах мировых денег. Мировыми называются деньги, которые обслуживают международные отношения (экономические, политические, культурные). К ним относятся резервные валюты, такие как доллар США, фунт стерлингов и международные валютные единицы (СДР, ЭКЮ, которую с 1999 г. заменяет евро)

Таблица 2.1

Основные элементы национальной и мировой валютных систем

Национальная валютная система	Мировая валютная система
национальная валюта	резервные валюты, международные счетные валютные единицы, счета в СДР, Евро
условия конвертируемости национальной валюты	условия взаимной конвертируемости валют
паритет национальной валюты	унифицированный режим валютных паритетов
режим курса национальной валюты	регламентация режимов валютных курсов
наличие или отсутствие валютных ограничений, валютный контроль	межгосударственное регулирование валютных ограничений
национальное регулирование международной валютной ликвидности	межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности
регламентация использования международных кредитных средств обращения	унификация правил использования международных кредитных средств обращения
регламентация международных расчетов страны	унификация основных форм международных расчетов

режим национального валютного рынка и рынка золота	режим мировых валютных рынков и рынков золота
национальные органы, управляющие и регулирующие валютные отношения страны	международные организации, осуществляющие межгосударственное валютное регулирование

Следующий элемент характеризует **степень конвертируемости валют**, т.е. размена на иностранные. Различаются:

- свободно конвертируемые валюты, без ограничений обмениваемые на любые иностранные валюты;
- частично конвертируемые валюты стран, где сохраняются валютные ограничения;
- неконвертируемые (замкнутые) валюты стран, где для резидентов и нерезидентов введен запрет обмена валют.

Валютный паритет – соотношение между двумя валютами, устанавливаемое в законодательном порядке.

Режим валютного курса также является элементом валютной системы. Различаются:

- фиксированные валютные курсы, колеблющиеся в узких рамках;
- плавающие валютные курсы, изменяющиеся в зависимости от рыночного спроса и предложения валюты, а также их разновидности.

Наличие или отсутствие валютных ограничений. Ограничения операций с валютными ценностями служат также объектом межгосударственного регулирования через МВФ.

Что касается **международных кредитных средств обращения**, то регламентация правил их использования осуществляется в соответствии с унифицированными международными нормами. В их числе - женевские конвенции (вексельная, чековая).

Регламентация международных расчетов осуществляется на уровне национальной и мировой валютной систем в соответствии с Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов и инкассо.

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

Режим валютного рынка и рынка золота является объектов национального и международного регулирования.

Наконец, важный элемент валютной системы – институциональный. Речь идет о **регламентации деятельности национальных органов** управления и регулирования валютных отношений страны (центральный банк, министерство экономики и финансов, в некоторых странах – органы валютного контроля).

Развитие валютных отношений предполагало создание не только мировых валютных систем, но и региональных. ***Региональная валютная система*** – это организационно-экономическая форма отношений отдельной группы стран в валютной сфере, закрепленная региональными соглашениями.

Наиболее совершенной из всех региональных валютных систем является Европейская валютная система (ЕВС), которая была сформирована в 1979 г. в рамках Европейского Экономического Сообщества с целью содействия развитию интеграционных процессов стран Западной Европы. Эту систему можно рассматривать как составную часть мировой валютной системы, поскольку страны, входящие в ЕВС, являются членами МВФ.

Тема 3. Эволюция мировой валютной системы

1. **История развития мировой валютной системы.**
2. **Парижская конференция и его стандарт**
3. **Генэзская валютная система и его свойства. Кризис золотого стандарта, его свойства и последствия**
4. **Стандарт Генеэзской валютной системы, его свойства и недостатки**
5. **Кризис золото-девизного, продолжительность, причины и последствия**
6. **Становление Бреттон-Вудской валютной системы, новшества и роль мировой валютной системе**
7. **Ямайская валютная система и её стандарт.**
8. **“Демонетизация” золота и её значение для мировой валютной системы**

1. История развития мировой валютной системы.

Закономерности развития валютной системы определяются воспроизводственным критерием, отражают основные этапы развития национального и мирового хозяйства. Данный критерий проявляется в периодическом несоответствии принципов мировой валютной системы изменениям в структуре мирового хозяйства, а также в расстановке сил между его основными центрами. В этой связи периодически возникает *кризис мировой валютной системы*. Это взрыв валютных противоречий, резкое нарушение ее функционирования, проявляющееся в несоответствии структурных принципов организации мирового валютного механизма к изменившимся условиям производства, мировой торговли, соотношению сил в мире. Данное понятие возникло с кризисом первой мировой валютной системы — золотого монометаллизма. Периодические кризисы мировой валютной системы занимают относительно длительный исторический период времени: кризис золотомонетного стандарта продолжался около 10 лет (1913—1922 гг.), Генуэзской валютной системы — 8 лет (1929—1936 гг.), Бреттонвудской — 10 лет (1967—1976 гг.).

При кризисе мировой валютной системы нарушается действие ее структурных принципов и резко обостряются валютные противоречия. В основе периодичности кризиса мировой валютной системы лежит приспособление ее структурных принципов к изменившимся условиям и соотношению сил в мире. Острые вспышки и драматические события, связанные с валютным кризисом, не могут долго продолжаться без угрозы воспроизводству. Поэтому используются разнообразные средства для сглаживания острых форм валютного кризиса и проведения реформы мировой валютной системы.

Кризис мировой валютной системы ведет к ломке старой системы и ее замене новой, обеспечивающей относительную валютную стабилизацию. Создание новой мировой валютной системы проходит три основных этапа:

• становление, формирование предпосылок, определение принципов новой системы; при этом сохраняется ее преемственная связь с прежней системой;

• формирование структурного единства, завершение построения, постепенная активизация принципов новой системы;

• образование полноценно функционирующей новой мировой валютной системы на базе законченной целостности и органической увязки ее элементов.

Вслед за этим наступает период, когда валютно-экономическое положение отдельных стран улучшается, а мировая валютная система соответствует в определенных пределах условиям и потребностям экономики и функционирует относительно эффективно в интересах ведущих держав. Так было первое время после создания Парижской, Генуэзской и Бреттонвудской валютных систем. *Локальные валютные кризисы* поражают отдельные страны или группу стран даже при относительной стабильности мировой валютной системы. Например, после второй мировой войны периодически вспыхивали локальные валютные кризисы во Франции, Великобритании, Италии и других странах.

Различаются *циклические валютные кризисы* как проявление экономического кризиса и *специальные кризисы,* вызванные иными факторами: кризисом платежного баланса, чрезвычайными событиями и т.д. При золотом стандарте валютные кризисы возникали обычно в периоды войн и циклических экономических кризисов, но не доходили до острых форм. Выравнивание платежного баланса в тот период осуществлялось через стихийный механизм золотого стандарта, а колебания валютных курсов были ограничены золотыми точками. В связи с изменениями в циклическом развитии экономики в XX в. стирается четкая грань между циклическим и специальным валютными кризисами.

Существует прямая связь валютного кризиса с процессом общественного воспроизводства, поскольку причины кризиса коренятся в его противоречиях, и обратная связь, проявляющаяся в социально-экономических последствиях потрясений в валютной сфере. Валютные кризисы сопровождаются обострением валютных противоречий, которые периодически перерастают в валютные войны ведущих стран, сопровождаемые борьбой за валютную гегемонию в целях создания оптимальных условий для обогащения ведущих национальных предприятий.

Валютные кризисы обычно переплетаются с нестабильностью международных валютных отношений. Нарушение их устойчивости проявляется в нестабильности курса валют, перераспределении золото-валютных резервов, валютных ограничениях, ухудшении международной валютной ликвидности, валютных противоречиях. Но это не означает непрерывного снижения курсов валют, усиления валютных ограничений и т. д.

Эволюция мировой валютной системы определяется развитием и потребностями национальной и мировой экономики, изменениями в расстановке сил в мире.

Таблица

ЭВОЛЮЦИЯ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Критерии	**Парижская валютная система с 1867 г.**	**Генуэзская валютная система с 1922 г.**	**Бреттонвудская валютная система с 1944 г.**	**Ямайская валютная система с 1976—1978 гг.**	**Европейская валютная система с 1979 г. (региональная)**
1. База	**Золотомонетный стандарт**	**Золото-девизный стандарт**	**Золото-девизный стандарт**	**Стандарт СДР**	**Стандарт ЭКЮ (1979—1988гг.); евро (с 1999г.)**
2. Использование золота как мировых денег	**Золотые паритеты Золото как резервно-платежное средство Конвертируемость валют в золото**			**Официальная демонетизация золота**	**Объединение 20% официальных золото-долларовых резервов Использование золота для частичного обеспечения эмиссии ЭКЮ, переоценка золотых резервов по рыночной цене**
			Конвертируемость доллара США в золото по официальной цене		
3. Режим валютного курса	**Свободно колеблющиеся курсы в пределах золотых точек**	**Свободно колеблющиеся курсы без золотых точек (с 30-х годов)**	**Фиксированные паритеты и курсы (±075; ±1%)**	**Свободный выбор режима валютного курса**	**Совместно плавающий валютный курс в пределах + 2,25,± 15% с августа 1993г. («евро-**

					пейская валютная змея»), с 1999г. только для 4 стран, не присоединившихся к зоне евро
4. Институциональная структура	**Конференция**	**Конференция, совещания**	**МВФ — орган межгосударственного валютного регулирования**	**МВФ; совещания «в верхах»**	**Европейский фонд валют ного сотрудничества (1979—1993гг.);Европейский валютный институт (1994—1998 гг.);Европейский центральный банк (с 1 июля 1998 г.)**

2. Парижская конференция и его стандарт

Первая мировая валютная система стихийно сформировалась в XIX веке после промышленной революции на базе золотого монометаллизма в форме золотомонетного стандарта. Начало золотого стандарта было положено Банком Англии в 1821 году. В 1867 году прошла первая валютная конференция в Париже, которая рекомендовала странам перейти на золотой стандарт. При этом никаких официальных документов, подтверждающих юридическую силу валютной системы, на конференции принято не было. В условиях, когда золото непосредственно выполняла все функции денег, денежная и валютная системы – национальная и мировая – были тождественны. Однако существует предположение, что первая валютная система была юридически оформлена межгосударственным соглашением на Парижской конференции.

Парижская валютная система базировалась на следующих структурных принципах:

1.Ее основой являлся золотомонетный стандарт.

2.Каждая валюта имела золотое содержание (в Великобритании — с 1816 г., в США — 1837 г., в Германии — 1875 г., во Франции - 1878 г., в Узбекистане — с 1895—1897 гг.). В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались их золотые паритеты. Золото использовалось как общепризнанные мировые деньги.

3.Сложился режим свободно плавающих курсов валют с учетом рыночного спроса и предложения, но в пределах золотых точек (+/– 1% фиксированного валютного курса). Золотые точки - это уровни валютного курса, при которых становится выгодным покупать золото у ЦБ и экспортировать либо импортировать его, либо продавать ЦБ. Золотые точки могут быть выше либо ниже золотого паритета. Исходя из этого, различают точку ввоза и точку вывоза. Классический механизм золотых точек действовал при двух условиях: свободные купля-продажа и вывоз золота. Пределы отклонений валютного курса определялись расходами, связанными с транспортировкой золота за границу с целью обмена его на необходимую валюту (фрахт, страхование, премия за риск в пути, упаковка, комиссия, потеря процентов на капитал и т. д.). Если рыночный курс валюты падал ниже паритета, основанного на их золотом содержании, то должники предпочитали расплачиваться по международным обязательствам золотом, а не иностранными валютами.

Золотой стандарт играл в известной степени роль регулятора производства, внешнеэкономических связей, денежного обращения, платежных балансов, международных расчетов. Золотомонетный стандарт был относительно эффективен до

первой мировой войны, когда действовал рыночный механизм выравнивания валютного курса и платежного баланса. Страны с дефицитным платежным балансом вынуждены были проводить дефляционную политику, ограничивать денежную массу в обращении при отливе золота за границу. Однако Великобритания, несмотря на хронический дефицит платежного баланса (1890—1913 гг.), не испытывала нетто-отлива капитала (за исключением двух лет). В течение почти ста лет до первой мировой войны только доллар США и австрийский талер были девальвированы; золотое содержание фунта стерлингов и французского франка было неизменным в 1815—1914 гг. Используя ведущую роль фунта стерлингов в международных расчетах (80% в 1913 г.), Великобритания покрывала дефицит платежного баланса национальной валютой.

Постепенно золотой стандарт (в золотомонетной форме) изжил себя, так как не соответствовал масштабам возросших хозяйственных связей и условиям регулируемой рыночной экономики. Первая мировая война ознаменовалась кризисом мировой валютной системы. Золотомонетный стандарт перестал функционировать как денежная и валютная системы.

3. Генэзская валютная система и его свойства. Кризис золотого стандарта, его свойства и последствия

Валютный кризис, разразившийся в период первой мировой войны и после неё, завершился созданием второй мировой валютной системы, которая получила название Генуэзская валютная система.

Генуэзская валютная система функционировала на следующих принципах:

- Её основой являлись золото и девизы – иностранные валюты. В тот период денежные системы 30 стран базировались на золото-девизном стандарте. Национальные кредитные деньги стали использоваться в качестве международных платежно-резервных средств. Однако в межвоенный период статус резервной валюты не был официально закреплен ни за одной валютой, а фунт стерлингов и доллар США оспаривали лидерство в этой сфере;
- сохранены золотые паритеты. Конверсия валют в золото стала осуществляться не только непосредственно (США, Франция, Великобритания), но и косвенно через иностранные валюты (Германия и ещё около 30 стран);
- восстановлен режим свободно колеблющихся валютных курсов;
- валютное регулирование осуществлялось в форме активной валютной политики, международных конференций, совещаний;

В 1922—1928 гг. наступила относительная валютная стабилизация. Но ее непрочность заключалась в следующем:

- вместо золотомонетного стандарта были введены урезанные формы золотого монометаллизма в денежной и валютной системах;
- процесс стабилизации валют растянулся на ряд лет, что создало условия для валютных войн;
- методы валютной стабилизации предопределили ее шаткость. В большинстве стран были проведены девальвации, причем в Германии, Австрии, Польше, Венгрии близкие к нуллификации. Французский франк был девальвирован в 1928 г. на 80%. Только в Великобритании в результате ревальвации в 1925 г. было восстановлено довоенное золотое содержание фунта стерлингов;
- стабилизация валют была проведена с помощью иностранных кредитов. США, Великобритания, Франция использовали тяжелое валютно-экономическое положение ряда стран для навязывания им обременительных условий межправительственных займов. Одним из условий займов, предоставленных Германии, Австрии, Польше и другим странам, было назначение иностранных экспертов, которые контролировали их валютную политику.

Под влиянием закона неравномерности развития в итоге первой мировой войны валютно-финансовый центр переместился из Западной Европы в США.

Это было обусловлено рядом причин:

- значительно возрос валютно-экономический потенциал США. Нью-Йорк превратился в мировой финансовый центр, увеличился экспорт капитала. США стали ведущим торговым партнером большинства стран;
- США превратились из должника в кредитора. Задолженность США в 1913 г. достигала 7 млрд. долл., а требования — 2 млрд. долл.; к 1926 г. внешний долг США уменьшился более чем вдвое, а требования к другим странам возросли в 6 раз (до 12 млрд.);
- произошло перераспределение официальных золотых резервов. В 1914—1921 гг. чистый приток золота в США (в основном из Европы) составил 2,3 млрд. долл.; в 1924 г. 46% золотых запасов капиталистических стран оказались сосредоточенными в США (в 1914 г. — 23%);
- США были почти единственной страной, сохранившей золотомонетный стандарт, и курс доллара к иностранным валютам повысился на 10—90%.

Валютная стабилизация была взорвана **мировым кризисом в 30-х годах**. Главные особенности мирового валютного кризиса 1929—1936 гг. таковы:

1) циклический характер: валютный кризис переплелся с мировым экономическим и денежно-кредитным кризисом;
2) структурный характер: принципы мировой валютной системы — золото-девизного стандарта — потерпели крушение;
3) большая продолжительность: с 1929 г. до осени 1936 г.;
4) исключительная глубина и острота: курс ряда валют снизился на 50—84%.

Первый этап (1929— 1930гг.) ознаменовался обесценением валют аграрных и колониальных стран, так как резко сократился спрос на сырье на мировом рынке и цены на него понизились на 50—70%, т.е. в большей степени, чем на импортируемые этими странами товары. Поскольку их скудные валютные резервы не могли покрыть дефицит платежного баланса, курс валют этих стран снизился на 25—54% (в Австралии, Аргентине, на 80% — в Мексике).

На *втором этапе* (середина 1931 г.) слабым звеном в мировой валютной системе оказались Германия и Австрия в связи с отливом иностранных капиталов, уменьшением официального золотого запаса и банкротством банков. Германия ввела валютные ограничения, прекратила платежи по внешним долгам и размен марки на золото. Фактически в стране был отменен золотой стандарт, а официальный курс марки был заморожен на уровне 1924 г. Германия встала на путь автаркии.

Третий этап ознаменовался отменой золотого стандарта в Великобритании осенью 1931 г., когда мировой экономический кризис достиг апогея. Непосредственной причиной этого послужило ухудшение состояния платежного баланса и уменьшение официальных золотых резервов страны в связи с резким сокращением экспорта товаров и доходов от «невидимых» операций. 21 сентября 1931 г. был прекращен размен фунта стерлингов на золотые слитки, а курс его снижен на 30,5%. Одновременно была проведена девальвация валют стран Британского содружества наций (кроме Канады) и скандинавских стран, имевших с Великобританией тесные торговые связи. В отличие от Германии в Великобритании с целью поддержания престижа фунта стерлингов и Лондона как мирового финансового центра не были введены валютные ограничения. Великобритания выиграла от девальвации: за счет девальвационной премии английские экспортеры широко практиковали валютный демпинг, что вызвало валютную войну с Францией и США. В итоге уменьшилось пассивное сальдо платежного баланса Великобритании.

На *четвертом этапе* валютного кризиса был отменен золото-монетный стандарт в США в апреле 1933 г., когда экономический кризис перерастал в депрессию особого рода. Непосредственной причиной отмены послужило значительное и неравномерное падение цен (оптовых — на 40%, в том числе на сырье — на 55, пшеницу — на 75, розничных — на 20%). Это вызвало массовые банкротства. Банкротство 10 тыс. банков (40% общего количества банков страны) подорвало денежно-кредитную систему США и привело к

отмене размена долларовых банкнот на золотые монеты. Для ведения валютной войны в целях повышения конкурентоспособности национальных корпораций США проводили политику снижения курса доллара путем скупки золота. К январю 1934 г. доллар обесценился по отношению к золоту на 40% (по сравнению с 1929 г.) и был девальвирован на 41%, а официальная цена золота была повышена с 20,67 до 35 долл. за тройскую унцию. США взяли на себя обязательство обменивать доллары на золото по этой цене для иностранных центральных банков в целях укрепления международных позиций своей валюты. Девальвация доллара стимулировала экспорт США, но в меньшей степени по сравнению с Великобританией, так как в условиях экономической депрессии товарные цены в стране повысились в 1933—1935 гг. на 20%.

На *пятом этапе* осенью 1936 г. в эпицентре валютного кризиса оказалась Франция, которая дольше других стран поддерживала золотой стандарт. Мировой экономический кризис охватил Францию позднее, и она усиленно обменивала фунты стерлингов и доллары на золото, несмотря на недовольство Великобритании и США. Опираясь на возросший золотой запас (83 млрд франц. фр. в 1932 г. против 29 млрд в июне 1929 г.), Франция возглавила золотой блок в целях сохранения золотого стандарта. Приверженность Франции к золоту объясняется историческими особенностями ее развития. Будучи международным ростовщиком, французский финансовый капитал предпочитал твердую золотую валюту. Особенно в этом были заинтересованы рантье, число которых в стране было значительным.

Экономический кризис вызвал пассивность платежного баланса, увеличение дефицита государственного бюджета, отлив золота из страны. Финансовая олигархия сознательно вывозила капиталы, чтобы подорвать позиции французского франка и доверие к правительству Народного фронта. Искусственное сохранение золотого стандарта снижало конкурентоспособность французских фирм. В 1929—1936 гг. стоимость экспорта Франции сократилась в 4 раза при уменьшении мирового экспорта в целом на 36%. 1 октября 1936 г. во Франции был прекращен размен банкнот на золотые слитки, а франк был девальвирован на 25%. Поскольку золотое содержание ее валюты не было зафиксировано, а до 1937 г. были лишь установлены пределы колебаний (0,038—0,044 г чистого золота), появилось понятие «блуждающий франк». Несмотря на девальвацию, французский экспорт сокращался, так как валютная и торговая войны ограничили возможности валютного демпинга. Инфляция снижала конкурентоспособность французских фирм. Поэтому падение курса франка не было приостановлено в отличие от фунта стерлингов и доллара.

В результате кризиса Генуэзская валютная система утратила относительную эластичность и стабильность. Несмотря на прекращение размена банкнот на золото во внутреннем обороте, сохранилась внешняя конвертируемость валют в золото по соглашению центральных банков США, Великобритании, Франции.

4. Стандарт Генеэзской валютной системы, его свойства и недостатки

Погоня за золотом сопровождалась увеличением частной тезаврации и перераспределением официальных золотых резервов. Международный кредит, особенно долгосрочный, был парализован в результате массового банкротства иностранных должников, включая 25 государств (Германия, Австрия, Турция и др.), которые прекратили внешние платежи. Образовалась масса «горячих» денег — денежных капиталов, стихийно перемещающихся из одной страны в другую в поисках получения спекулятивной сверхприбыли или надежного убежища. Внезапность их притока и оттока усилила нестабильность платежных балансов, колебаний валютных курсов и кризисных потрясений экономики. Валютные противоречия переросли в валютную войну, проводимую посредством валютной интервенции, валютных стабилизационных фондов, валютного демпинга, валютных ограничений и валютных блоков;

5) крайняя неравномерность развития: кризис поражал то одни, то другие страны, причем в разное время и с различной силой.

В результате кризиса Генуэзская валютная система утратила относительную эластичность и стабильность. Несмотря на прекращение размена банкнот на золото во внутреннем обороте, сохранилась внешняя конвертируемость валют в золото по соглашению центральных банков США, Великобритании, Франции.

Валютные блоки. Далее мировая валютная система была расчленена на валютные блоки. Валютный блок — группировка стран, зависимых в экономическом, валютном и финансовом отношениях возглавляющей его державы, которая диктует им единую политику в области международных экономических отношений и использует их как привилегированный рынок сбыта, источник дешевого сырья, выгодную сферу приложения капитала.

Для валютного блока характерны следующие черты:

1) курс зависимых валют прикреплен к валюте страны, возглавляющей группировку;

2) международные расчеты входящих в блок стран осуществляются в валюте страны-гегемона;

3) их валютные резервы хранятся в стране-гегемоне;

4) обеспечением зависимых валют служат казначейские векселя и облигации государственных займов страны-гегемона.

Основные валютные блоки — стерлинговый с 1931 г. и долларовый с 1933 г. — возникли после отмены золотого стандарта в Великобритании и США. В состав стерлингового блока вошли страны Британского содружества наций, кроме Канады и Ньюфаундленда, а также территория Сянган (Гонконг); некоторые государства, экономически тесно связанные с Великобританией, Египет, Ирак, Португалия. Позднее к нему присоединились Дания, Норвегия, Швеция, Финляндия, Япония (де-факто), Греция, Иран. В долларовый блок вошли США, Канада, многие страны Центральной и Южной Америки, где господствовал американский капитал. Стерлинговый и долларовый блоки служили средством расширения рынков сбыта, источников сырья и сфер приложения капитала Великобритании и США.

5. Кризис золото-девизного, продолжительность, причины и последствия

В июне 1933 г. на Лондонской международной экономической конференции страны, стремившиеся сохранить золотой стандарт (Франция, Бельгия, Нидерланды, Швейцария, а затем Италия Чехословакия, Польша), создали золотой блок. Искусственно поддерживая неизменным золотое содержание своих валют, участники этого блока терпели убытки от валютного демпинга со стороны стран, которые девальвировали валюты и отменили золотой стандарт. Золотой блок постепенно распадался с 1935 и прекратил свое существование с отменой золотого стандарта во Франции в октябре 1936 г. Во время второй мировой воины все валютные блоки передали существовать.

Мировая валютная система была потрясена вновь экономическим кризис в 1937 г. Впервые на межгосударственном уровне введены консультации на базе трехстороннего соглашения от 25 сентября 1937 г. между США, Великобританией и Францией. В ряде стран прокатилась волна обесценения валют. За 1936—1938 гг. французский франк девальвировался трижды. К концу 1938 г. золотое содержание и официальный курс доллара снизились на 41% против уровня 1929 г., фунта стерлингов — на 43, французского франка — на 60, швейцарского франка — на 31%. Накануне второй мировой войны не осталось ни одной устойчивой валюты. Страны фашистской оси активно использовали валютно-финансовый механизм для подготовки к войне. В этом им способствовали иностранные займы и инвестиции, особенно США и Великобритании. Страны вступили во вторую мировую войну с нестабильной мировой валютной системой.

Мировая валютная система была потрясена вновь экономическим кризисом в 1937 г. Впервые на межгосударственном уровне введены консультации на базе трехстороннего соглашения от 25 сентября 1937 г. между США, Великобританией и Францией. В ряде

стран прокатилась волна обесценения валют. За 1936—1938 гг. французский франк девальвировался трижды. К концу 1938 г. золотое содержание и официальный курс доллара снизились на 41% против уровня 1929 г., фунта стерлингов — на 43, французского франка — на 60, швейцарского франка — на 31%. Накануне второй мировой войны не осталось ни одной устойчивой валюты. Страны фашистской оси активно использовали валютно-финансовый механизм для подготовки к войне. В этом им способствовали иностранные займы и инвестиции, особенно США и Великобритании. Страны вступили во вторую мировую войну с нестабильной мировой валютной системой.

6. Становление Бреттон-Вудской валютной системы, новшества и роль мировой валютной системе

Бреттон-Вудская валютная система. Вторая мировая война привела к углублению кризиса Генуэзской валютной системы. Разработка проекта новой мировой валютной системы началась еще в апреле 1943 года, так как страны опасались потрясений, подобных валютному кризису первой мировой войны в 30-х годах. Англо-американские эксперты, работавшие с 1941 года с самого начала отвергли идею возвращения к золотому стандарту. Они стремились разработать принципы новой мировой валютной системы, способной обеспечить экономический рост и ограничить негативные социально-экономические последствия экономических кризисов. В результате долгих дискуссий по планам Г.Д. Уайта и Дж. М. Кейнса формально победил американский проект.

На валютно-финансовой конференции ООН в Бреттон-Вудсе (США) в 1944 г. были установлены основные принципы нового международного валютно-финансового устройства, ставшего известным как Бреттон-Вудская система. Принятые на конференции Статьи Соглашения (Устав МВФ) определили следующие принципы Бреттон-Вудской валютной системы.

1. Введен золото-девизный стандарт, основанный на золоте и двух резервных валютах – долларе США и фунте стерлингов;
2. Установлены твердые обменные курсы валют стран-участниц к курсу ведущей валюты;
3. Курс ведущей валюты зафиксирован к золоту;
4. Центральные банки поддерживают стабильный курс своей валюты по отношению к ведущей (в рамках +/- 1%) валюте с помощью валютных интервенций;
5. Изменения курсов валют осуществляются посредством девальвации и ревальвации;
6. Организационным звеном системы являются, созданные МВФ и МБРР. МВФ предоставляет кредиты в иностранной валюте для покрытия дефицита платежных балансов в целях поддержки нестабильных валют, осуществляет контроль за соблюдением странами-членами принципов мировой валютной системы, обеспечивает валютное сотрудничество стран. МБРР – международный банк реконструкции и развития. Опираясь на капитал, сформированный странами-участницами, МБРР аккумулирует средства мирового рынка капиталов и выдает ссуды государствам с ограниченным доступом к этому рынку выполняя роль посредника.

Под давлением США в рамках Бреттон-Вудской системы утвердился долларовый стандарт – мировая валютная система, основанная на господстве доллара. Доллар – единственная валюта, конвертируемая в золото, стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютной интервенции и резервных активов. Было установлено золотое соотношение доллара США: 35 долл. за 1 тройскую унцию. США установили монопольную валютную гегемонию, оттеснив своего давнего конкурента – Великобританию. Фунт стерлингов, хотя и за ним в силу исторической традиции также была закреплена роль резервной валюты, стал крайне нестабильным.

Таким образом, национальная валюта США стала одновременно мировыми деньгами, и поэтому Бреттон-Вудская валютная система часто называется системой

золотодолларового стандарта. Специфика долларового стандарта заключалась в сохранении связи доллара с золотом. США из двух путей стабилизации валютного курса – узкие пределы его колебаний или конверсия доллара в золото – выбрали второй. Тем самым они возложили на своих партнеров заботу о поддержании фиксированных курсов их валют к доллару путем валютной интервенции. В итоге усилилось давление США на валютные рынки.

Засилие США в Бреттновудской системе было обусловлено новой расстановкой сил в мировом хозяйстве. США сосредоточили в 1949 г. 54,6 % капиталистического промышленного производства, 33% экспорта, почти 75% золотых резервов.

Бреттон-Вудская система могла существовать лишь до тех пор, пока золотые запасы США могли обеспечивать конверсию зарубежных долларов в золото. Однако к началу 70-х гг. произошло перераспределение золотых запасов в пользу Европы. С конца 60-х годов постепенно ослабло экономическое, финансово-валютное, технологическое превосходство США над конкурентами. Западная Европа и Япония, укрепив свой валютно-экономический потенциал, стали теснить американского партнера. Поскольку США использовали доллар для покрытия дефицита платежного баланса, а не золото, это привело к огромному увеличению краткосрочной внешней задолженности в виде долларовых накоплений иностранных банков.

В период второй мировой войны валютные ограничения ввели как воюющие, так и нейтральные страны. Замороженный официальный курс валют почти не менялся в годы войны, хотя товарные цены росли и покупательная способность денег падала в результате инфляции. Валютный курс утратил активную роль в экономических отношениях. Это было обусловлено не только валютными ограничениями, но и особенностями кредитования и финансирования внешней торговли.

Во-первых, учитывая уроки межсоюзнических долгов, возникших в итоге первой мировой войны и после нее, США отказались от предоставления кредитов и предпочли военные поставки по ленд-лизу, т.е. в аренду, на сумму около 50 млрд долл., в том числе 30 млрд в Великобританию и страны Британского содружества наций и 10 млрд долл. в СССР. После войны США определили для СССР сумму компенсации, значительно большую, чем другим странам.

Во-вторых, источником оплаты импорта предметов гражданского потребления служил долгосрочный кредит.

В-третьих, в качестве валюты платежа использовалась обычно валюта страны-должника без права конверсии ее в золото и иностранные валюты. Таким способом Великобритания расплачивалась за поставки сырья и продовольствия с рядом стран, особенно зависимых. В результате возникла проблема стерлинговых авуаров, отражавших задолженность Великобритании другим странам.

В-четвертых, в военных условиях, как всегда, повысилось значение золота в качестве мировых денег. Военно-стратегические и дефицитные товары можно было приобрести только за этот валютный металл. Поэтому международные расчеты частично осуществлялись золотом. Великобритания до введения ленд-лиза в 1943 г. оплачивала золотом поставки ряда товаров из США, что привело к его перекачиванию в американское казначейство. США расплачивались за поставки сырья и продовольствия из стран Латинской Америки золотом, которое было депонировано в Федеральном резервном банке Нью-Йорка и после войны было израсходовано этими странами для покупки американских товаров. СССР также оплачивал золотом импорт товаров.

Фашистская Германия на подготовку к войне истратила почти весь свой золотой запас, который официально составил лишь 26 т в сентябре 1938 г. против 12 тыс. т в США и 3,6 тыс. т в Великобритании. Формально отрицая роль золота как валютного металла, немецкие фашисты захватили 1,3 тыс. желтого металла в центральных банках оккупированных стран.

В годы войны гитлеровская Германия в дополнение к прямому грабежу использовала валютно-финансовые методы ограбления оккупированных стран:

• выпуск ничем не обеспеченных военных оккупационных денег, которыми формально оплачивались поставки сырья и продовольствия из этих стран в Германию;

• завышенный курс марки (на 66% к французскому франку, 50% к бельгийскому франку, на 42% к голландскому гульдену) позволял Германии за бесценок скупать товары в этих странах;

• валютный клиринг: Германия импортировала товары, записывая сумму долга на клиринговые счета, по которым образовалась огромная ее задолженность (42 млрд марок к концу войны) по отношению к зависимым странам.

Кризис мировой валютной системы и создание Бреттонвудской системы. Вторая мировая война привела к углублению кризиса Генуэзской валютной системы. Разработка проекта новой мировой валютной системы началась еще в годы войны (в апреле 1943г.), так как страны опасались потрясений, подобных валютному кризису после первой мировой войны и в 30-х годах. Англо-американские эксперты, работавшие с 1941 г., с самого начала отвергли идею возвращения к золотому стандарту. Они стремились разработать принципы новой мировой валютной системы, способной обеспечить экономический рост и ограничить негативные социально-экономические последствия экономических кризисов. Стремление США закрепить господствующее положение доллара в мировой валютной системе нашло отражение в плане Г. Д. Уайта (начальника отдела валютных исследований министерства финансов США).

В результате долгих дискуссий по планам Г.Д.Уайта и Дж.М.Кейнса (Великобритания) формально победил американский проект, хотя кейнсианские идеи межгосударственного валютного регулирования были также положены в основу Бреттонвудской системы.

Для обоих валютных проектов характерны общие принципы:

• свободная торговля и движение капиталов;

• уравновешенные платежные балансы, стабильные валютные курсы и мировая валютная система в целом;

• золото-девизный стандарт;

• создание международной организации для наблюдения за функционированием мировой валютной системы, для взаимного сотрудничества и покрытия дефицита платежного баланса.

На валютно-финансовой конференции ООН в Бреттон-Вудсе (США) в 1944 г. были установлены правила организации мировой торговли, валютных, кредитных и финансовых отношений и оформлена третья мировая валютная система. Принятые на конференции Статьи Соглашения (Устав МВФ) определили следующие принципы Бреттонвудской валютной системы.

1. Введен золото-девизный стандарт, основанный на золоте и двух резервных валютах — долларе США и фунте стерлингов.

2. Бреттонвудское соглашение предусматривало четыре формы использования золота как основы мировой валютной системы: а) сохранены золотые паритеты валют и введена их фиксация в МВФ; б) золото продолжало использоваться как международное платежное и резервное средство; в) опираясь на свой возросший валютно-экономический потенциал и золотой запас, США приравняли доллар к золоту, чтобы закрепить за ним статус главной резервной валюты; г) с этой целью казначейство США продолжало разменивать доллар на золото иностранным центральным банкам и правительственным учреждениям по официальной цене, установленной в 1934 г., исходя из золотого содержания своей валюты (35 долл. за 1 тройскую унцию, равную 31,1035 г).

Предусматривалось введение взаимной обратимости валют. Валютные ограничения подлежали постепенной отмене, и для их введения требовалось согласие МВФ.

3. Курсовое соотношение валют и их конвертируемость стали осуществляться на основе фиксированных валютных паритетов, выраженных в долларах. Девальвация свыше 10% допускалась лишь с разрешения Фонда. Установлен режим фиксированных валютных курсов: рыночный курс валют мог отклоняться от паритета в узких пределах (±1% по Уставу МВФ и ±0,75% по Европейскому валютному соглашению). Для соблюдения пределов колебаний курсов валют центральные банки были обязаны проводить валютную интервенцию в долларах.

4. Впервые в истории созданы международные валютно-кредитные организации МВФ и МБРР. МВФ предоставляет кредиты в иностранной валюте для покрытия дефицита платежных балансов в целях поддержки нестабильных валют, осуществляет контроль за соблюдением странами-членами принципов мировой валютной системы, обеспечивает валютное сотрудничество стран.

Под давлением США в рамках Бреттонвудской системы утвердился долларовый стандарт — мировая валютная система, основанная на господстве доллара. Доллар — единственная валюта, конвертируемая в золото, стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютой интервенции и резервных активов. Тем самым США установили монопольную валютную гегемонию, оттеснив своего давнего конкурента — Великобританию. Фунт стерлингов, хотя за ним в силу исторической традиции также была закреплена роль резервной валюты, стал крайне нестабильным. США использовали статус доллара как резервной валюты для покрытия национальной валютой дефицита своего платежного баланса. Специфика долларового стандарта в рамках Бреттонвудской системы заключалась в сохранении связи доллара с золотом. США из двух путей стабилизации валютного курса — узкие пределы его колебаний или конверсия доллара в золото — предпочли второй. Тем самым они возложили на своих партнеров заботу о поддержании фиксированных курсов их валют к доллару путем валютной интервенции. В итоге усилилось давление США на валютные рынки.

Засилие США в Бреттонвудской системе было обусловлено новой расстановкой сил в мировом хозяйстве. США сосредоточили в 1949 г. 54,6% капиталистического промышленного производства, 33% экспорта, почти 75% золотых резервов. Доля стран Западной Европы в промышленном производстве упала с 38,3% в 1937 г. до 31% в 1948 г., в экспорте товаров — с 34,5 до 28%. Золотые запасы этих стран снизились с 9 млрд до 4 млрд долл., что было в 6 раз меньше, чем у США (24,6 млрд долл.), и их размеры резко колебались по странам. Великобритания, обслуживая своей валютой 40% международной торговли, обладала лишь 4% официальных золотых резервов капиталистического мира. Внешнеэкономическая экспансия монополий ФРГ сочеталась с ростом золото-валютных резервов страны (с 28 млн долл. в 1951 г. до 2,6 млрд в 1958 г.).

Экономическое превосходство США и слабость их конкурентов обусловили господствующее положение доллара, который пользовался всеобщим спросом. Опорой долларовой гегемонии служил также «долларовый голод» — острая нехватка долларов, вызываемая дефицитом платежного баланса, особенно по расчетам с США, и недостатком золото-валютных резервов. Он отражал в концентрированном виде тяжелое валютно-экономическое положение стран Западной Европы и Японии, их зависимость от США, долларовую гегемонию.

Дефицит платежных балансов, истощение официальных золото-валютных резервов, «долларовый голод» привели к усилению валютных ограничений в большинстве стран, кроме США, Канады, Швейцарии. Обратимость валют была ограничена: Ввоз и вывоз валюты без разрешения органов валютного контроля были запрещены. Официальный валютный курс носил искусственный характер. Многие страны Латинской Америки и Западной Европы практиковали множественность валютных курсов — дифференциацию курсовых соотношений валют по видам операций, товарным группам и регионам.

В связи с неустойчивостью экономики, кризисом платежных балансов, усилением инфляции курсы западноевропейских валют по отношению к доллару снизились: итальянской лиры в 33 раза, французского франка в 20 раз, финской марки в 7 раз, австрийского шиллинга в 5 раз, турецкой лиры в 2 раза, фунта стерлингов на 80% за 1938—1958 гг. Возникли «курсовые перекосы» — несоответствие рыночного и официального курсов, что явилось причиной многочисленных девальваций. Среди них особое место занимает массовая девальвация валют в 1949 г., которая имела ряд особенностей.

1. Это снижение курсов было проявлением локального валютного кризиса, возникшего под влиянием мирового экономического кризиса, который в 1948—1949 гг. поразил в основном США и Канаду и болезненно отразился на пострадавшей от войны экономике стран Западной Европы.

2. Девальвация 1949 г. была проведена в известной мере под давлением США, которые использовали повышение курса доллара для поощрения экспорта своих капиталов, скупки по дешевке товаров и предприятий в западноевропейских странах и их колониях. С ревальвацией доллара увеличилась долларовая задолженность стран Западной Европы, что усилило их зависимость от США. Повышение курса доллара не отразилось на экспорте США, занимавших монопольное положение на мировых рынках в тот период.

3. Курс национальных валют был снижен непосредственно по отношению к доллару, так как в соответствии с Бреттонвудским соглашением были установлены фиксированные валютные курсы к американской валюте, а некоторые валюты не имели золотых паритетов.

4. Девальвация была проведена в условиях валютных ограничений.

5. Девальвация носила массовый характер; она охватила валюты 37 стран, на долю которых приходилось 60—70% мировой капиталистической торговли. В их числе Великобритания, страны Британского содружества, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды, Швеция, Западная Германия, Япония. Только США сохранили

золотое содержание доллара, установленное при девальвации в 1934 г., хотя его покупательная способность внутри страны снизилась вдвое по сравнению с довоенным периодом.

6. Снижение курса валют колебалось от 12% (бельгийский франк) до 30,5% (валюты Великобритании, других стран стерлинговой зоны, Нидерландов, Швеции и др.).

Обесценение валют вызвало удорожание импорта и дополнительный рост цен. В результате девальвации 1949 г. оптовые цены повысились в сентябре 1950 г. в Австрии на 30%, в Великобритании и Финляндии — на 19, во Франции — на 14%. Неизбежным следствием девальваций было снижение жизненного уровня трудящихся.

США использовали принципы Бреттонвудской системы (статус доллара как резервной валюты, фиксированные паритеты и курсы валют, конверсия доллара в золото, заниженная официальная цена золота) для усиления своих позиций в мире. Страны Западной Европы и Японии были заинтересованы в заниженном курсе своих валют в целях поощрения экспорта и восстановления разрушенной экономики. В связи с этим Бреттонвудская система в течение четверти века способствовала росту мировой торговли и производства. Однако послевоенная валютная система не обеспечила равные права всем ее участникам и позволила США влиять на валютную политику стран Западной Европы, Японии и других членов МВФ. Неравноправный валютный механизм способствовал укреплению позиций США в мире в ущерб другим странам и международному сотрудничеству. Противоречия Бреттонвудской системы постепенно расшатывали ее.

Экономические, энергетический, сырьевой кризисы дестабилизировали Бреттонвудскую систему в 60-х годах. Изменение соотношения сил на мировой арене подорвало ее структурные принципы. С конца 60-х годов постепенно ослабло экономическое, финансово-валютное, технологическое превосходство США над конкурентами. Западная Европа и Япония, укрепив свой валютно-экономический потенциал, стали теснить американского партнера. На страны «Общего рынка» в 1984 г. приходилось 36,0% промышленного производства стран ОЭСР (США — 34,3%), 33,7%

экспорта (США — 12,7%). Удельный вес США в золотых резервах уменьшился с 75% в 1949 г. до 23%. Одновременно доля стран ЕС в золотых резервах возросла до 38%, в валютных — до 53% (США —10,8%).

От американоцентризма к полицентризму в валютной сфере. Доллар постепенно утратил монопольное положение в валютных отношениях. Марка ФРГ, а в перспективе евро, швейцарский франк, японская иена соперничают с ним на валютных рынках, используются как международное платежное и резервное средство. Исчезла экономическая и валютная зависимость стран Западной Европы от США, характерная для послевоенных лет. С формированием трех центров партнерства и соперничества возник новый центр валютной силы в виде ЕС, соперничающего с США и Японией.

От «долларового голода» к «долларовому пресыщению». Поскольку США используют доллар для покрытия дефицита платежного баланса, это привело к огромному увеличению их краткосрочной внешней задолженности в виде долларовых накоплений иностранных банков. «Долларовый голод» сменился «долларовым пресыщением». Избыток долларов в виде лавины «горячих» денег периодически обрушивался то на одну, то на другую страну, вызывая валютные потрясения и бегство от доллара.

Распад валютных зон. Во время второй мировой войны и после ее окончания были оформлены валютные зоны: стерлинговая и долларовая на базе соответствующих довоенных валютных блоков, зоны французского франка, португальского эскудо, испанской песеты, голландского гульдена. Сохраняя основные черты валютных блоков, валютные зоны отражали новые явления, связанные с усилением государственного регулирования валютно-финансовых и торговых отношений между их участниками.

Во-первых, межгосударственные соглашения приобрели важную роль в оформлении и функционировании валютных зон, особенно зоны французского франка. Например, Валютный комитет зоны франка (централизованный руководящий орган) координирует и направляет валютно-экономическую политику этой группировки. Валютно-экономическая политика стерлинговой зоны разрабатывалась и координировалась казначейством и Банком Англии.

Во-вторых, в отличие от валютных блоков внутренний механизм валютных зон характеризовался единым валютно-финансовым режимом, единой системой валютных ограничений, централизованным пулом золото-валютных резервов, которые хранились в стране-гегемоне, льготным режимом валютных расчетов внутри группировки. Распространение одинакового валютного контроля на все страны — участницы валютной зоны придало ей официальный характер.

В-третьих, международные экономические соглашения участников группировки обычно заключались страной, возглавлявшей зону. Механизм валютных зон был направлен против экспансии иностранного капитала. По мере кризиса колониальной системы внутри валютных зон усилились центробежные тенденции, которые впоследствии привели к распаду стерлинговой, долларовой и других зон и существенным изменениям валютно-финансового механизма зоны французского франка, которая сохранилась в модифицированном виде.

Кризис Бреттонвудской валютной системы. С конца 60-х годов наступил кризис Бреттонвудской валютной системы. Ее структурные принципы, установленные в 1944 г., перестали соответствовать условиям производства, мировой торговли и изменившемуся соотношению сил в мире. Сущность кризиса Бреттонвудской системы заключается в противоречии между интернациональным, глобальным характером МЭО и использованием для их осуществления национальных валют, подверженных обесценению (преимущественно доллара).

Причины кризиса Бреттонвудской валютной системы. Эти причины можно представить в виде цепочки взаимообусловленных факторов.

1. Неустойчивость и противоречия экономики. Начало валютного кризиса в 1967 г. совпало с замедлением экономического роста. Мировой циклический кризис охватил экономику Запада в 1969—1970, 1974—1975, 1979—1983 гг.

2. Усиление инфляции отрицательно влияло на мировые цены и конкурентоспособность фирм, поощряло спекулятивные перемещения «горячих» денег. Различные темпы инфляции в разных странах оказывали влияние на динамику курса валют, а снижение покупательной способности денег создавало условия для «курсовых перекосов».

3. Нестабильность платежных балансов. Хронический дефицит балансов одних стран (особенно Великобритании, США) и активное сальдо других (ФРГ, Японии) усиливали резкие колебания курсов валют соответственно вниз и вверх.

4. Несоответствие принципов Бреттонвудской системы изменившемуся соотношению сил на мировой арене. Валютная система, основанная на международном использовании подверженных обесценению национальных валют — доллара и отчасти фунта стерлингов, пришла в противоречие с интернационализацией и глобализацией мирового хозяйства. Это противоречие Бреттонвудской системы усиливалось по мере ослабления экономических позиций США и Великобритании, которые погашали дефицит своих платежных балансов национальными валютами, злоупотребляя их статусом резервных валют. В итоге была подорвана устойчивость резервных валют.

Право владельцев долларовых авуаров обменивать их на золото пришло в противоречие с возможностью США выполнять это обязательство. Их внешняя краткосрочная задолженность увеличилась в 8,5 раза за 1949—1971 гг., а официальные золотые резервы сократились в 2,4 раза. Следствием американской политики «дефицита без слез» явился подрыв доверия к доллару. Заниженная в интересах США официальная цена золота, служившая базой золотых и валютных паритетов, стала резко отклоняться от рыночной цены. Межгосударственное регулирование ее оказалось бессильным. В итоге искусственные золотые паритеты утратили смысл. Это противоречие усугублялось упорным отказом США до 1971 г. девальвировать свою валюту. Режим фиксированных паритетов и курсов валют усугубил «курсовые перекосы». В соответствии с Бреттонвудским соглашением центральные банки были вынуждены осуществлять валютную интервенцию с использованием доллара даже в ущерб национальным интересам. Тем самым США переложили на другие страны заботу о поддержании курса доллара, что обостряло межгосударственные противоречия.

Поскольку Устав МВФ допускал лишь разовые девальвации и ревальвации, то в ожидании их усиливались движение «горячих» денег, спекулятивная игра на понижение курса слабых валют и на повышение курса сильных валют. Межгосударственное валютное регулирование через МВФ оказалось почти безрезультатным. Его кредиты были недостаточны для покрытия даже временного дефицита платежных балансов и поддержки валют.

Принцип американоцентризма, на котором была основана Бреттонвудская система, перестал соответствовать новой расстановке сил с возникновением трех мировых центров: США — Западная Европа — Япония. Использование США статуса доллара как резервной валюты для расширения своей внешнеэкономической и военно-политической экспансии, экспорта инфляции усилило межгосударственные разногласия и противоречило интересам развивающихся стран.

5. Активизация рынка евродолларов. Поскольку США покрывают дефицит своего платежного баланса национальной валютой, часть долларов перемещается в иностранные банки, способствуя развитию рынка евродолларов. Этот колоссальный рынок долларов «без родины» (750 млрд долл., или 80% объема еврорынка, в 1981 г. против 2 млрд долл. в 1960 г.) сыграл двоякую роль в развитии кризиса Бреттонвудской системы. Вначале он поддерживал позиции американской валюты, поглощая избыток долларов, но в 70-х годах

евродолларовые операции, ускоряя стихийное движение «горячих» денег между странами, обострили валютный кризис.

6. Дезорганизующая роль транснациональных корпораций (ТНК) в валютной сфере: ТНК располагают гигантскими краткосрочными активами в разных валютах, которые более чем вдвое превышают валютные резервы центральных банков, ускользают от национального контроля и в погоне за прибылями участвуют в валютной спекуляции, придавая ей грандиозный размах. Кроме общих существовали специфические причины, присущие отдельным этапам развития кризиса Бреттонвудской системы.

Формы проявления кризиса Бреттонвудской валютной системы:

• «валютная лихорадка» — перемещение «горячих» денег, массовая продажа неустойчивых валют в ожидании их девальвации и скупка валют — кандидатов на ревальвацию;

• «золотая лихорадка» — «бегство» от нестабильных валют к золоту и периодическое повышение его цены;

• паника на фондовых биржах и падение курсов ценных бумаг в ожидании изменения курса валют;

• обострение проблемы международной валютной ликвидности, особенно ее качества;

• массовые девальвации и ревальвации валют (официальные и неофициальные);

• активная валютная интервенция центральных банков, в том числе коллективная;

• резкие колебания официальных золото-валютных резервов;

• использование иностранных кредитов и заимствований в МВФ для поддержки валют;

• нарушение структурных принципов Бреттонвудской системы;

• активизация национального и межгосударственного валютного регулирования;

• усиление двух тенденций в международных экономических и валютных отношениях — сотрудничества и противоречий, которые периодически перерастают в торговую и валютную войны.

Валютный кризис развивался волнообразно, поражая то одну, то другую страну в разное время и с разной силой. Развитие кризиса Бреттонвудской валютной системы условно можно разделить на несколько этапов.

Девальвация фунта стерлингов. В связи с ухудшением валютно-экономического положения страны 18 ноября 1967 г. золотое содержание и курс фунта стерлингов были понижены на 14,3%. Вслед за Великобританией 25 стран, в основном ее торговые партнеры, провели девальвации своих валют в разных пропорциях.

Золотая лихорадка, распад золотого пула, образование двойного рынка золота. Владельцы долларов стали продавать их на золото. Объем сделок на Лондонском рынке золота увеличился с его обычной величины в 5—6 т в день до 65—200 т (22—23 ноября 1967 г.), а цена золота повысилась до 41 долл. при официальной цене 35 долл. за унцию. Приступы «золотой лихорадки» привели к распаду золотого пула в марте 1968 г. и образованию двойного рынка золота.

Девальвация французского франка. Детонатором валютного кризиса послужила валютная спекуляция — игра на понижение курса франка и повышение курса марки ФРГ в ожидании ее ревальвации. Наступление марки на франк сопровождалось политическим давлением Бонна на Париж и отливом капиталов из Франции, в основном в ФРГ, что вызвало сокращение официальных золото-валютных резервов страны (с 6,6 млрд долл. в мае 1968 г. до 2,6 млрд в августе 1969 г.). Несмотря на валютную интервенцию Банка Франции, курс франка упал до нижнего допустимого предела. Бурные политические события во Франции, уход Шарля де Голля в отставку, отказ ФРГ провести ревальвацию марки усилили давление на франк. 8 августа 1969 г. золотое содержание и курс франка были снижены на 11,1% (курсы иностранных валют к франку повысились на 12,5%).

Одновременно были девальвированы валюты 13 стран африканского континента и Мадагаскара.

Ревальвация марки ФРГ. 24 октября 1969 г. курс марки был повышен на 9,3% (с 4 до 3,66 марки за 1 долл.) и отменен режим плавающего курса. Ревальвация явилась уступкой ФРГ международному финансовому капиталу: она способствовала улучшению платежных балансов ее партнеров, так как их валюты были фактически девальвированы. Отлив «горячих» денег из ФРГ пополнил валютные резервы этих стран. На 20 месяцев на валютных рынках наступило относительное затишье, но причины валютного кризиса не были ликвидированы

Девальвация доллара в декабре 1971 г. Кризис Бреттонвудской системы достиг кульминационного пункта весной и летом 1971 г., когда в его эпицентре оказалась главная резервная валюта. Кризис доллара совпал с длительной депрессией в США после экономического кризиса 1969—1970 гг. Под влиянием инфляции покупательная способность доллара упала на 2/3 в середине 1971 г. по сравнению с 1934 г., когда был установлен его золотой паритет. Совокупный дефицит платежного баланса по текущим операциям США составил 71,7 млрд долл. за 1949—1971 гг. Краткосрочная внешняя задолженность страны увеличилась с 7,6 млрд долл. в 1949 г. до 64,3 млрд в 1971 г., превысив в 6,3 раза официальный золотой запас, который сократился за этот период с 24,6 млрд до 10,2 млрд долл.

Кризис американской валюты выразился в массовой продаже ее на золото и устойчивые валюты, падении курса. Бесконтрольно кочующие евродоллары наводнили валютные рынки Западной Европы и Японии. Центральные банки этих стран были вынуждены скупать их для поддержания курсов своих валют в установленных МВФ пределах. Кризис доллара вызвал политическую форму выступлений стран (особенно Франции) против привилегии США, которые покрывали дефицит платежного баланса национальной валютой. Франция обменяла в казначействе США 3,5 млрд долл. на золото в 1967—1969 гг. С конца 60-х годов конверсия доллара в золото стала фикцией: в 1970 г. 50 млрд долларовых авуаров нерезидентов противостояли лишь 11 млрд долл. официальных золотых резервов

США приняли ряд мер по спасению Бреттонвудской системы в 60-х годах.

1. Привлечение валютных ресурсов из других стран. Долларовые балансы были частично трансформированы в прямые кредиты. Были заключены соглашения об операциях «своп» (2,3 млрд долл. — в 1965 г., 11,3 млрд долл. — в 1970 г.) между Федеральным резервным банком Нью-Йорка и рядом иностранных центральных банков. Краткосрочные боны Руза были размещены в западноевропейских странах.

2. Коллективная защита доллара. Под давлением США центральные банки большинства стран воздерживались от обмена своих долларовых резервов в золото в американском казначействе. МВФ вложил часть своих золотых запасов в доллары вопреки Уставу. Ведущие центральные банки создали золотой пул (1962 г.) для поддержки цены золота, а после его распада с 17 марта 1968 г. ввели двойной рынок золота.

3. Удвоение капитала МВФ (до 28 млрд долл.) и генеральное соглашение 10 стран — членов Фонда и Швейцарии о займах Фонду (6 млрд долл.), выпуск СДР в 1970 г. в целях покрытия дефицита платежных балансов.

США упорно сопротивлялись проведению назревшей девальвации доллара и настаивали на ревальвации валют своих торговых партнеров. В мае 1971 г. была осуществлена ревальвация швейцарского франка и австрийского шиллинга, введен плавающий курс валют ФРГ, Нидерландов, что привело к фактическому обесценению доллара на 6—8%. Скрытая девальвация устраивала США, так как она не отражалась столь губительно на престиже резервной валюты, как официальная. Чтобы сломить сопротивление торговых соперников, США перешли к политике протекционизма. 15 августа 1971 г. были объявлены чрезвычайные меры по спасению доллара: прекращен размен долларов на золото для иностранных центральных банков («золотое эмбарго»), введена дополнительная 10%-ная

импортная пошлина. США встали на путь торговой и валютной войны. Наплыв долларов в страны Западной Европы и Японию вызвал массовый переход к плавающим валютным курсам и тем самым спекулятивную атаку их окрепших валют на доллар. Франция ввела двойной валютный рынок по примеру Бельгии, где он функционировал с 1952 г. Страны Западной Европы стали открыто выступать против привилегированного положения доллара в мировой валютной системе.

Поиски выхода из валютного кризиса завершились компромиссным Вашингтонским соглашением «группы десяти» (в Смитсоновском институте) 18 декабря 1971 г. Была достигнута договоренность по следующим пунктам: 1) девальвация доллара на 7,89% и повышение официальной цены золота на 8,57% (с 35 до 38 долл. за унцию); 2) ревальвация ряда валют; 3) расширение пределов колебаний валютных курсов с ± 1 до +2,25% от их паритетов и установление центральных курсов вместо валютных паритетов; 4) отмена 10%-ной таможенной пошлины в США. Но США не взяли обязательства восстановить конвертируемость доллара в золото и участвовать в валютной интервенции. Тем самым они сохранили привилегированный статус доллара.

Закон о девальвации доллара был подписан президентом Р. Никсоном 3 апреля и утвержден конгрессом 26 апреля 1972 г. Повышение цены золота было узаконено после регистрации нового паритета доллара в МВФ и уведомления стран-членов 8 мая 1972 г. Следует отметить, что временный лаг между периодом принятия решения об изменении официального валютного курса и его юридическим оформлением имел практическое значение для международных расчетов, так как при реализации защитных оговорок учитывался нормативный акт. Девальвация доллара вызвала цепную реакцию: на конец 1971 г. 96 из 118 стран — членов МВФ установили новый курс валют к доллару, причем курс 50 валют был в различной степени повышен. С учетом разной степени повышения курса валют других стран и их доли во внешней торговле США средневзвешенная величина девальвации доллара составила 10—12%.

Вашингтонское соглашение временно сгладило противоречия, но не уничтожило их. Летом 1972 г. введен плавающий курс фунта стерлингов, что означало его фактическую девальвацию на 6—8%. Великобритания была вынуждена компенсировать ущерб владельцам стерлинговых авуаров и ввести долларовую, а с апреля 1974 г. — многовалютную оговорку в качестве гарантии сохранения их стоимости. Были усилены валютные ограничения, чтобы сдержать «бегство» капиталов за границу. Фунт стерлингов утратил статус резервной валюты.

В феврале — марте 1973 г. валютный кризис вновь обрушился на доллар. Толчком явилась неустойчивость итальянской лиры, что привело к введению в Италии двойного валютного рынка (с 22 января 1973 г. по 22 марта 1974 г.) по примеру Бельгии и Франции. «Золотая лихорадка» и повышение рыночной цены золота вновь обнажили слабость доллара. Однако в отличие от 1971 г. США не удалось добиться ревальвации валют стран Западной Европы и Японии. 12 февраля 1973 г. была проведена повторная девальвация доллара на 10% и повышена официальная цена золота на 11,1% (с 38 до 42,22 долл. за унцию). Массовая продажа долларов привела к закрытию ведущих валютных рынков (со 2 по 19 марта). Новый консенсус — переход к плавающим валютным курсам с марта 1973 г. — выправил «курсовые перекосы» и снял напряжение на валютных рынках.

Шесть стран «Общего рынка» отменили внешние пределы согласованных колебаний курсов своих валют («туннель») к доллару и другим валютам. Открепление «европейской валютной змеи» от доллара привело к возникновению своеобразной валютной зоны во главе с маркой ФРГ. Это свидетельствовало о формировании западноевропейской зоны валютной стабильности в противовес нестабильному доллару, что ускорило распад Бреттонвудской системы.

Переплетение валютного кризиса с энергетическим и мировым экономическим кризисом. Повышение цен на нефть в конце 1973 г. привело к увеличению дефицита платежных балансов по текущим операциям развитых стран. Резко упал курс валют стран

Западной Европы и Японии. Произошло временное повышение курса доллара, так как США были лучше обеспечены энергоресурсами, чем их конкуренты, и проявилось, хотя и не сразу, положительное влияние двух его девальваций на платежный баланс страны. Валютный кризис переплелся с мировым экономическим кризисом в 1974—1975 гг., что усилило колебание курсовых соотношений (до 20% в год в конце 70-х годов). Курс доллара падал на протяжении 70-х годов, за исключением кратковременных периодов его повышения. Покрывая национальной валютой дефицит текущих операций платежного баланса, США способствовали накачиванию в международный оборот долларов (8,9 млрд — в 1950 г., 292,5 — в 1980 г.). В результате другие страны стали «кредиторами поневоле» по отношению к США. В XIX в. подобный валютно-финансовый метод применяла Англия, пользуясь привилегированным положением фунта стерлингов в международных валютных отношениях.

Особенности и социально-экономические последствия кризиса Бреттонвудской валютной системы. Между валютными кризисами 1929—1933 гг. и 1967—1976 гг. имеется определенное сходство. Эти структурные кризисы мировой валютной системы охватили все страны, приняли затяжной характер и привели к нарушению ее принципов. Однако кризис Бреттонвудской системы имеет ряд особенностей.

1. Переплетение циклического и специального валютных кризисов. Кризис Бреттонвудской валютной системы сочетался не только с мировыми экономическими кризисами, но и с периодическим оживлением и подъемом экономики.

2. Активная роль ТНК в развитии валютного кризиса. ТНК сосредоточили 40% промышленного производства, 60% внешней торговли, 80% разрабатываемой технологии Запада. Крупные валютные активы и масштабы евровалютных, особенно евродолларовых, операций ТНК придали кризису Бреттонвудской системы огромный размах и глубину.

4. Дезорганизующая роль США. Используя привилегированное положение доллара как резервной валюты для покрытия дефицита своего платежного баланса, США наводнили долларами страны Западной Европы и Японию, вызывая нарушения в их экономике, усиление инфляции, нестабильность валют, что углубило межгосударственные противоречия.

5. Возникновение трех центров силы. Структурные принципы Бреттонвудской системы, установленные в период безраздельного господства США, перестали соответствовать новой расстановке сил в мире. Страны Западной Европы, особенно ЕС, создают собственный центр валютной силы в противовес гегемонии доллара, а Япония использует иену как резервную валюту в азиатском регионе.

6. Волнообразное развитие валютного кризиса, о чем свидетельствуют рассмотренные выше этапы его развития.

7. Массовые девальвации валют и периодические ревальвации отдельных валют. Сравнение девальваций 60—70-х годов и 1949 г. позволяет выявить их различия по следующим показателям:

а) масштабы: в 1967—1973 гг. неоднократные девальвации охватили сотни валют (против 37 в 1949 г.), в том числе дважды доллар — резервную валюту;

б) размер: в 60—70-х годах размеры девальваций (в среднем 8—15%) были значительно меньше, чем в 1949 г. (до 30,5%) и после первой мировой войны (до 80%). Преобладание небольших девальваций без запаса прочности обусловлено опасением стран вызвать цепную реакцию в связи с возросшей интернационализацией и глобализацией хозяйственных связей;

в) продолжительность" в 60—70-х годах девальвации растянулись на ряд лет, как и в 30-х годах, а в 1949 г. это мероприятие было проведено почти одновременно в 37 странах;

г) порядок проведения: девальвации осуществляются не только юридически, но и фактически в связи с ревальвацией инвалют в условиях плавающих валютных курсов. А в 1949 г. в период послевоенной разрухи вопрос о ревальвации даже не поднимался и господствовал режим фиксированных валютных курсов.

8. Структурный характер кризиса мировой валютной системы. С крушением Бреттонвудской системы были отменены ее структурные принципы: прекращен размен долларов на золото, отменены официальная цена золота и золотые паритеты, прекращены межгосударственные расчеты золотом, введен режим плавающих валютных курсов, доллар и фунт стерлингов официально утратили статус резервных валют. На эту роль стали выдвигаться марка ФРГ и японская иена. Стали использовать первоначальные формы мировых кредитных денег — СДР, ЭКЮ.

9. Влияние государственного валютного регулирования. С одной стороны, оно способствует обострению противоречий в валютной сфере; с другой — регулированию на национальном и межгосударственном уровнях с целью смягчения последствий валютного кризиса и поиска выхода из него путем валютной реформы.

Валютный кризис, дезорганизуя экономику, затрудняя внешнюю торговлю, усиливая нестабильность валют, порождает тяжелые социально-экономические последствия. Это проявляется в увеличении безработицы, замораживании заработной платы, росте дороговизны. Ревальвация сопровождается уменьшением занятости в экспортных отраслях, а девальвация, удорожая импорт, способствует росту цен в стране. Программы валютной стабилизации сводятся в конечном счете к жесткой экономии за счет трудящихся и ориентации производства на экспорт. Центробежной тенденции, отражающей межгосударственные разногласия, противостоит тенденция к валютному сотрудничеству.

7. Ямайская валютная система и её стандарт.

Кризис Бреттонвудской валютной системы породил обилие проектов валютной реформы: от проектов создания коллективной резервной единицы, выпуска мировой валюты, обеспеченной золотом и товарами, до возврата к золотому стандарту. Их теоретической основой служили неокейнсианские и неоклассические концепции. На рубеже 60—70-х годов проявился кризис кейнсианства, на котором было основано валютное регулирование в рамках Бреттонвудской системы. В этой связи активизировались неоклассики. Некоторые из них ориентировались на повышение роли золота в международных валютных отношениях вплоть до восстановления золотого стандарта. Родиной неометаллизма была Франция в 60-х годах, а основоположником — Ж. Рюэфф.

Сторонники монетаризма выступали за рыночное регулирование против государственного вмешательства, воскрешали идеи автоматического саморегулирования платежного баланса, предлагали ввести режим плавающих валютных курсов (М. Фридман, Ф. Махлуп и др.). Неокейнсианцы сделали поворот к отвергнутой ранее идее Дж.М.Кейнса о создании интернациональной валюты типа «банкор» (Р. Триффин, У. Мартин, А. Дей, Ф.Перу, Ж.Денизе). США взяли курс на окончательную демонетизацию золота и создание международного ликвидного средства в целях поддержки позиций доллара. Западная Европа, особенно Франция, стремилась ограничить гегемонию доллара и расширить кредиты МВФ.

Поиски выхода из валютного кризиса велись долго вначале в академических, а затем в правящих кругах и многочисленных комитетах. «Комитет двадцати» МВФ подготовил в 1972—1974 гг. проект реформы мировой валютной системы.

Соглашение (январь 1976 г.) стран—членов МВФ в Кингстоне (Ямайка) и ратифицированное требуемым большинством стран-членов в апреле 1978 г. второе изменение Устава МВФ оформили следующие принципы четвертой мировой валютной системы.

1. Введен стандарт СДР вместо золото-девизного стандарта. Соглашение о создании этой новой международной счетной валютной единицы (по проекту О. Эммингера) было подписано странами — членами МВФ в 1967 г. Первое изменение Устава МВФ, связанное с выпуском СДР, вошло в силу 28 июля 1969 г.

2. Юридически завершена демонетизация золота: отменены его официальная цена, золотые паритеты, прекращен размен долларов на золото. По Ямайскому соглашению золото не должно служить мерой стоимости и точкой отсчета валютных курсов.

3. Странам предоставлено право выбора любого режима валютного курса.

4. МВФ, сохранившийся на обломках Бреттонвудской системы, призван усилить межгосударственное валютное регулирование.

Как всегда, сохраняется преемственная связь новой мировой валютной системы с предыдущей. Эта закономерность проявляется при сопоставлении Ямайской и Бреттонвудской валютных систем. За стандартом СДР скрывается долларовый стандарт. Хотя усиливается тенденция к валютному плюрализму, пока отсутствует альтернатива доллару как ведущему международному платежному и резервному средству, золото юридически демонетизировано, но фактически сохраняет роль валютного товара в модифицированной форме; в наследие от Бреттонвудской системы остался МВФ, который осуществляет межгосударственное валютное регулирование. По замыслу Ямайская валютная система должна быть более гибкой, чем Бреттонвудская, и эластичнее приспосабливаться к нестабильности платежных балансов и валютных курсов. Однако Ямайская валютная система периодически испытывает кризисные потрясения. Ведутся поиски путей ее совершенствования в целях решения основных валютных проблем.

Проблема СДР. Итоги функционирования СДР с 1970 г. свидетельствуют о том, что они далеки от мировых денег. Более того, возник ряд проблем: 1) эмиссии и распределения, 2) обеспечения, 3) метода определения курса, 4) сферы использования СДР. Характер эмиссии СДР неэластичный и не связан с реальными потребностями международных расчетов. По решению стран-членов при наличии 85% голосов членов Исполнительного совета МВФ выпускает заранее установленные суммы на определенный период. Первая эмиссия осуществлена в 1970—1972 гг. на сумму 9,3 млрд СДР, вторая — в 1979—1981 гг. на 12,1 млрд. Из общей суммы 21,4 млрд СДР (34 млрд долл.) на счета стран-членов зачислено 20,6 млрд, на счет МВФ — 0,8 млрд. СДР используются в форме безналичных перечислений путем записи в бухгалтерских книгах по счетам стран — участников системы СДР, МВФ и некоторых международных организаций. Счет СДР дает возможность стране заимствовать конвертируемые валюты через МВФ.

Поскольку объем эмиссии СДР незначителен, ежегодно развивающиеся страны, при поддержке ряда развитых стран, поднимают вопрос об их дополнительном выпуске. В 1997 г. внесена поправка в Устав МВФ, дающая право выпустить еще 21,4 млрд СДР. В связи с принципом распределения выпущенных СДР между странами пропорционально их взносу в капитал МВФ на долю развитых стран приходится свыше 2/3 выпущенных СДР, в том числе «семерки» — более половины, США получили около 23%, столько, сколько развивающиеся страны, что вызывает недовольство последних.

Развивающиеся страны и некоторые развитые страны предлагают ввести принцип связи распределения СДР с оказанием помощи, финансированием развития.

Важной проблемой СДР является их обеспечение, поскольку в отличие от золота они лишены собственной стоимости. Вначале (с 1970 г.) единица СДР приравнивалась к 0,888671 г золота, что соответствовало золотому содержанию доллара того периода. Отсюда их первоначальное название «бумажное золото». Поэтому условная стоимость СДР зависела от изменения цены золота. С 1 июля 1974 г. в связи с переходом к плавающим курсам валют было отменено золотое содержание СДР, так как привязка к золоту затрудняла их использование в расчетах между центральными банками, поскольку золото оценивалось по нереальной заниженной официальной цене. С 1 июля 1974 г. курс СДР определялся на основе валютной корзины — средневзвешенного курса вначале 16 валют стран, внешняя торговля которых составляла не менее 1% мировой торговли. С 1 июля 1978 г. состав валютной корзины был скорректирован с учетом усиления валют нефтедобывающих стран (ОПЕК). С января 1981 г. валютная корзина сокращена до 5 валют, чтобы упростить формулу расчета условной стоимости СДР. В их числе доллар

США, марка ФРГ, японская иена, французский франк, фунт стерлингов. С 1999 г. марка ФРГ и французский франк заменены евро. Речь идет о валютах стран, имеющих наибольший объем экспорта товаров и услуг и долю в официальных резервах стран — членов МВФ. Состав и доля валют в корзине СДР меняются каждые 5 лет. МВФ ежедневно определяет стоимость СДР в долларах с учетом изменения его плавающего курса.

Валютная корзина придала определенную стабильность СДР по сравнению с национальными валютами. Но вопреки замыслу СДР не стали эталоном стоимости, главным международным резервным и платежным средством. Практика их использования не соответствует целям, зарегистрированным в измененном в 1978г. Уставе МВФ. В 1998 г. (май) к СДР были прикреплены лишь 4 валюты против 15 в 1980 г. СДР в основном применяются в операциях МВФ как коэффициент пересчета национальных валют, масштаб валютных соизмерений; квоты, кредиты, доходы и расходы выражены в этой счетной валютной единице.

Вне МВФ СДР используются в ограниченных сферах: 1) например, вместо франка Пуанкаре и франка жерминаля в разных международных конвенциях; 2) на мировом рынке ссудных капиталов некоторые счета, облигации, синдицированные кредиты номинированы в СДР; 3) более 10 международных организаций получили право открывать счета в СДР; в 80-х годах были сняты ограничения по ним на счетах при операциях «своп», срочных сделках, кредитах, гарантиях, предоставлении даров. Официально СДР могут быть использованы банками, предприятиями, частными лицами.

Поэтому, хотя и без особого успеха, в отличие от ЭКЮ, а с 1999 г. — евро, развиваются частные СДР. Рынок частных СДР оценивается примерно в десяток миллиардов в основном в форме банковских депозитов, отчасти депозитных сертификатов и международных облигаций.

СДР как международное средство накопления валютных резервов применяются незначительно. Их доля в мировых валютных резервах колеблется от 9,2% в 1971 г. до 3,4% в 1992 г. и 2,1% в 1998 г.

В качестве международного платежного средства СДР используются в ограниченном круге межгосударственных операций. Не достигнута главная цель СДР: они направляются на приобретение конвертируемой валюты не столько в целях покрытия дефицита платежного баланса (около 26% их общего объема), сколько для погашения задолженности стран по кредитам МВФ. Значительные суммы СДР возвращаются в Фонд (путем оплаты полученной иностранной валюты и выкупа национальной валюты) и интенсивно накапливаются на его счетах, преимущественно в пользу развитых стран с активным платежным балансом. Накопление СДР формально выгодно, так как они более стабильны, чем национальные валюты, и имеют международные гарантии. Кроме того, МВФ выплачивает процентные ставки за хранение (использование) СДР сверх распределенных странам лимитов. Чтобы повысить привлекательность хранения СДР, ставки на счетах увеличены с 1% в 1970 г. до средневзвешенных рыночных ставок пяти ведущих стран с 1974 г.

В зависимости от сальдо проценты по счетам платит либо МВФ (если взносы превышают заимствования), либо страна-заемщик. Поскольку сальдо уплаченных и полученных процентов нулевое, то МВФ не несет затрат.

Первоначально страны были обязаны «восстанавливать» сумму потраченных СДР до 30% выделенной им доли (с января 1979г. по апрель 1981 г. — не менее 18%). С мая 1981 г. это правило отменено, и страны — заемщики СДР могут использовать всю сумму выделенного им лимита. Объем операций в СДР незначителен (342,4 млрд единиц, или 455 млрд долл. с 1970г. до мая 1998г.). Роль СДР по сравнению с ЭКЮ остается скромной. При наличии ряда позитивных моментов в СДР, что делает возможным их использование как базы многовалютных оговорок, они не обладают абсолютной приемлемостью, не обеспечивают эквивалентности сопоставлений и урегулирования сальдо платежного баланса. Маловероятно использование СДР в качестве главного международного

резервного актива и превращение их в полномасштабную мировую валюту. Концепция стандарта СДР утратила смысл в 90-х годах, и предстоит изменение этого структурного принципа Ямайской валютной системы.

Утрата долларом монопольной роли. Хронический дефицит платежного баланса по текущим операциям, разбухание краткосрочной внешней задолженности, уменьшение официального золотого запаса страны, инфляция, две девальвации подорвали монопольное положение доллара как резервной валюты в 70-х годах. Формально лишенный этого статуса в результате Ямайской валютной реформы доллар фактически остается ведущим международным платежным и резервным средством, что обусловлено более мощным экономическим, научно-техническим и военным потенциалом США по сравнению с другими странами, их огромными заграничными инвестициями. Зарубежные предприятия американских монополий выпускают больше продукции, чем любая западноевропейская страна или Япония. Это определяет господствующую роль США в международных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых, отношениях.

Во-первых, используя привилегированное положение доллара как резервной валюты, США покрывают дефицит платежного баланса национальной валютой, т.е. путем наращивания своей внешней краткосрочной задолженности.

Во-вторых, хотя США имеют самый крупный в мире официальный золотой запас (8,138 тыс. из 33,5 тыс. т), они с помощью евродолларов стали должниками, не платящими за бессрочный кредит. Евровалютная форма внедрения доллара в мировой оборот используется для усиления международных позиций доллара.

В-третьих, США манипулируют курсом доллара и процентными ставками, чтобы поддержать свою экономику за счет Западной Европы и Японии.

Доллар подвержен колебаниям, спекулятивным взлетам и падениям. Хроническая слабость доллара, характерная для 70-х годов, сменилась резким повышением его курса почти на 2/3 с августа 1980 г. до марта 1985 г. под влиянием ряда факторов. В их числе:

• преимущество США в экономическом развитии по сравнению с другими странами;

• снижение темпа инфляции в США с 15 до 3,6%,

• политика относительно высоких процентных ставок;

• огромный приток иностранных капиталов в США,

• снижение цены на золото (с 850 долл. за унцию в январе 1980г. до 400—300 долл. в 1984 г.), что повысило привлекательность инвестиций в доллары в условиях высоких процентных ставок по долларовым счетам.

США извлекли максимальную выгоду из повышения курса доллара за счет удешевления импорта товаров и сдерживания инфляции (каждые 10% повышения курса доллара сопровождались снижением внутренних потребительских цен за двухлетний период на 1,5 процентного пункта), а главное — в результате притока иностранных капиталов. В целом эти выгоды превысили убытки, связанные с удорожанием американского экспорта и увеличением безработицы, особенно в экспортных отраслях. Отрицательное влияние завышенного курса доллара на экономику стран Западной Европы и Японии проявилось в удорожании их импорта, стимулировании инфляции, отлива капиталов, усилении безработицы, что значительно превысило их выгоды в плане стимулирования национального экспорта и уменьшения реальной суммы внешнего долга, выраженного в обесценившейся по отношению к доллару национальной валюте.

С середины 1985 г. преобладала понижательная тенденция курса доллара под влиянием следующих факторов:

• замедление экономического роста США;

• завышенность курса доллара по сравнению с его покупательной способностью (на 15—30%);

• снижение процентных ставок («прайм рэйт» для первоклассных заемщиков с 20,5% в 1980 г до 9,5% в 1985 г);

• дефицит текущего платежного баланса США;

• огромный дефицит государственного бюджета;

• опасность усиления инфляции;

• рост внутреннего и внешнего долга, превращение США в международного нетто-должника с 1985 г.

Опасаясь неконтролируемого падения курса доллара, США проявили инициативу проведения совместной валютной интервенции «группы пяти» в 1985 г Таким образом, США перекладывают бремя своих неурядиц на другие страны. В 90-х годах длительный период экономического роста в США, массированная структурная перестройка экономики, ликвидация бюджетного дефицита вернули стране мировое лидерство, которое было утрачено под давлением объединяющейся Европы и напора стран Азиатско-Тихоокеанского региона во главе с Японией. Укреплению позиций доллара в конце 90-х годов способствовал кризис на фондовом и валютных рынках стран ЮВА и небывалое за 8 лет временное падение курса иены.

Проблема многовалютного стандарта. Укрепление валютно-экономических позиций новых центров — стран Западной Европы, особенно ЕС, и Японии — обусловило тенденцию перехода от стандарта СДР к многовалютному стандарту на основе ведущих валют (доллара США, марки ФРГ, японской иены, швейцарского франка, евро и др.).

«Общий рынок» сформировал собственный валютный центр в виде ЕВС, где господствует марка ФРГ заменяется евро с 1999г. Но Западная Европа не в состоянии противостоять засилью США в валютной сфере, воздействовать на курс доллара, вытеснить его из операций по проведению валютной интервенции и международных расчетов.

Созданный за послевоенные годы мощный экономический потенциал Японии способствует укреплению ее позиций в международных валютных отношениях. Об этом свидетельствуют:

• активизация платежного баланса страны, хотя Япония удовлетворяет за счет внешних источников 89% потребностей в энергии, 55% потребностей в продовольствии. Внешнеторговая экспансия Японии обеспечивает валюту для оплаты импорта сырья и топлива и сопровождается наступлением на конкурентов в Западной Европе и США;

• увеличение валютных резервов;

• развитие сети банков за границей;

• превращение Токио в мировой финансовой центр;

• укрепление иены, интернационализация ее использования, особенно в Азии. Однако кризис японской экономики вызвал временное падение курса иены в 1998 г. до рекордно низкого уровня.

Влияние Японии в валютной сфере значительно слабее ее позиций в мировой экономике. Практически после второй мировой войны она шла в фарватере валютно-экономической политики США, к которым она привязана военно-политическим союзом.

Однако ни один из трех центров не имеет такого превосходства над другими в валютно-экономической сфере, чтобы установить безраздельное господство своей валюты. Поэтому характерной чертой эволюции мировой валютной системы является тенденция к валютному полицентризму. Это проявляется, в частности, в привязке денежных единиц к разным валютам и диверсификации валютного компонента международной валютной ликвидности.

8. “Демонетизация” золота и её значение для мировой валютной системы

Проблема золота. Доллар, став конкурентом золота, имеет определенные преимущества в период его стабильности. Во-первых, объем долларовых резервов может увеличиваться при необходимости в отличие от ограниченного объема добычи золота (1,3 тыс. т в 1970 г., 2,4 тыс. т в 1997 г.). Во-вторых, банкам выгоднее хранить резервы в долларах, если они стабильны, чем в золоте, так как по долларовым счетам платят проценты. Третье преимущество доллара — конверсия в золото — было постепенно

утрачено. С 60-х годов США всячески препятствовали обмену долларов на золото для иностранных центральных банков, а с 15 августа 1971 г. официально его прекратили. Однако, несмотря на относительные преимущества доллара и законодательный разрыв мировой валютной системы с золотом как валютным металлом, фактически его демонетизация не завершена. Денежные функции золота не исчерпаны, а золотые запасы остаются фондом мировых денег и наиболее надежными резервными активами по сравнению с современными функциональными формами мировых денег — национальными кредитными деньгами, евровалютами, международными валютными единицами (СДР, ЭКЮ и заменившие их с 1999 г. евро).

Страны Западной Европы, располагая большими золотыми запасами, чем США, заинтересованы в сохранении их как реальных резервных активов. Это проявилось в возобновлении межгосударственных операций с золотом в ЕВС. На их долю приходится около 1/4 золотых запасов всех стран. Американцы являются покупателями 40% всех выпускаемых в мире золотых монет. Отношение к золоту остается актуальной проблемой. Легализация роли золота как валютного металла затрудняется в связи с колебаниями (подчас значительными) рыночной цены золота и отсутствием реальной официальной цены золота.

Порой на Западе раздаются голоса в пользу восстановления роли золота в функционировании мировой валютной системы. Хранение золотых запасов не утратило привлекательности, хотя с 1999 г. наметилась тенденция к их частичной продаже центральными банками для пополнения валютных резервов.

Ситуация золота иллюстрирует несоответствие юридической демонетизации и фактического положения золота как чрезвычайных мировых денег.

Режим плавающих валютных курсов. Введение плавающих вместо фиксированных валютных курсов в большинстве стран (с марта 1973 г.) не обеспечило их стабильности, несмотря на огромные затраты на валютную интервенцию. Этот режим оказался неспособным обеспечить выравнивание платежных балансов, покончить с внезапными перемещениями «горячих» денег, валютной спекуляцией, способствовать решению проблемы безработицы. Поэтому страны предпочитают режим регулируемого плавания валютного курса, поддерживая его разными методами валютной политики. Возврат к твердым валютным паритетам маловероятен. Вместе с тем обязательства стран—членов МВФ по регулированию валютных курсов расплывчаты и декларативны, хотя устав Фонда предусматривает введение стабильных, но регулируемых паритетов.

Таким образом, проблемы Ямайской валютной системы порождают и объективную необходимость ее дальнейшей реформы. Прежде всего речь идет о поисках путей стабилизации валютных курсов, усилении координации валютно-экономической политики ведущих держав. Валютная солидарность диктуется их стремлением усовершенствовать мировой валютный механизм, который является одним из источников нестабильности мировой и национальных экономик. Но соперничество трех центров лежит в основе валютных противоречий.

В ответ на нестабильность Ямайской валютной системы страны ЕС создали собственную международную (региональную) валютную систему в целях стимулирования процесса экономической интеграции.

Тема 4. Европейская валютная система

1. **Этапы формирования Европейской экономической интеграции**
2. **История интеграционных процессов в Европе**
3. **Развитие единого европейского валютного союза**
4. **Значение евро и этапы его внедрения**
5. **Монетарная и валютная политика Европейского Центрального Банка**
6. **Кризис Европейской валютной системы в 1990-ых годах**

1. Этапы формирования Европейской экономической интеграции

Характерная черта современности — развитие региональной экономической и валютной интеграции, прежде всего в Западной Европе. Причинами развития интеграционных процессов являются:

1) интернационализация хозяйственной жизни, усиление международной специализации и кооперирования производства, переплетение капиталов;

2) противоборство центров соперничества на мировых рынках и валютная нестабильность.

Процесс сближения, взаимопереплетения национальных экономик, направленный на образование единого хозяйственного комплекса в рамках группировок, нашел выражение в ЕС. Европейское сообщество — наиболее развитая региональная интеграционная группировка стран Западной Европы, функционирует с 1 января 1958 г. на основе Римского договора, подписанного в марте 1957г. шестью странами — ФРГ, Францией, Италией, Бельгией, Нидерландами, Люксембургом. С 1973 г. в ЕС вошли Великобритания, Ирландия, Дания, с 1981 г. — Греция; с 1986 г. — Португалия и Испания, затем Австрия, Швеция, Финляндия. Ломейскую конвенцию (1984 и 1989 гг.) об ассоциации с ЕС развивающихся стран подписали 66 государств Африки, Карибского и Тихоокеанского бассейнов (АКТ). Группа средиземноморских стран (Турция, Алжир, Тунис, Марокко, Ливан, Египет, Иордания, Сирия), а также Кипр и Мальта ассоциированы с ЕС на основе двухсторонних соглашений. Созданию «Общего рынка» предшествовало образование странами ЕС интеграционной группировки Европейского объединения угля и стали (ЕОУС) в 1951 г.; Европейское сообщество по атомной энергии (Евратом) создано одновременно с ЕЭС. Центростремительные тенденции привели к созданию в 1967 г. группировки под названием Европейские сообщества, включающей ЕС, ЕОУС, Евратом. Они имеют основные общие органы и проводят единую политику.

90-е годы ознаменовались новым расширением ЕС, прежде всего за счет стран Европейской ассоциации свободной торговли (ЕАСТ). С 1993 г. создано Европейское экономическое пространство, к которому присоединились страны ЕАСТ (Европейской ассоциации свободной торговли), кроме Швейцарии, — торгово-экономической группировки, созданной в 1960 г. по инициативе Великобритании. На основе Европейских соглашений ассоциированными членами ЕС ныне являются также страны Восточной и Центральной Европы — Польша, Венгрия, Чехия, Словения, Болгария и Румыния. С ноября 1993 г. вступило в силу Маастрихтское соглашение об образовании Европейского политического, экономического и валютного союза (сокращенное название — Европейский союз (ЕС)).

Цели ЕС следующие:

1) создать экономический и политический союз на базе межгосударственного регулирования хозяйственной жизни;

2) укрепить позиции западноевропейского центра для противоборства с монополиями США и Японии на мировом рынке;

3) коллективными усилиями удержать в сфере своего влияния развивающиеся страны — бывшие колонии западноевропейских держав.

Западноевропейская интеграция отличается тремя особенностями:

Во-первых, ЕС прошли путь от общего рынка угля и стали шести стран до интегрированного хозяйственного комплекса и политического союза 15 государств. В перспективе к ЕС присоединятся и страны Восточной и Центральной Европы (по классификации ЕС к ним относятся также Литва, Латвия, Эстония), возможно, Мальта, Кипр, Турция. Заключили соглашения о партнерстве и сотрудничестве с ЕС Россия (24 июня 1994 г.) и ряд других стран СНГ.

Во-вторых, институциональная структура ЕС приближена к структуре государства и включает следующие органы:

- **Европейский совет** (с 1974 г. совещания глав государств и правительств стран-членов стали верховным органом ЕС);

- **Совет министров** — законодательный орган (принцип консенсуса с июля 1987 г. заменен принципом квалифицированного большинства с вступлением в силу Единого европейского акта; в 50 комитетах работают послы стран-членов);

- **Комиссия ЕС (КЕС)** — исполнительный орган;

-**Европейский парламент** — консультативный орган, контролирует деятельность КЕС и Совета министров, утверждает бюджет ЕС, его полномочия расширены в соответствии с Маастрихтским договором;

- **Суд ЕС** — орган надзора за соблюдением правовых норм;

- **Экономический и социальный комитет** — консультативный орган в составе представителей предпринимателей, профсоюзов и т.д.

В-третьих, материальной основой интеграционного процесса служат многочисленные совместные фонды, часть которых сформирована за счет общего бюджета ЕС.

Уже после второй мировой войны – в 1950 г. был создан Европейский платежный союз, в который вошли 17 западноевропейских государств. Его целью стали борьба с жесточайшей нехваткой долларов и восстановление разрушенной войной валютно-финансовой системы региона.

Реальная попытка ввести единую европейскую валюту была предпринята в 1970 г. Воодушевленные первыми успехами интеграции страны Общего рынка решили, что настало время перейти к валютному союзу. Разработка программы была поручена тогдашнему премьер-министру Люксембурга Пьеру Вернеру, поэтому весь проект получил название "план Вернера". В соответствии с ним к 1980 г. участники союза должны были ввести полную взаимную обратимость валют, твердо зафиксировать обменные курсы и в конечном итоге перейти к единой валюте.

Однако почти сразу стало ясно, что задуманному не суждено сбыться. В 1971 г. доллар перестал разменяться на золото, и начался затяжной кризис международной валютной системы. Вслед за ним последовал взлет цен на нефть, спровоцировавший долговременный спад в западных экономиках. Хотя внешние потрясения стали лишь дополнительным фактором провала "плана Вернера", основная причина неудачи была внутреннего свойства. В то время страны ЕС имели очень неоднородную динамику хозяйственного развития, в том числе и разные темпы инфляции, что не позволило бы удержать их валюты в одной "упряжке", каким бы эффективным ни был механизм валютной интеграции.

В конце 70-х гг. в Западной Европе появились признаки выхода из стагнации, многие страны провели структурную перестройку и уменьшили зависимость от импорта нефти из стран ОПЕК. В марте 1979 г. начала действовать Европейская валютная система (ЕВС), существующая и по сей день. В ее основу были положены коллективная европейская единица – ЭКЮ (European Currency Unit) и механизм регулирования обменных курсов с жесткими нормативами допустимых отклонений.

Условная стоимость ЭКЮ определялась по методу валютной корзины, включающей валюты всех 12 стран ЕС. Это следующие валюты: немецкая марка, французский франк, английский фунт, итальянская лира, голландский гульден, бельгийский франк, испанская

песета, датская крона, ирландский фунт, португальский эскудо, греческая драхма и люксембургский франк.

В сентябре 1993 г. в соответствии с Маастрихтским договором «абсолютный вес» валют в ЭКЮ был заморожен, однако относительный вес колеблется в зависимости от рыночного курса. Так, в октябре 1993 г. доля марки ФРГ равнялась 32,6%, французского франка – 19,9%, фунта стерлингов – 11,5%; итальянской лиры – 8,1%, датской кроны – 2,7% и т. д.

В качестве реальных резервных активов ЕВС использует золото. Во-первых, эмиссия ЭКЮ частично обеспечена золотом. Во-вторых, с этой целью создан совместный золотой фонд за счет объединения 20% официальных золотых резервов стран ЕВС и Европейского фонда валютного сотрудничества (ЕФВС).

Режим валютных курсов основан на совместном плавании валют в форме «европейской валютной змеи» в установленных пределах взаимных колебаний.

Предел колебаний курсов валют стран ЕЭС между собой допускался от ±1,125% до ±4,5% в разные годы. В графическом изображении «змея» означала узкие пределы колебаний курсов валют 6 стран ЕЭС (Германии, Франции, Италии, Нидерландов, Бельгии, Люксембурга) между собой. Если курс валюты страны опускался ниже допускаемого предела, центральный банк должен был скупать национальную валюту на иностранную.

Наиболее реальные достижения ЕВС: успешное развитие ЭКЮ, которая приобрела ряд черт мировой валюты, хотя еще не стала ею в полном смысле; режим согласованного колебания валютных курсов в узких пределах; относительная стабилизация валют, хотя периодически пересматриваются их курсовые соотношения; объединение 20% официальных золотодолларовых резервов; развитие кредитно-финансового механизма поддержки стран-членов; межгосударственное и частично наднациональное регулирование экономики.

Новый этап в развитии западноевропейской интеграции начался с Единого европейского акта, принятого в 1987г., и с программы создания валютного и экономического союза, разработанной комитетом Ж. Делора в апреле 1989 г.

Неотъемлемым элементом экономической интеграции является валютная интеграция — процесс координации валютной политики, формирования наднационального механизма валютного регулирования, создания межгосударственных валютно-кредитных и финансовых организаций. Необходимость валютной интеграции обусловлена следующими причинами:

1. Для усиления взаимозависимости национальных экономик при либерализации движения товаров, капиталов, рабочей силы требуется валютная стабилизация;

2. Нестабильность Ямайской мировой валютной системы потребовала оградить ЕС от дестабилизирующих внешних факторов путем создания зоны валютной стабильности;

3. Западная Европа стремится стать мировым центром с единой валютой, чтобы ограничить влияние доллара, на которой основана Ямайская валютная система; противостоять растущей конкуренции со стороны Японии.

Механизм валютной интеграции включает совокупность валютно-кредитных методов регулирования, посредством которых осуществляются сближение и взаимное приспособление национальных хозяйств и валютных систем.

Основными элементами валютной интеграции являются: а) режим совместно плавающих валютных курсов; б) валютная интервенция, в том числе коллективная, для поддержания рыночных курсов валют в пределах согласованного отклонения от центрального курса; в) создание коллективной валюты как международного платежно-резервного средства; г) совместные фонды взаимного кредитования стран-членов для поддержания курсов валют; д) международные региональные валютно-кредитные и финансовые организации для валютного и кредитного регулирования.

3. Формирование Европейской валютной системы, тенденции её развития.

Валютная сфера в отличие от материального производства в наибольшей степени тяготеет к интеграции. Элементы валютной интеграции в Западной Европе формировались

задолго до создания ЕС. Западноевропейской интеграции предшествовали соглашение о многосторонних валютных компенсациях между Францией, Италией, Бельгией, Нидерландами, Люксембургом и присоединившимися к ним с 1947 г. западными оккупационными зонами Германии; соглашения 1948 и 1949 гг. о внутриевропейских платежах и компенсациях между 17 государствами ОЭСР: (Европейский платежный союз (ЕПС) — многосторонний клиринг 1950—1958 гг.).

Постепенно сложились условия для валютной гармонизации - сближения структур национальных валютных систем и методов валютной политики; координации — согласования целей валютной политики, в частности путем совместных консультаций; унификации — проведения единой валютной политики. Однако процесс валютной интеграции начинается на стадии создания экономического и валютного союза, в пределах которого обеспечивается свободное перемещение товаров, услуг, капиталов, валют на основе равных условий конкуренции и унификации законодательства в этой сфере. Процесс интеграции включает несколько этапов, направленных на создание единого рынка и на этой базе экономического и валютного союза.

В 1958—1968 гг. (переходный период) был образован таможенный союз. Были отменены таможенные пошлины и ограничения во взаимной торговле, введен единый таможенный тариф на ввоз товаров из третьих стран в целях ограждения ЕЭС от иностранной конкуренции. К 1967 г. сложился аграрный общий рынок. Введен особый режим регулирования сельскохозяйственных цен. Создан аграрный фонд ЕС в целях модернизации сельского хозяйства и поддержки фермеров от разорения. Таможенный союз дополнялся элементами межгосударственного согласования экономической и валютной политики. Были сняты многие ограничения для движения капитала и рабочей силы.

Однако интеграция в сфере взаимной торговли промышленными и аграрными товарами ослабила национальное государственное регулирование экономики. Назрела необходимость создания наднациональных компенсирующих механизмов. В этой связи страны ЕС приняли в 1971 г. программу поэтапного создания экономического и валютного союза к 1980 г. При разработке ее проекта столкнулись позиции «монетаристов» (во главе с Францией), которые считали, что вначале надо создать валютный союз на базе фиксированных валютных курсов, и «экономистов» (в основном представителей ФРГ), которые предлагали начать с формирования экономического союза и предпочитали режим плавающих валютных курсов. Этот спор завершился компромиссным решением глав правительств ЕС в 1969 г. в Гааге о параллельном создании экономического и валютного союза. Поэтапный «план Вернера», принятый 22 марта 1971 г. Советом министров ЕС, был рассчитан на 10 лет (1971—1980 гг.).

На первом этапе (1971—1974 гг.) предусматривались сужение пределов (до + 1,2%, а затем до 0) колебаний валютных курсов, введение полной взаимной обратимости валют, унификация валютной политики на основе ее гармонизации и координации, согласование экономической, финансовой и денежно-кредитной политики. На втором этапе (1975—1976 гг.) намечалось завершение этих мероприятий. На третьем этапе (1977—1979 гг.) предполагалось передать наднациональным органам «Общего рынка» некоторые полномочия, принадлежавшие национальным правительствам, создать европейскую валюту в целях выравнивания валютных курсов и цен на базе фиксированных паритетов. Планировались создание единой бюджетной системы, гармонизация деятельности банков и банковского законодательства. Ставились задачи учредить общий центр для решения валютно-финансовых проблем и объединить центральные банки ЕС по типу ФРС США для гармонизации денежно-кредитной и валютной политики.

Процесс валютной интеграции в этот период развивался по следующим направлениям:

- межправительственные консультации в целях координации валютно-экономической политики;

- совместное плавание курсов ряда валют ЕС в суженных пределах («европейская валютная змея»);

- валютная интервенция не только в долларах, но и в марках ФРГ (с 1972 г.), чтобы уменьшить зависимость ЕС от американской валюты;

- введение европейской расчетной единицы (ЕРЕ), приравненной вначале к 0,888671 г чистого золота, а с 1975 г. — к корзине валют ЕС;

- формирование системы межгосударственных взаимных кредитов в целях покрытия временных дефицитов платежных балансов и осуществления расчетов между банками;

- создание бюджета ЕС, который в значительной мере используется для валютно-финансового регулирования аграрного «Общего рынка»;

- установление к 1967 г. системы «зеленых курсов» — фиксированных, но периодически изменяемых в области ценообразования и расчетов при торговле сельскохозяйственными товарами; эти курсы отличаются от рыночных и центральных курсов валют стран «Общего рынка»;

- введение системы валютных компенсаций — налогов и субсидий в форме надбавки или скидки к единой цене на аграрные товары, которые до введения ЭКЮ устанавливались в сельскохозяйственных расчетных единицах, равных доллару и пересчитываемых в национальную валюту по «зеленому курсу». Так, после девальвации французского франка в августе 1969 г. в связи с повышением «зеленого курса» и цен в стране были введены налог на экспортируемые сельскохозяйственные товары из Франции в ЕС и выплата «отрицательной» компенсационной суммы, т.е. субсидии из бюджета ЕС по импорту аграрных товаров во Францию из ЕС. Аналогичная система, но с выплатой экспортных субсидий и введением налогов по импорту аграрных товаров была установлена для ФРГ после ревальвации марки в 1969 г. ФРГ платила «положительные» компенсационные суммы, в бюджет ЕЭС, с 1999г. наметилась тенденция к уменьшению этих субсидий;

- создание межгосударственных валютно-кредитных и финансовых институтов — Европейского инвестиционного банка (ЕИБ), Европейского фонда развития (ЕФР), Европейского фонда валютного сотрудничества (ЕФВС) и др.

Несмотря на некоторые сдвиги в интеграционном процессе, «план Вернера» потерпел провал. Это было обусловлено разногласиями в ЕС, в частности между национальным суверенитетом и попытками наднационального регулирования валютно-кредитных отношений, дифференциацией экономического развития стран-членов, кризисами 70-х — начала 80-х годов и другими факторами. Длительный застой интеграции в ЕС продолжался с середины 70-х до середины 80-х годов.

Впоследствии, режим «европейской валютной змеи» оказался малоэффективным, так как не был подкреплен координацией валютно-экономической политики стран ЕС. В итоге часто изменялись курсовые соотношения в целях уменьшения спекулятивного давления на отдельные валюты. Некоторые страны покидали «валютную змею», чтобы не тратить свои валютные резервы для поддержания курса валют в узких пределах. С середины 70-х годов одни страны (ФРГ, Нидерланды, Дания, Бельгия, Люксембург и периодически Франция) участвовали в совместном плавании валютных курсов, другие (Великобритания, Италия, Ирландия и периодически Франция) предпочитали индивидуальное плавание своих валют.

В конце 70-х годов активизировались поиски путей создания экономического и валютного союза. В проекте председателя Комиссии ЕС Р. Дженкинса (октябрь 1977 г.) упор был сделан на создание европейского органа для эмиссии коллективной валюты и частичного контроля над экономикой стран — членов ЕС. Эти принципы валютной интеграции были положены в основу проекта, предложенного Францией и ФРГ в Бремене в июле 1978 г. В итоге затяжных и трудных переговоров 13 марта 1979 г. была создана Европейская валютная система (ЕВС). Ее цели следующие: обеспечить достижение экономической интеграции, создать зону европейской стабильности с собственной валютой

в противовес Ямайской валютной системе, основанной на долларовом стандарте, оградить «Общий рынок» от экспансии доллара.

ЕВС — это международная (региональная) валютная система — совокупность экономических отношений, связанная с функционированием валюты в рамках экономической интеграции; государственно-правовая форма организации валютных отношений стран «Общего рынка» с целью стабилизации валютных курсов и стимулирования интеграционных процессов. ЕВС — подсистема мировой валютной системы (Ямайской). Особенности западноевропейского интеграционного комплекса определяют структурные принципы ЕВС, отличающиеся от Ямайской валютной системы.

1. ЕВС базировалась на ЭКЮ — европейской валютной единице. Условная стоимость ЭКЮ определялась по методу валютной корзины, включающей валюты 12 стран ЕС. Доля валют в корзине ЭКЮ зависела от удельного веса стран в совокупном ВВП государств — членов ЕС, их взаимном товарообороте и участия в краткосрочных кредитах поддержки. Поэтому самым весомым компонентом ЭКЮ — примерно 1/3 — являлась марка ФРГ. В сентябре 1993 г. в соответствии с Маастрихтским договором «абсолютный вес» валют в ЭКЮ был заморожен, однако «относительный вес» колебался в зависимости от рыночного курса валют. Так, в октябре 1993 г. доля марки ФРГ равнялась 32,6%, французского франка — 19,9, фунта стерлингов — 11,5, итальянской лиры — 8,1, датской кроны — 2,7% и т.д.

2. В отличие от Ямайской валютной системы, юридически закрепившей демонетизацию золота, ЕВС использовала его в качестве реальных резервных активов. Во-первых, эмиссия ЭКЮ была частично обеспечена золотом. Во-вторых, с этой целью создан совместный золотой фонд за счет объединения 20% официальных золотых резервов стран ЕВС в ЕФВС. Центральные банки внесли в фонд 2,66 тыс. т золота (в МВФ 3,2 тыс. т). Взносы осуществлялись в форме возобновляемых трехмесячных сделок «своп», чтобы сохранить право собственности стран на золото. ЭКЮ, полученные в обмен на золото, зачислялись в официальные резервы. В-третьих, страны ЕС ориентировались на рыночную цену золота для определения взноса в золотой фонд, а также для регулирования эмиссии и объема резервов в ЭКЮ.

3. Режим валютных курсов был основан на совместном плавании валют в форме «европейской валютной змеи» в установленных пределах взаимных колебаний (± 2,25% от центрального курса, для некоторых стран, в частности Италии + 6% до конца 1989 г., затем Испании с учетом нестабильности их валютно-экономического положения. С августа 1993 г. в результате обострения валютных проблем ЕС рамки колебаний были расширены до + 15%).

4. В ЕВС осуществляется межгосударственное региональное валютное регулирование путем предоставления центральным банкам кредитов для покрытия временного дефицита платежных балансов и расчетов, связанных с валютной интервенцией.

В связи с проектом создания Европейского центрального банка и единой валюты потребовалось изменение Римского договора (1957 г.). Для валютного союза необходимо:

1) участие валют в «европейской змее»;

2) соблюдение странами единых пределов колебаний курса валюты;

3) соединение официального и частного секторов функционирования ЭКЮ по линии унификации порядка и субъектов эмиссии и введение их взаимной конвертируемости.

На основе *«плана Делора»* к декабрю 1991 г. был выработан Маастрихтский договор о Европейском союзе, предусматривающий, в частности, поэтапное формирование валютно-экономического союза. Договор о Европейском союзе подписан 12 странами ЕС в Маастрихте (Нидерланды) в феврале 1992 г., был ратифицирован и вступил в силу с 1 ноября 1993 г. Позднее к ЕС присоединились Австрия, Финляндия, Швеция.

В соответствии с Маастрихтским договором экономический и валютный союз реализуется в три этапа.

Первый этап (1 июля 1990 г. — 31 декабря 1993 г.) — эта становления экономического и валютного союза ЕС (ЭВС). В его рамках были осуществлены все подготовительные мероприятия необходимые для вступления в силу соответствующих положений Маастрихтского договора о Европейском Союзе.

В частности, устранены все ограничения на свободное движение капиталов внутри Европейского Союза, а также между Европейским Союзом и третьими странами. Уделено особое внимание обеспечению сближения показателей экономического развития внутри ЕС, и его страны-члены принимали там, где это было уместно, программы такого сближения, рассчитанные на несколько лет, в которых определялись конкретные цели и показатели антиинфляционной и бюджетной политики. При подготовке введения евро как единой денежной единицы такие программы представлялись на рассмотрение Совету по экономическим и финансовым вопросам ЕС (ЭКОФИН) и были ориентированы на обеспечение достижения устойчиво низких показателей инфляции, оздоровления государственных финансов и стабильности курсов валют в отношениях между странами-членами, как это и предусматривалось Маастрихтским договором.

Второй этап (1 января 1994 г. — 31 декабря 1998 г.) бы посвящен дальнейшей, более конкретной подготовке стран-членов к введению евро. Главным организационным событием этого этапа стало учреждение Европейского валютного институт (ЕВИ), выступающего как предтеча Европейского Центрального банка (ЕЦБ), основной задачей которого являлось определение правовых, организационных и материально-технических предпосылок, необходимых ЕЦБ для выполнения своих функций, начина с третьего этапа введения евро. ЕВИ отвечал также за усиление координации национальных денежных политик стран-членов в преддверии становления ЭВС и в этом качестве мог выносить рекомендации их центральным банкам.

Другими важнейшими процессами данного этапа были:

- принятие законодательства, запрещающего поддержку деятельности государственного сектора путем кредитования центральными банками его предприятий и организаций в странах- членах, равно как и прямое приобретение центральными банкам долгов государства; тот же запрет на третьем этапе становления ЭВС распространяется и на ЕЦБ;

- принятие законодательства, отменяющего привилегированный доступ предприятий и организаций государственного сектор к средствам финансовых институтов; аналогичный запрет распространяется также и на ЕЦБ на третьем этапе;

- утверждение законодательных актов, запрещающих брать на себя обязательства государственного сектора одной из стран-членов другой страной-членом или ЕС в целом; эта мера получила название «оговорки об отказе от поручительства»;

- формулирование требования о том, что страны-участницы должны прилагать усилия для недопущения чрезмерного дефицита государственных финансов (показатель бюджетного дефицита не выше 3% ВВП при нормальных условиях развития и величины государственного долга не выше 60% ВВП), которое затем было подкреплено процедурой наблюдения со стороны Совета ЕС за бюджетным процессом стран-членов с вынесением им рекомендаций о корректирующих мерах, если такой чрезмерный дефицит имеет место;

- принятие там, где это уместно, национального законодательства, предоставляющего центральным банкам стран-участниц уставную независимость от их правительств с тем, чтобы уравнять их правовой статус с аналогичным статусом, предоставленным ЕЦБ.

2 мая 1998 г. Европейский Совет принял решение о том, какие из стран допускаются к переходу на евро с начала третьей стадии становления ЭВС. Это решение было принято на базе рекомендаций ЭКОФИН, который, в свою очередь, исходил из индивидуальных контрольных оценок КЕС и ЕВИ о степени выполнения отдельными странами-членами критериев конвергенции, установленных Маастрихтским договором и протоколом к нему.

Третий этап перехода к единой валюте (1999—2002 гг.). С 1 января 1999 г. фиксируются валютные курсы евро к национальным валютам стран — участниц зоны евро, а евро становится их общей валютой. Она заменяет также ЭКЮ в соотношении 1:1. Начала свою деятельность Европейская система центральных банков (ЕСЦБ), которая использует евро для формирования единой денежной политики стран-участниц. ЕСЦБ также поощряет внедрение евро на мировые валютные рынки: ее собственные операции на этих рынках производятся и выражаются только в евро.

Через инструменты единой денежной политики поощряется переход к операциям в евро коммерческих банков и крупных предприятий. Более того, в евро стали номинироваться новые выпуски ценных бумаг стран-участниц.

На третьем этапе евро станет общей денежной единицей стран-участниц, тогда как национальная валюта сохранится на этот период только в качестве параллельной денежной единицы.

Сценарий переходного периода к евро предусматривал: с 1 января 1999 г. твердую фиксацию курсов валют стран зоны евро к евро для пересчетов.

В 1999—2002 гг. во взаимных безналичных расчетах параллельно используются евро и привязанные к ней национальные валюты, осуществляется номинация в евро всех государственных и частных финансовых активов и пассивов зоны. Начала осуществляться единая денежно-кредитная и валютная политика Евросоюза и деятельность наднациональных банковских институтов ЕС.

С 1 января 2002 г. выпуск в обращение банкнот и монет евро, параллельное обращение с национальными валютами стран-членов, обмен последних на евро.

С 1 июля 2002 г. изъятие из обращения национальных валют и полный переход хозяйственного оборота стран-участниц на евро

С 1 января 1999 г. выполнение денежной и валютной политики переданы Европейской системе центральных банков (ЕСЦБ) стран-членов, которая состоит из центральных банков стран, перешедших на евро, и наднационального Европейского Центрального банка.

В свою очередь, ЕСЦБ взаимодействует с центральными банками стран-членов, в том числе определяет для каждого из них квоты допустимой эмиссии, проводит текущее наблюдение за конъюнктурой кредитных и валютных рынков ЕС, готовит решения ЕСЦБ и при необходимости осуществляет вместе с национальными ЦБ интервенции в ход развития этой конъюнктуры. При этом основными инструментами политики ЕСЦБ являются:

а) таргетирование (установление целевых ориентиров основных денежных агрегатов с целью контроля над инфляцией);

б) установление пределов колебаний основных процентных ставок, в том числе с целью их сближения по всей зоне евро;

в) операции на открытом рынке;

г) установление минимальных резервных требований для банков.

Важным инструментом зоны евро стала система взаимных расчетов «ТАРГЕТ», управляемая ЕСЦБ.

Единая валюта - евро помогла странам ЕС надежнее бороться с инфляцией, снизить процентные ставки и налоги, реально сравнить цены на товары и услуги, что дало толчок росту конкуренции и товарооборота. В конечном счете, это привело к росту производства, занятости, стабильности финансовой системы, притоку инвестиций, выравниванию уровней экономического развития регионов и стран. Для предприятий единая валюта означает единое валютно-фондовое регулирование на всей территории ЭВС, значительное сокращение накладных расходов, ценовых и валютных рисков, уменьшение потребностей в оборотном капитале. Физическим лицам дешевле обходится ведение счетов, меньших расходов требуют поездки внутри ЕС.

Ответственным за проведение кредитно-денежной политики в зоне евро с 1999 г. стал Европейский центральный банк (ЕЦБ) - первый в истории наднациональный

центральный банк. С переходом большей части государств ЕС к единой валюте евро ЕЦБ стоит во главе Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ), которая включает все центральные банки стран ЕС. Центральные банки государств, входящие в зону евро, являются участниками ЕСЦБ с особым статусом: они не имеют права влиять на решения, которые действительны только для зоны евро.

Важно подчеркнуть, что при системе фиксированных валютных курсов базовая валюта, подверженная инфляции, всегда вызывает волны спекуляции. Это происходит потому, что стабильные валюты постоянно находятся под страхом ревальвации, возможной в том случае, если страны этих валют не будут следовать денежной политике страны базовой, "якорной" валюты. Чтобы избежать этого, необходимо ограничить потоки капиталов,в результате чего происходит снижение благосостояния. В противном случае волны спекуляции приведут к изменению установленных паритетов. Фиксирование валютного курса, свободная миграция капиталов и автономная денежная политика несовместимы — попытка найти квадратуру круга приводит лишь к значительным нарушениям в движении капиталов.

Европейская валютная система потерпела крах по иным причинам, нежели Бреттонвудская валютная система[3]. Собственно началом системы фиксированных валютных курсов является 1987 г. До того времени происходили частые корректировки соотношений, а контроль за движением капитала в основном обеспечивался Францией и Италией. После 1987 г. корректировки больше уже не проводились, ибо валютная система после кризиса 1992—1993 гг. окончательно развалилась, когда допустимый коридор колебаний валютного курса ±2,25 % увеличился до ±15 %.

Как и в Бреттонвудской валютной системе, была выбрана базовая, "якорная" валюта — немецкая марка, что было вызвано не политическими факторами, а сложившимися на рынке условиями большого влияния немецкой марки в рамках валютной системы и низкого уровня инфляции в Германии.

В этом случае "якорная" валюта устанавливает также низкий уровень инфляции, к которому остальные участники должны стремиться, так как невозможно проведение автономной денежной политики при свободном движении капитала и фиксированном валютном курсе. Напряженность, проявившуюся в системе начиная с 1990 г., можно наглядно показать на примере Франции. С 1990 г. во Франции наблюдалась рецессия, в то время как в Германии проводилась экспансивная фискальная политика в рамках объединения. Если бы впредь денежная политика Бундесбанка придерживалась курса экспансивной фискальной политики, то денежная политика Франции также могла бы стать экспансивной. На практике же проявилось предпочтение Бундесбанком стабильности цен. Как и в 1980-е гг. в США, такая смешанная политика привела к ревальвации немецкой марки и тенденции обесценения французского франка. В разгар рецессии Центральный банк Франции вынужден был также поддерживать обменный курс по отношению к немецкой марке, что привело к тому, что уровень инфляции во Франции стал ниже, чем в Германии. Как и в Бреттонвудской валютной системе, в данном случае ясность возможного изменения соотношений, девальвации французского франка, привела к безрисковым спекуляциям.

Такого рода спекуляции часто называют самореализовавшимися (*self-fulfilling*). Но это только в том случае, когда система фиксированных валютных курсов является асимметричной, как Бреттонвудская валютная система и ЕВС. Обычно интервенции французского Центробанка — продажа немецких марок за французские франки — приводят к увеличению количества немецких марок, а денежная политика Германии, по сути автономная, становится экспансивной. В распоряжении Франции средства в рамках "Very Short-Term Financing Facility", с помощью которых Франция может занять немецкие марки у Германии — система формально является симметричной. Однако Бундесбанк осуществляет свой курс на стерилизацию интервенций Центробанка Франции. Французский Центральный банк также теряет резервы иностранной валюты, в то время как

Бундесбанк увеличивает свои иностранные резервы. В такой ситуации валютный кризис ясно показывает, что корректировка паритетов неизбежна, когда два центральных банка снижают установленный уровень валютных резервов. Спекуляции оправдываются и тогда, когда ревальвируемая валюта не готова предоставить в распоряжение ликвидные средства для защиты паритетов.

В 1992—1993 гг. ЕВС пережила тяжелый кризис. Его отправной точкой послужил референдум в Дании (2 июня 1992 г.) о ратификации Маастрихтского договора, давший отрицательный результат. Финансовые рынки восприняли это как сигнал к тому, что введение единой европейской валюты может не состояться. Следовательно, наиболее слабые из западноевропейских валют будут девальвированы. Вскоре начались массированные атаки на фунт стерлингов и другие валюты, привязанные к ЭКЮ.

Почти год центральные банки стран ЕЭС боролись за стабилизацию валютных рынков — они поднимали процентные ставки и проводили дорогостоящие валютные интервенции. Только благодаря беспрецедентным совместным усилиям удалось спасти от девальвации французский франк. В результате кризиса были девальвированы: итальянская лира, испанская песета, португальский эскудо, ирландский фунт и привязанная к ЭКЮ в одностороннем порядке шведская крона. Италия и Великобритании покинули механизм обменных курсов. Чтобы вернуть ЕВС к жизни и повысить её устойчивость, Совет ЕС расширил допустимые пределы курсовых колебаний до ± 15 %. Это правило вступило в силу 2 августа 1993 г. и действовало до конца 1998 г., после чего последовал переход на евро.

Несмотря на сбои, ЕВС выполнила свою экономическую и политическую миссию. Сокращая амплитуду курсовых колебаний, она улучшала условия для многосторонних расчетов и таким образом, содействовала экономической консолидации региона. Расширение сферы применения ЭКЮ снижало зависимость Западной Европы от динамики доллара и хозяйственной конъюнктуры в США. Страны и управляющие органы ЕЭС приобрели богатый опыт валютного сотрудничества в условиях плавающих курсов, без которого было бы невозможно создание Экономического и валютного союза.

Тема 5. Валютная система Республики Узбекистан

1. **Этапы формирования валютной системы в Узбекистане**
2. **Валютное законодательство Республики Узбекистан**
3. **Валютные ограничения в Республике Узбекистан**

1. Этапы формирования валютной системы в Узбекистане

Объявление независимости Узбекистана 1 сентября 1991 года было только первым шагом на пути достижения полного суверенитета. Узбекистану предстояло пройти долгий и непростой путь от политической и экономической независимости до обретения реальной самостоятельности во всех сферах жизни. Для достижения этого введение собственной национальной валюты явилось одним из важнейших условий. Однако в первые годы независимости нахождение Узбекистана в рублевой зоне было объективной необходимостью.

Обретение бывшими союзными республиками политической независимости не сопровождалось сразу выделением их экономики из рублевого пространства. Такое положение требовало осуществления высоко скоординированной экономической, и, в первую очередь, денежно кредитной политики в рамках единого денежного пространства. Центральный ЦБ, обладающий монопольным эмиссионным правом, был обязан, по сути, принимать меры по поддержанию денежной стабильности на всех территориях стран, где имел хождение рубль. В условиях нарастания кризиса централизованно-плановой экономики такая задача представлялась тогда возможной и реальной. Однако связанные с формирование рыночных отношений процессы либерализации цен вызвали диспропорции в межреспубликанском торговом процессе. Дефициты торговых балансов республики были вынуждены финансировать как за счет изменения экспортных цен, так и за счет кредитной эмиссии, кроме того, мероприятия по широкомасштабному субсидированию государственных предприятий в значительной мере финансировалось за счет льготных кредитов ГосЦБ. Ослабление денежно-кредитного контроля в рублевой зоне в результате указанных факторов вызвало усиление инфляционных процессов. Усугубление экономического положения пост советских республик в результате продолжительной денежно-кредитной и финансовой несбалансированности все больше вызывало у них стремление перейти к собственной валюте. Необходимость введения в Узбекистане собственной национальной валюты наиболее остро обозначилась в момент введения Россией новых банкнот образца 1993 года, который, по сути, стал вводом национальной валюты Узбекистане. Сигналом о намерении нарушения взятых Россией обязательств явилось то, что непосредственно перед этим новые банкноты, выпущенные в декабре 1992 года, распределялись только по банкам Узбекистане, оставляя государства рублевой зоны без новой наличности. После введения в Узбекистане новых банкнот образца 1993 года срочно ввели свою национальную валюту и ряд других стран СНГ. В результате в Узбекистан хлынула масса старых рублей, потерявших право хождения на территориях этих стран, в обмен на обесцененные рубли образца 1961-1992 годов, которые уже не использовались в платежах и расчетах в данных государствах. Оставаясь в рублевой зоне, Центральный Банк Узбекистана не мог самостоятельно осуществлять полный контроль развития денежно-кредитной сферы в Узбекистане. С обретением независимости денежно-кредитная политика Узбекистана продолжала, в основном, базироваться на правилах и постановлениях, изданных бывшим Государственным Банком СССР. Денежно-кредитная политика на 1992 год была сформулирована на основе продолжающегося участия в зоне действия рубля.

Для предотвращения наплыва в Узбекистан советских рублей, потерявших свою силу в других государствах, и для защиты потребительского рынка Узбекистана Кабинет Министров Республики Узбекистан 5 мая 1993 года принял постановление "Об упорядочении денежного обращения и усилении защиты потребительского рынка

республики ", которое вводило паспортную и купонную систему в приобретение населением товаров и совершением депозитных операций. В частности, постановлением предусматривалось, начиная с 10 мая 1993 года прием денег во вклады осуществлять только от жителей Республики Узбекистан на основании паспортов; товары стоимостью до 25 тыс. рублей - по чекам, чековым книжкам или путем перечисления по поручению вкладчиков с их лицевых счетов в учреждениях банков; чеки и чековые книжки выдавать только гражданам Республики Узбекистан и другие меры.

Кроме того, данное правительственное постановление предусматривало меры, направленные на случай введения странами СНГ своих собственных денежных единиц. Так, Центральному Банку поручалось оперативно пересматривать межбанковские соглашения между Республикой Узбекистан и странами СНГ, вводящими свою национальную валюту, в части организации расчетов через корреспондентские счета, открытые в центральных банках; запретить коммерческим банкам Республики Узбекистан производить прямые расчеты со странами СНГ, которые ввели собственную национальную валюту, минуя корреспондентский счет Центрального Банка.

На заседании Кабинета Министров Республики Узбекистан 5 ноября 1993 года были обсуждены острые вопросы, волнующие всё население республики - проблема денег и национальной валюты. Требовалось принятие адекватных мер в сложившихся условиях и оптимального решения этой проблемы. Существовало две альтернативные возможности: либо оставаться в рублевом пространстве, либо переходить на собственную национальную валюту. Каждый из этих путей имел свои достоинства и недостатки. Почему Узбекистан, став независимым государством, на начальном этапе стремился остаться в "рублевой зоне"? Потому, что государство, обретая политическую независимость, автоматически не становится экономически независимым. Для обретения экономической независимости требуется определенное время, в течение которого необходимо кардинально изменить структуру народного хозяйства.

В первые годы независимости, особенно тесные экономические связи у Узбекистана были с Россией, откуда в республику завозилось горючее, станки, дерево, железо. Оставаясь в рублевой зоне, свои расчеты по этим экономическим связям Узбекистан мог бы осуществлять без особых проблем. Этот мотив был определяющим в желании оставаться в рублевой зоне. Однако условия, при которых разрешалось Узбекистану оставаться в рублевой зоне с переходом на новые узбекские деньги образца 1993 года, были неприемлемы.

С другой стороны, при сохранении рублевой зоны в республике, диспропорции в межреспубликанском импорте и денежно-кредитном регулировании могли неопределенно долго продолжаться и дестабилизировать экономическую ситуацию внутри республики, сводя на нет усилия правительства Узбекистана по решению поставленных целей и задач, исходя из собственных особенностей и преимуществ. Кроме того, в случаях перехода Узбекистане и ряда других стран на свои национальные валюты в Узбекистан хлынул бы поток старых обесцененных денег и оказал бы негативное воздействие, как на бюджет каждой конкретной семьи, так и на экономику республики в целом. Пользование денежными знаками, эмитированными другим государством и ставшими незаконным платежным средством в этом и ряде других государств, могло бы подорвать потребительский рынок республики и тем самым нанести непоправимый ущерб экономике независимого Узбекистана. Ухудшение положения на потребительском рынке в свою очередь привело бы к резкому инфляционному всплеску в республике и потере значительного доверия к денежной единице, имеющей хождение в Узбекистане. Второй путь - переход на национальную валюту. Данный путь является поистине революционным шагом и имеет многостороннее воздействие на экономические процессы, происходящие как в Узбекистане, так и в сопредельных государствах. Вариант введения собственной национальной валюты означал собой начало качественно нового этапа в реформировании новой экономики. В результате ввода национальной валюты появился бы

реальный механизм осуществления собственной, независимой от чьей-либо воли, финансовой, денежно-кредитной, да и в целом всей экономической политики, отвечающей интересам народа Узбекистана. Собственная национальная валюта явилась бы мощным фактором стабилизации экономики, укрепления финансового положения предприятий и отраслей, фактором социальной защиты населения и потребительского рынка страны. В тяжелых экономических условиях Узбекистан был вынужден защищать свой внутренний рынок путем введения первоначально купонов. Складывающиеся обстоятельства и анализ вышеуказанных вариантов развития денежной системы обусловили, в конечном счете, выбор. Введение собственной национальной валюты в 1993-1994 годах ознаменовало в экономическом развитии республики начало независимого осуществления внутренней денежной политики. Весь период с 1992 года до введения собственной национальной валюты характеризовался чрезвычайно высоким уровнем инфляции, финансовой и экономической нестабильностью, отражая сложности трансформации централизованно-плановой системы в рыночную.

Введение собственной национальной валюты происходило в два этапа: первый этап охватил период с ноября 1993 года по июнь 1994 года. Второй этап - июнь-июль 1994 года. С 15 ноября 1993 года было прекращено обращение купюр достоинством 5,000 и 10,000 рублей образца 1992 года. Эти купюры могли быть сданы только в учреждении Сбербанка. Вместе с этим данные купюры в учреждениях банков запрещалось обменивать на более низкие номиналы.

Причиной предварительного введения 15 ноября 1993 года промежуточной валюты "Сум-купон" была необходимость более полного выявления и учета всех реальных факторов внутренней экономики республики для оптимизации экономических, технических и социальных сторон национальной денежной реформы. В качестве нового платежного средства сум-купон обращался с параллельным хождением узбекских рублей.

В соответствии с Постановлением Кабинета Министров от 22 ноября 1993 года "О дополнительных мерах по защите потребительского рынка и укреплению денежного обращения в республике" 1 декабря 1993 года на территории республики Узбекистан был прекращен прием во все виды платежей денежных билетов Госбанка СССР достоинством 200, 500 и 1000 рублей образца 1961-1992 годов. Эти купюры продолжали хождение до 1 декабря 1993 года для использования на оплату товаров и услуг стоимостью до 25 тыс. рублей и во вклады в учреждениях Сбербанка от граждан республики Узбекистан, имеющих постоянную прописку. Предельная сумма вкладов граждан в учреждениях Сбербанка независимо от номинала купюр была определена в размере 200,000 рублей. Суммы, превышающие данную величину, зачислялись на отдельный специальный беспроцентный счет 4 декабря 1994 года.

В данном постановлении также оговаривалось, что купюры достоинством 1, 3, 5, 10, 25, 50 и 100 рублей образца 1961-1992 годов продолжали обращаться в качестве параллельного платежного средства без ограничений. Купюры достоинством 50 и 100 рублей обращались до 15 декабря 1993 года включительно, а купюры достоинством 1, 3, 5, 10 и 25 рублей - до 1 января 1994 года. Указанные банкноты, начиная с 6 декабря 1993 года, учреждениями Узсбербанка во вклады уже не принимались.

Последующим постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 30 ноября 1993 года "О мерах по дальнейшему совершенствованию порядка обращения на территории республики Узбекистан "сум-купонов"" было установлено, что с 6 декабря 1993 года на территории республики Узбекистан законным платежным средством являются выпущенные в обращение с 15 ноября 1993 года "сум-купоны" достоинством 1, 3, 5, 10, 25, 50, 100, 200, 500, 1000, 5000, 10000. При этом банкноты ГосЦБ образца 1993 года всех достоинств принимались в качестве платежного средства на территории Республики Узбекистан наряду с сум-купонами без ограничений.

Таким образом, практически весь декабрь 1993 года на территории Республики Узбекистан обращались три вида денежных единиц: сум-купоны, купюры Госбанка СССР

достоинством до 100 рублей и купюры ГосЦБ образца 1993 года. Временные деньги - сум-купоны помогли накопить определенный опыт ведения независимой финансово-кредитной и ценовой политики. Через сум-купон была изучена стратегия и механизм внедрения национальной денежной единицы, разрабатывались и испытывались меры борьбы с инфляцией, отлаживался механизм взаиморасчетов.

Важной мерой создания необходимых условий для устойчивого денежного обращения, повышения покупательной способности сум-купона было принятие Постановления Кабинета Министров республики Узбекистан "О неотложных мерах по укреплению денежного обращения и повышению покупательной способности "сум-купона"". В соответствии с этим постановлением с 15 апреля 1994 года запрещено хождение в денежном обращении и прием во все виды платежей юридическими и физическими лицами на всей территории республики Узбекистан банкнот ЦБ. Принимаемые правительством республики мероприятия определили торможение негативных процессов в денежном обращении и на потребительском рынке, создали условия для введения полноценной национальной валюты.

В соответствии со статьей 122 Конституции Республики Узбекистан и статьей 111 Закона "Об основах Государственной независимости Республики Узбекистан", а также постановлением Верховного Совета Республики Узбекистан от 3 сентября 1993 года №952-XII на территории республики Узбекистан с 1 июля 1994 года была введена в обращение национальная валюта "сум", являющийся законным платежным средством на территории Республики Узбекистан.

В связи с этим была разработана инструкция ЦБ РУз об организации кассовой работы, о порядке выпуска в обращение и учета национальной валюты, а также разработан порядок переоценки ценностей и внесения изменений в бухгалтерский учет и отчетности юридических лиц

Учреждениями банков была проделана работа по пересчету по состоянию на 1 июля 1994 года всех денежных средств, находившихся на расчетных и текущих счетах юридических лиц, зарегистрированных на территории республики независимо от форм собственности, а также балансовой стоимости всех основных и оборотных фондов, других материальных ценностей, дебиторской и кредиторской задолженности, задолженности бюджету и всех остальных статей актива и пассива баланса банков, остатков средств республиканского и местных бюджетов, а также средств внебюджетных фондов независимо от источников образования и др. - в соотношении 1000 сум-купонов к 1 суму на основании инвентаризации и данных бухгалтерского учета.

2. Валютное законодательство Республики Узбекистан

В период, последовавший после введения национальной валюты, были приняты меры по насыщению потребительского рынка и стимулированию деятельности предприятий по расширению экспортного потенциала, также принят ряд постановлений, направленных на поэтапное обеспечение конвертируемости сума. Одним из важных этапов этого процесса стало постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 7 декабря 1994 года "О дополнительных мерах по развитию валютного ранка в Республике Узбекистан", предусматривающее принятие различных мер в области торговли и расчетов, по расширению существующего валютного рынка.

В соответствии с этим постановлением начиная с 15 октября 1994 года на территории республики все платежи и расчеты между юридическими и физическими лицами - резидентами и нерезидентами Республики Узбекистан должны были совершаться только в национальной валюте - сумах. Все раннее выданные ЦБУ разрешения на осуществление торговли и оказание услуг за свободно конвертируемую валюту аннулировались. Торговля в бывших "валютных" магазинах, оказание различных видов услуг жителям республики и иностранным гражданам начали производиться только за сумы. Данная мера в значительной степени способствовала укреплению сума.

Становление национальной денежной системы происходило в тяжелых экономических условиях для населения республики. С позиции сегодняшнего дня события того периода представляются поистине переломными в развитии Узбекистана. Экономические достижения в стабилизации и оздоровлении экономики, формировании финансовых институтов и рынков, зарождение процессов роста производства в экономике во многом были обусловлены введением собственной валюты.

7 декабря 1994 года было принято Постановление Кабинета Министров «О дополнительных мерах по развитию валютного рынка Республики Узбекистан», которое было направлено на поэтапное введение конвертируемости национальной валюты.

Рыночное преобразование в Узбекистане можно условно разделить на три этапа:

1-ый этап: 1991-1996 г.г.- создание основ рынка и последовательная трансформация экономики. Характерные черты: постепенность в осуществлении реформ, сохранение социально-политической стабильности, создание институциональных основ рынка, изменение функций органов государственного управления, создание нормативной базы банковского сектора, малого и частного предпринимательства, реформирование налоговой системы и др.;

2-ой этап:1996-2000 г.г. – ужесточение регулирования валютного рынка. В 1996г. происходит падение цен на мировых рынках на два основных экспортируемых товара Узбекистана: хлопок и золото. Это приводит к ухудшению платежного баланса, а также к ужесточению режима валютной торговли и обмена валют. В 4-ом квартале 1996г. Узбекистан переходит к жесткому административному регулированию валютного курса и регулированию обменных операций.

3-ий этап: С 2000 г. по наши дни.

Правительство Узбекистана приступило к постепенной либерализации рынка иностранной валюты с мая 2000 года. В частности, с 1 мая были унифицированы действовавшие на тот период и применявшиеся для проведения различных валютных операций биржевой и внебиржевой обменные курсы (путем девальвации биржевого курса сума до уровня внебиржевого). Для всех операций стал применяться единый курс Центрального банка.

Следующим шагом стало разделение с 1 июля 2000 года рынка иностранной валюты на биржевой и внебиржевой рынки и перевод значительной части операций по конвертации сумов на иностранную валюту, ранее осуществлявшихся на Узбекской республиканской валютной бирже, на внебиржевой валютный рынок. При этом обменный курс сума на последнем был значительно девальвирован и установлен на уровне обменного курса параллельного рынка.

Основными источниками средств уполномоченных банков для осуществления операций на внебиржевом валютном рынке были установлены:

- собственные ресурсы уполномоченных банков, включая нераспределенную прибыль;
- средства, поступающие от обязательной продажи хозяйствующими субъектами части выручки в иностранной валюте;
- свободные валютные средства, приобретаемые уполномоченными банками на договорной основе у своих клиентов;
- валютные средства предприятий и организаций, имеющих просроченную задолженность в сумах по платежам в бюджет и по ссудам банков, подлежащие обязательной продаже уполномоченным банкам по курсу Центрального банка Республики Узбекистан для покрытия образовавшейся задолженности;
- средства, купленные уполномоченными банками через обменные пункты и по межбанковским сделкам;
- другие привлеченные средства, размещенные в уполномоченных банках;
- покупка централизованных валютных ресурсов на Узбекской республиканской валютной бирже.

Продажа иностранной валюты на внебиржевом валютном рынке осуществлялась через следующие операции:

- погашение иностранных кредитов, не гарантированных правительством, а также кредитов уполномоченных банков в иностранной валюте, в том числе гарантированных правительством;
- конвертация сумовой выручки от реализации импортных потребительских товаров предприятиями-владельцами лицензий Центрального банка Республики Узбекистан;
- импорт продукции производственно-технического назначения, товаров, работ, услуг;
- импорт оборудования и новых технологий по инвестиционным проектам;
- восстановление средств лизингодателям (лизинговые платежи);
- репатриация части прибыли (дохода, превышения доходов над расходами), дивидендов, средств, полученных в качестве возмещения за причиненные убытки, платежей, возникших вследствие урегулирования спора в судебном порядке, и других выплат, принадлежащих иностранным инвесторам предприятий с иностранными инвестициями и полученных в установленном порядке от производственной и иной, не запрещенной законодательством деятельности в Узбекистане, кроме выплат по операциям, связанным с движением капитала;
- продажа наличной иностранной валюты через обменные пункты;
- межбанковские сделки уполномоченных банков, в том числе для подкрепления обменных пунктов.

Одновременно были приняты меры, направленные на стимулирование экспорта и увеличение поступления иностранной валюты. В частности, согласно Указу Президента Республики Узбекистан от 5 июня 2000 года (№ УП-2613) доходы, полученные от экспорта продукции собственного производства за СКВ, были освобождены от уплаты налога на доходы (прибыль), установленная ставка налога на имущество при доле экспорта товаров собственного производства в общем объеме реализации от 20 до 50 процентов снижалась на 50%, а при доле 50 и более процентов этот налог вообще не взимался.

С 1 июля 2001 года в целях расширения внебиржевого валютного рынка все операции на внутреннем валютном рынке, за исключением операций по обслуживанию государственного внешнего долга, были переведены на внебиржевой валютный курс6. Другими словами, по курсу внебиржевого рынка стали осуществляться следующие виды операций:

- обязательная продажа экспортерами 50% валютной выручки от децентрализованного экспорта;
- покупка иностранной валюты для импорта оборудования, комплектующих изделий, сырья, материалов и услуг, обслуживания вновь привлекаемых иностранных кредитов, репатриации прибыли, дивидендов и других доходов иностранных инвесторов, оплаты и командировочных расходов. При этом на операции, проводимые по внебиржевому курсу, был отменен 5-процентный налог на покупку иностранной валюты.

В целях устойчивого развития внебиржевого валютного рынка был создан Консолидированный стабилизационный фонд, источниками которого являются часть валютных средств, привлекаемых уполномоченными банками, доходы в иностранной валюте, получаемые Центральным банком от управления валютными активами, а также валютная выручка от реализации высоколиквидной продукции по гарантированным поставкам и сверх установленного прогноза экспорта. Все операции Центрального банка на внебиржевом валютном рынке стали проводиться только через указанный Фонд.

Одновременно (с 1 июля 2001 года) микрофирмы, малые и средние предприятия были освобождены от обязательной продажи части валютной выручки, поступающей от экспорта товаров (работ, услуг) собственного производства, и получили возможность осуществлять экспорт за наличную иностранную валюту через кассы учреждений банков с зачислением ее в установленном порядке на свои счета.

С 1 августа 2001 года упразднен действовавший механизм предоставления предприятиям и организациям, импортирующим готовые товары народного потребления, лицензий Центрального банка Республики Узбекистан на приоритетное право конвертации сумов в СКВ. Согласно новому порядку, конвертацию сумовых средств предприятиям и организациям, импортирующим социально значимые товары народного потребления и медикаменты, должны осуществлять уполномоченные банки на внебиржевом валютном рынке в пределах устанавливаемых банкам квартальных лимитов, определяемых Республиканской комиссией по денежно-кредитной политике.

С 1 ноября 2001 года были унифицированы обменные курсы Центрального банка и внебиржевого валютного рынка путем девальвации первого до уровня второго8. Другими словами, операции, осуществлявшиеся по курсу Центрального банка (обслуживание кредитов в иностранной валюте, привлеченных до 1 июля 2001 года правительством Республики Узбекистан или под его гарантию, обязательная продажа валютной выручки предприятий, поступающей за счет централизованного экспорта, бухгалтерский учет, статистическая и иная отчетность по валютным операциям, а также исчисление таможенных и других обязательных платежей, были переведены на курс внебиржевого валютного рынка.

В результате предпринятых за 1999-2001 годы мер произошла значительная девальвация обменного курса сума: курса Центрального банка – почти в 5 раз, а внебиржевого рынка – в 3,5 раза. То, что за этот же период потребительские цены выросли в 2,6 раза, а дефлятор ВВП – в 3 раза, говорит о некотором снижении реального обменного курса сума и повышении конкурентоспособности отечественных производителей. Однако, для выравнивания обменных курсов Центрального банка и параллельного рынка этого было недостаточно. Поэтому в Меморандуме по экономической и финансовой политике на I полугодие 2002 года подписанном МВФ и Центральным банком РУз были предусмотрены меры по дальнейшей либерализации внешнеэкономической деятельности и валютного режима, созданию необходимых условий для обеспечения конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям.

Главной целью экономической программы правительства Узбекистана на первое полугодие 2002 года согласно данному Меморандуму является поэтапное повышение роли рыночных сил в установлении цен и распределении ресурсов. В качестве важного шага в этом направлении планируются постепенное снятие всех ограничений на доступ к иностранной валюте по счету текущих операций и достижение унификации обменных курсов. Однако надо иметь в виду, что возможны различные варианты унификации обменных курсов с различными последствиями для занятости и объема производства, состояния государственного бюджета, платежного баланса, внешнего долга, монетарных параметров, официальных международных резервов и макроэкономической стабильности. Рассматривалось три вероятных варианта перехода к свободной конвертации сума по счету текущих операций:

1) немедленная отмена всех существующих на внутреннем валютном рынке ограничений без существенной девальвации обменного курса Центрального банка (сценарий сдерживания завышенного обменного курса);

2) немедленная отмена всех существующих на внутреннем валютном рынке ограничений с существенной девальвацией обменного курса Центрального банка;

3) постепенная отмена валютных ограничений и девальвация обменного курса ЦБ до равновесного уровня.

При первом варианте унификация обменных курсов будет достигаться больше за счет повышения курса национальной валюты на параллельном валютном рынке, так как значительная часть спроса на иностранную валюту на параллельном рынке перейдет на официальный рынок. Преимущество этого подхода в том, что в краткосрочной перспективе не произойдет роста государственных расходов и расходов по обслуживанию внешнего долга.

Однако в соответствии с данным сценарием балансирование спроса и предложения на внутреннем валютном рынке может быть достигнуто либо путем усиления протекционизма по отношению к импорту, либо за счет значительного увеличения предложения иностранной валюты со стороны Центрального банка. К тому же в обоих случаях потребуется одновременное ужесточение денежно-кредитной политики.

Сдерживание импорта путем усиления протекционизма (повышение налогов на импорт, ужесточение технических барьеров), хотя и может предотвратить ухудшение платежного баланса, является не самым эффективным инструментом регулирования, т.к. не стимулирует развитие экспорта и экспортного потенциала, увеличивает издержки производства отечественных производителей (в т.ч. и экспортеров) в результате роста цен на промежуточные товары и услуги, снижает конкурентоспособность национальной экономики, способствует искажению относительных цен, неэффективному распределению и использованию ресурсов и в конечном счете ведет к замедлению темпов экономического развития (по сравнению с другими альтернативными возможностями). Балансирование спроса и предложения за счет значительного увеличения предложения иностранной валюты со стороны Центрального банка неизбежно ведет к истощению официальных резервов. Повышение же обменного курса национальной валюты на параллельном рынке будет иметь своим следствием резкое ухудшение конкурентоспособности отечественных производителей из-за снижения цен импортных товаров, банкротство импортозамещающих производств, стагнацию экспорта, ухудшение платежного баланса, значительный рост внешнего долга. Все это, в сочетании с необходимостью резкого ужесточения монетарной и фискальной политики для восстановления равновесия на валютном рынке, может привести к сокращению ВВП и увеличению безработицы. Более того, осознание хозяйствующими субъектами завышенности обменного курса национальной валюты и ожидание ее девальвации будут идти во вред стабилизации макроэкономической ситуации, подрывать доверие хозяйствующих субъектов к национальной валюте, усиливать долларизацию экономики и отток капитала. Реализация данного сценария перехода к конвертируемости национальной валюты по счету текущих операций в конечном итоге потребует существенной девальвации национальной валюты со значительными структурными издержками и упущенными возможностями.

По второму варианту перехода к конвертируемости национальной валюты по счету текущих операций сбалансированность спроса и предложения на внутреннем валютном рынке достигается при равновесном уровне обменного курса. Причем реализация этого варианта не приведет к значительному росту внутренних цен, ориентированных в основном на курс параллельного рынка. Некоторое подорожание импортных товаров может быть обусловлено увеличением сумового эквивалента транспортных расходов и платежей по импорту, поскольку эти расходы в сумовом эквиваленте будет расти пропорционально росту обменного курса иностранной валюты, устанавливаемого Центральным банком. Однако при соответствующей корректировке внешнеторговой политики, которая в настоящее время подстроена под существующий режим валютного регулирования, изменение цен импортных товаров народного потребления будет минимальным. Не менее важно и то, что реализация данного сценария повысит конкурентоспособность отечественных производителей и ускорит рост экспорта, тогда как стимулов для существенного увеличения импорта практически не будет.

Отрицательные последствия реализации этого сценария: значительная девальвация сума может привести к значительному росту расходов по обслуживанию внешнего долга и к неспособности ряда заемщиков, работающих на внутренний рынок, изыскивать достаточные сумовые средства для приобретения иностранной валюты и своевременного обслуживания внешних кредитов. Это может негативно отражаться на их финансовом положении, состоянии обслуживающих их банков и государственного бюджета (через механизм правительственных гарантий внешним заимствованиям). Во избежание

возникновения значительного дефицита государственного бюджета может потребоваться жесткий пересмотр государственных расходов, в первую очередь инвестиционных.

В то же время снижение обменного курса до равновесного уровня дает правительству больше простора для маневров в краткосрочной перспективе в проведении монетарной и фискальной политики (так как нет необходимости в резком ужесточении финансовой дисциплины). Следует также учитывать возможности роста доходной части государственного бюджета в результате девальвации обменного курса за счет поступлений от экспортных и импортных платежей (пошлин, акцизов и НДС), продажи валютной выручки от экспорта государством части хлопкового волокна, увеличения налоговых поступлений от экспортеров, особенно производящих сырьевые товары. В частности, согласно упоминавшемуся Меморандуму, закупки хлопка-волокна на государственные нужды из урожая 2002 года установлены на уровне 30 процентов от объема производства по государственной закупочной цене, которая ниже мировой.

В целом при организации частичной государственной поддержки за счет неинфляционных источников, а также помощи международных финансовых организаций проблема обслуживания внешнего долга может быть преодолена. В среднесрочной и долгосрочной перспективе удорожание внешних заимствований в сумовом выражении из-за значительной девальвации национальной валюты потребует от хозяйствующих субъектов изыскивать внутренние инвестиционные источники. Иностранные инвестиции будут привлекаться только в те отрасли экономики, где они окупаются и где страна имеет или потенциально может иметь сравнительное преимущество. Все это приведет к сокращению задолженности предприятий, снижению долгового бремени и повышению эффективности распределения и использования ресурсов.

Третий сценарий – своего рода компромиссный вариант между первым и вторым вариантами, поскольку предполагает поэтапную отмену валютных ограничений и девальвацию официального обменного курса. При реализации данного сценария, происходит постепенное снижение обменного курса сума, устанавливаемого Центральным банком, и повышение обменного курса сума на параллельном рынке по мере отмены валютных ограничений на официальном валютном рынке.

По сравнению со вторым сценарием этот вариант имеет то преимущество, что постепенная, а не разовая девальвация обменного курса сума может позволить предприятиям-заемщикам изыскать дополнительные сумовые ресурсы, за счет чего возможно некоторое смягчение проблем с выплатой внешней задолженности.

В то же время реализация этого сценария требует значительного ужесточения денежно-кредитной политики с самого начала процесса либерализации, иначе унификационная девальвация обменного курса превратится в "погоню за собственным хвостом", когда девальвация официального курса будет приводить к аналогичному падению курса параллельного рынка. Это означает, что у правительства останется очень небольшое поле для маневров в области проведения монетарной и фискальной политики. А обеспечение относительной стабильности обменного курса и макроэкономической стабильности после унификации обменного курса во многом будет зависеть от того, на каком уровне произойдет унификация. Если ограничения по доступу к официальному рынку иностранной валюты будут сниматься быстрее, чем девальвация обменного курса сума, устанавливаемого Центральным банком, то обменный курс унифицируется на уровне, близком к курсу Центрального банка, так как спрос на иностранную валюту по мере отмены ограничений будет постепенно переходить на официальный рынок. При этом проявятся все недостатки первого сценария перехода к конвертируемости сума по счету текущих операций. Если же девальвация обменного курса сума, устанавливаемого Центральным банком, будет происходить быстрее, чем снятие ограничений в доступе к официальному рынку иностранной валюты, то унификация обменного курса произойдет на уровне, близком к равновесному. Это позволит сдержать ажиотажный рост спроса на иностранную валюту со стороны вновь допускаемых на официальный рынок импортеров

до достижения унификации обменных курсов. Следовательно, последствия реализации этого сценария будут больше похожи на результаты второго сценария, хотя и с некоторым временным лагом.

Для успешной реализации третьего сценария необходимы четкий график девальвации и снятия ограничений в доступе к официальному рынку иностранной валюты, широкое его освещение и соблюдение. Неопределенность в сохранении ограничений по доступу к официальному рынку иностранной валюты при ускоренной девальвации сума может привести к существенному снижению обменного курса национальной валюты на параллельном рынке и ухудшению макроэкономической стабильности. Тем не менее Узбекистан выбрал третий сценарий, который осуществляется и по сей день и данный процесс практически завершен.

С 15 октября 2003 года на территории Узбекистана официально была введена конвертация сума по текущим международным операциям.

К текущим международным операциям относятся операции для осуществления расчетов по экспорту-импорту товаров, купли-продажи валютных ценностей, переводы за границу и в нашу страну процентов, дивидендов и иных доходов по банковским вкладам, кредитам, инвестициям и прочим финансовым операциям. Также переводы неторгового характера (на обучение, лечение, страхование, сумм заработной платы, наследства и других доходов). Другими словами не существует ограничений на ведение внешнеэкономической деятельности, резиденты и нерезиденты могут свободно конвертировать национальную валюту в иностранную.

3. Валютные ограничения в Республике Узбекистан

Введение конвертации - яркое воплощение в жизнь дальновидной политики нашего Президента Ислама Каримова. На пути совершенствования внешнеэкономической деятельности поэтапно принимались Указы Президента страны и Постановления правительства, направленные на дальнейшую либерализацию валютной политики.

Для либерализации валютного рынка нужно было выполнить в первую очередь основные требования Международного валютного фонда (МВФ): устранить систему множественности валютно-обменных курсов, добиться их полной унификации, снять ограничения по приобретению СКВ физическими лицами через обменные пункты, а также для хозяйствующих субъектов по безналичным расчетам. Побывавшая миссия МВФ с удовлетворением отметила достигнутый положительный результат по выполнению условий, предусмотренных планом действий.

Далее, это означает, что на безналичном валютном рынке унифицирован перечень документов, нужных для осуществления конвертации, отменены запреты на покупку иностранной валюты торгово-посредническими организациями, на покупку валюты за счет заемных средств, разрешены платежи на оплату обучения, лечения за рубежом, частные переводы физических лиц и ряд других ограничений. На рынке наличной валюты отменены все ограничения для физических лиц. Резиденты Республики Узбекистан могут свободно покупать СКВ в банках и обменных пунктах без каких-либо условий, предъявив лишь паспорт.

Что касается внешнеторговых расчетов по импорту, то здесь тоже вводится более свободный режим. Например, отменены требования по дополнительному резервированию 100-процентных средств в национальной валюте от объема авансовых платежей до ввоза товаров на территорию Узбекистана, оплата банковским переводом импортных контрактов только по факту пересечения товаров таможенной границы республики. Отменена их регистрация в Министерстве по внешним экономическим связям инвестиций и торговли.

Контракты, заключаемые госпредприятиями, где доля государства в уставном капитале превышает 50 процентов, финансируемые за счет госбюджета или кредитов, привлекаемых правительством, либо под его гарантию, проходят предварительную экспертизу в Министерстве Внешнеэкономических Связей, Инвестиций и Торговли.

Кроме того, были отменены все нормы, которые приводили к практике множественности курсов. Сейчас все операции проводятся по единому курсу, устанавливаемому на межбанковских торговых сессиях, исходя из спроса и предложения на СКВ, т.е. обеспечена унификация валютно-обменных курсов. Курс Центрального банка РУ устанавливается для ведения бухгалтерского учета, статистической и иной отчетности по валютным операциям, осуществления таможенных и других обязательных платежей.

Надо отметить, что Узбекистан внимательно изучил опыт других стран по введению конвертации международных текущих платежей, в том числе и отрицательные моменты столь важного дела. Заблаговременно осуществляется процесс накопления золотовалютных резервов, которые достигли оптимального размера для того, чтобы наша страна, в числе немногих в мире, проводила конвертацию, не прибегая к внешним заимствованиям.

Правительством и Центральным банком разработан проект новой редакции Закона «О валютном регулировании», который был принят 11 декабря 2003 года. В нем обеспечено полное соответствие нашей системы валютного регулирования обязательствам, предусмотренным статьей 8 Статей Соглашений МВФ.

Статья 8 Соглашения о Международном валютном фонде (МВФ) содержит следующие требования к членам этой организации:

- ни одно государство-член МВФ не налагает ограничений на производство платежей и переводов по текущим международным операциям без утверждения Фондом;

- исполнение валютных контрактов с использованием валюты любого государства-члена, которые идут вразрез с правилами валютных операций такого государства, соответствующими Соглашению, не может быть обеспечено на территории ни одного государства-члена МВФ;

- ни одно государство-член МВФ не участвует и не позволяет никаким из своих фискальных агентов участвовать в каких-либо дискриминационных валютных соглашениях или использовать практику множественных обменных курсов;

- фонд может требовать от государства-члена МВФ предоставления ему такой информации, которую он считает необходимой для ведения его дел, включая в качестве минимума данные о стране по следующим позициям: официальные авуары в стране и за рубежом (в золоте и в иностранной валюте); добыча, экспорт и импорт золота по странам назначения и происхождения; общий объем экспорта и импорта по странам назначения и происхождения; внешний платежный баланс и др.

- в случаях, когда государство-член МВФ получает в особых или временно сложившихся условиях полномочия сохранить или вводить ограничения на валютные операции, между государствами-членами МВФ проводятся консультации с целью внесения взаимно приемлемых поправок;

- каждое государство-член МВФ принимает обязательство сотрудничать с Фондом и другими государствами-членами по обеспечению того, чтобы политика этого государства по отношению к резервным активам не противоречила задачам совершенствования международного надзора за состоянием международной ликвидности и резервными активами международной валютной системы.

Государство, принявшее на себя обязательство обеспечить конвертацию по текущим платежам, не имеет права (без утверждения Фондом) устанавливать ограничения по платежам, которые производятся в целях, отличных от перевода капитала, и включают:

– все платежи, подлежащие выплате в связи с ведением внешней торговли, иной текущей деятельности, включая услуги, а также в связи с работой обычных краткосрочных банковских механизмов;

– платежи, подлежащие выплате в форме процентов по ссудам и в форме чистого дохода от иных инвестиций;

– выплаты умеренных сумм в счет погашения ссуд или в счет амортизации прямых инвестиций;

– умеренные суммы частных переводов на текущие расходы семей из-за границы.

После проведения консультаций с заинтересованными государствами-членами Фонд может установить, должны ли определенные операции относиться к текущим операциям или операциям с капиталом.

До принятия на себя обязательств по статье VIII государствам-членам МВФ дается право воспользоваться положением (статья XIV), в соответствии с которым можно сохранять и приспосабливать к меняющимся обстоятельствам те ограничения на платежи и переводы средств по текущим международным операциям, которые действовали на дату их вступления в Фонд. При этом страны принимают на себя обязательства не ухудшать валютный режим и не вводить дополнительные валютные ограничения.

В соответствии с Законом «О валютном регулировании», покупка и продажа иностранной валюты на территории Республики Узбекистан осуществляется:

- юридическими лицами через уполномоченные банки;

- физическими лицами через уполномоченные банки, их филиалы и обменные пункты.

Резиденты могут открывать счета в иностранной валюте в уполномоченных банках на территории Республики Узбекистан в порядке, установленном Центральным банком Республики Узбекистан.

Средства в иностранной валюте юридических лиц-резидентов хранятся на валютных счетах в уполномоченных банках на территории Республики Узбекистан и используются ими самостоятельно в соответствии с законодательством.

Иностранная валюта, получаемая юридическими лицами-резидентами, в том числе валютная выручка от экспорта товаров (работ, услуг), подлежит обязательному зачислению на их счета в уполномоченных банках, если иное не установлено Центральным банком Республики Узбекистан.

Юридические лица-резиденты вправе открывать и использовать счета в национальной валюте и иностранной валюте в банках за пределами Республики Узбекистан в порядке, установленном Центральным банком Республики Узбекистан.

Открытие и использование физическими лицами-резидентами, дипломатическими и иными представительствами Республики Узбекистан, а также представительствами организаций Республики Узбекистан за границей, не осуществляющими хозяйственную или иную коммерческую деятельность, счетов за пределами Республики Узбекистан допускается только на период их пребывания и деятельности за границей. По завершении их пребывания или деятельности за границей счета подлежат закрытию, и остатки средств на счетах переводятся в Республику Узбекистан.

Физические лица-нерезиденты, временно находящиеся в Республике Узбекистан, иностранные дипломатические и иные официальные представительства, международные организации и их филиалы, пользующиеся иммунитетом и дипломатическими привилегиями, а также представительства иностранных организаций в Республике Узбекистан, не осуществляющие хозяйственную или иную коммерческую деятельность, вправе открывать и использовать счета в национальной валюте и иностранной валюте в уполномоченных банках на территории Республики Узбекистан.

Иностранные банки — корреспонденты уполномоченных банков имеют право на открытие корреспондентских и иных счетов в национальной валюте и иностранной валюте в уполномоченных банках.

Согласно статье 18 новой редакции закона «О валютном регулировании» все расчеты и платежи на территории Республики Узбекистан осуществляются в национальной валюте, за исключением следующих случаев:

получение и возврат кредитов в порядке, установленном законодательством;

внесение денежных средств во вклады в уполномоченных банках, выплата процентов по вкладам; взимание комиссионного вознаграждения по операциям банка в иностранной валюте;

выдача банковских гарантий, выраженных в иностранной валюте, и осуществление платежей по ним;

покупка и продажа иностранной валюты через уполномоченные банки, их филиалы и обменные пункты;

внесение валютных ценностей в уставный фонд (уставный капитал) юридических лиц в установленном законодательством порядке;

операции, совершаемые в благотворительных целях;

получение валютных ценностей по праву наследования;

операции, связанные с расчетами в магазинах беспошлинной торговли, а также с расчетами при реализации товаров и услуг пассажирам в пути следования транспортных средств при международных перевозках;

операции между комиссионерами (агентами) и комитентами (принципалами) при оказании комиссионерами (агентами) услуг, связанных с заключением и исполнением договоров с нерезидентами о передаче товаров, выполнении работ, оказании услуг, передаче информации, результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них;

операции по договорам транспортной экспедиции, перевозки и чартера (фрахтования) при оказании экспедитором, перевозчиком и фрахтовщиком услуг, связанных с транзитом, перевозкой вывозимого из Республики Узбекистан или ввозимого в Республику Узбекистан груза;

покупка и продажа ценных бумаг в случаях, предусмотренных законодательством;

принятие резидентами от резидентов и от нерезидентов платежей по пластиковым платежным и кредитным карточкам;

осуществление взаиморасчетов по договорам страхования и перестрахования в порядке, установленном законодательством;

в иных случаях, установленных законодательством.

Ввоз физическими лицами наличной иностранной валюты на территорию Республики Узбекистан осуществляется без ограничений.

Физические лица-резиденты могут без предъявления документов, подтверждающих право на вывоз, единовременно вывозить из Республики Узбекистан наличную иностранную валюту в размере, установленном законодательством. (эквивалентной 2000 долларов США)

Вывоз наличной иностранной валюты физическими лицами-резидентами сверх размера, установленного законодательством, осуществляется при наличии выдаваемых им Центральным банком Республики Узбекистан или уполномоченными банками документов, подтверждающих право на вывоз наличной иностранной валюты из Республики Узбекистан. (Уполномоченными банками и Центральным банком - эквивалентной 2000 долларов США, Центральным банком – эквивалентной 5000 долларов США.).

Физические лица-нерезиденты могут единовременно вывозить из Республики Узбекистан наличную иностранную валюту:

в пределах ввезенной наличной иностранной валюты, в соответствии с таможенной декларацией;

сверх ввезенной наличной иностранной валюты при наличии выдаваемых Центральным банком Республики Узбекистан и уполномоченными банками документов, подтверждающих их право на вывоз наличной иностранной валюты.

Запрещается проведение юридическими лицами-резидентами и нерезидентами, за исключением Центрального банка Республики Узбекистан и уполномоченных банков, операций по ввозу и вывозу наличной иностранной валюты и национальной валюты.

Ввоз и вывоз наличной иностранной валюты и национальной валюты осуществляется уполномоченными банками при наличии разрешения Центрального банка Республики Узбекистан.

Ввоз и вывоз наличной национальной валюты осуществляется физическими лицами-резидентами и нерезидентами в порядке, установленном законодательством.

Согласно Положению «О порядке ввоза и вывоза наличной валюты Республики Узбекистан» от 16.03.2004г. №1326, ввоз в Узбекистан и вывоз за его пределы наличной национальной валюты – сума физическими лицами – резидентами и нерезидентами разрешается в пределах суммы, не превышающей 50 минимальных размеров заработной платы, установленных в РУ.

Вывоз наличной национальной валюты сверх указанной суммы допускается с разрешения Центробанка Республики Узбекистан. Согласно новым правилам, ввоз и вывоз наличной национальной валюты – сума юридическими лицами – резидентами и нерезидентами не допускается, за исключением Центрального банка страны, а также уполномоченных банков при наличии разрешения Центробанка. Вывоз наличной национальной валюты сверх указанной суммы допускается с разрешения Центрального банка Республики Узбекистан.

При ввозе и вывозе наличной национальной валюты Центральным банком Республики Узбекистан и уполномоченными банками таможенные платежи, за исключением сборов за таможенное оформление, не взимаются.

Достижение текущей конвертируемости национальной валюты оказало позитивное воздействие на инвестиционный климат в Узбекистане, повысило эффективность распределения и использования ресурсов, способствовало структурной перестройке экономики и ускорению ее интеграции с мировым хозяйством. Однако достижение относительной стабильности обменного курса и макроэкономической ситуации, переход к устойчивому экономическому росту требуют дальнейшего углубления реформ во всех сферах экономики. В частности, требуется корректировка денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик в направлении их ужесточения, повышение роли рыночных сил в установлении цен и распределении ресурсов, повышение доверия населения к финансовой системе путем реформирования банковской системы и развития рынка капитала. Только решение этих проблем способно обеспечить стимулирование сбережений, приток инвестиций, легализацию теневого сектора, структурную перестройку экономики, а следовательно, и переход к устойчивому экономическому росту.

Тема 6. Валютный курс и факторы, влияющие на его формирование

1. Валютный курс: определение, классификация, способы установления
2. Факторы, влияющие на величину валютного курса
3. Регулирование валютного курса
4. Влияние валютного курса на внешнюю торговлю
5. Политика Центрального банка Республики Узбекистан в области регулирования курса национальной валюты.

1. Валютный курс: определение, классификация, способы установления

Важным элементом валютной системы является валютный курс, так как развитие международных экономических отношений требует измерения стоимостного соотношения валют разных стран.

Валютный курс необходим для:

• взаимного обмена валютами при торговле товарами, услугами, при движении капиталов и кредитов. Экспортер обменивает вырученную иностранную валюту на национальную, так как валюты других стран не могут обращаться в качестве законного покупательного и платежного средства на территории данного государства. Импортер обменивает национальную валюту на иностранную для оплаты товаров, купленных за рубежом. Должник приобретает иностранную валюту на национальную для погашения задолженности и выплаты процентов по внешним займам;

• сравнения цен мировых и национальных рынков, а также стоимостных показателей разных стран, выраженных в национальных или иностранных валютах;

• периодической переоценки счетов в иностранной валюте фирм и банков.

Валютный курс тесно связан с понятием валюты.

Валюта - денежная единица страны, используемая в международных операциях либо денежные знаки иностранных государств. Таким образом, деньги, используемые в международных экономических отношениях, становятся валютой.

Различают понятия "национальная валюта" и "иностранная валюта".

Под *национальной валютой* понимается установленная законом денежная единица данного государства. К *иностранной валюте* относят иностранные банкноты и монеты, а также требования, выраженные в иностранных валютах в виде банковских вкладов, векселей или чеков.

Кроме того, важным является понятие *"резервная валюта",* под которой понимается иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям. Резервная валюта может служить базой определения валютного паритета и валютного курса для других стран. К таким валютам относится доллар США, японская иена, фунт стерлингов и евро.

Статус резервной валюты дает преимущества стране-эмитенту: возможность покрывать дефицит платежного баланса национальной валютой, содействовать укреплению позиций национальных корпораций в конкурентной борьбе на мировом рынке. В то же время выдвижение валюты на роль резервной возлагает определенные обязанности на ее экономику: необходимо поддерживать относительную стабильность этой валюты, не прибегать к девальвации, валютным и торговым ограничениям. Статус резервной валюты вынуждает страну-эмитента принимать меры по ликвидации дефицита платежного баланса и подчинять внутреннюю экономическую политику задаче достижения внешнего равновесия.

В зависимости от критериев, к которым относятся валюта, классификацию валют можно представить в виде таблицы 3.1.

Кроме национальных валют в международных расчетах используются международные валютные единицы – СДР и ЕВРО.

Специальные права заимствования (СДР; Special Drawing Rights) представляют собой безналичные деньги в виде записей на специальном счете страны в МВФ. Стоимость СДР рассчитывается на основе стандартной "корзины", включающей основные мировые валюты. Вначале "корзина" состояла с 1 июля 1974 по 1 января 1981 из 16 валют, затем до 1 января 1999 - из 5 валют, с 1 янв. 1999 - из 4 валют (доллар США, евро, японская иена, фунт стерлингов).Состав и веса отдельных валют в "корзине" СДР пересматриваются каждые пяти лет. Веса валют в этой "корзине" отражают относительную роль каждой из 4 валют в мировой торговле и платежах, оцениваемую по стоимости экспорта товаров и услуг каждой из этих стран, а также по величине активов в данной валюте, которые использовались странами-участницами МВФ в качестве резервов на протяжении предшествующего пятилетнего периода. На 1 января 2006 года "корзина" СДР включает доллар США (с весом в 44%), ЕВРО (34%), японскую иену и фунт стерлингов (по 11% соответственно).

Таблица

Классификация валют

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

ЕВРО - официальная валюта нескольких стран Европейского союза (Австрии, Бельгии, Финляндии, Франции, Германии, Греции, Ирландии, Италии, Люксембурга, Словении, Нидерландов, Португалии и Испании), известных как «Еврозона».

Евро был представлен мировым финансовым рынкам в качестве расчетной валюты в 1999 году, а с 2002 года в виде наличных банкнот и монет. Все члены Европейского союза имеют право войти в Еврозону, если они удовлетворяют определенным требованиям к кредитно-денежной политике, а для всех новых членов Европейского союза обязательство перейти на евро является непременным условием вступления в союз.

Сущность валютного курса как стоимостной категории.

Валютный курс — «цена» денежной единицы одной страны, выраженная в иностранных денежных единицах или международных валютных единицах (СДР, ЕВРО). Внешне валютный курс представляется участникам обмена как коэффициент пересчета одной валюты в другую, определяемый соотношением спроса и предложения на валютном рынке. Однако стоимостной основой валютного курса является покупательная способность валют, выражающая средние национальные уровни цен на товары, услуги, инвестиции. Эта экономическая (стоимостная) категория присуща товарному производству и выражает производственные отношения между товаропроизводителями и мировым рынком. Поскольку стоимость является всеобъемлющим выражением экономических условий товарного производства, то сравнимость национальных денежных единиц разных стран основана на стоимостном отношении, которое складывается в процессе производства и обмена. Производители и покупатели товаров и услуг с помощью валютного курса сравнивают национальные цены с ценами других стран. В результате сопоставления выявляется степень выгодности развития какого-либо производства в данной стране или инвестиций за рубежом. Как бы ни искажалось действие закона стоимости, валютный курс в конечном счете подчиняется его действию, выражает взаимосвязь национальной и мировой экономики, где проявляется реальное курсовое соотношение валют.

В связи с резким увеличением международного движения капиталов на валютный курс влияет покупательная способность валют по отношению не только к товарам, но и к финансовым активам.

Валютный курс устанавливается по средствам валютного режима. Согласно исследованию Международный Валютный Фонд, существует восемь видов режимов валютного курса, разделяющихся на три группы.

К первой группе плавающих валютных курсов относятся режимы независимого плавающего курса, складывающегося под воздействием рыночных факторов и проведением интервенций только для корректировки его колебаний, а также режимы регулируемого плавающего курса без заранее заданной динамики.

Вторая группа включает мягкие привязки (обычные привязки валютного курса в одной валюте или корзине валют, горизонтальные коридоры курсовых отклонений и ползучие курсовые привязки с каналами отклонения или без таковых) и режимы жесткого регулирования плавающих курсов, при которых денежные власти стремятся стабилизировать валютные курсы без удержания их в заранее определенных пределах.

В третью группу режимов фиксированного валютного курса входят системы валютного управления и курсовые режимы без собственного законного платежного средства, а именно: официальные долларизации и валютные союзы, наподобие зоны франка стран Центральной Африки и еврозоны.

Также виды режимов валютного курса можно квалифицировать как:

- фиксированный;
- регулируемого плавания (промежуточный);
- свободно плавающий.
- смешанное плавание

Режим фиксированного валютного курса - официально установленное соотношение между национальными валютами, допускающее временное отклонение от него в одну или другую сторону не более чем на 2,25%. Фиксированный валютный режим включает такие механизмы курсообразования, как долларизация (монетарный союз), валютный комитет, привязка к одной валюте или корзинному композиту.

Официальную долларизацию, т.е. использование валюты других стран в качестве законного платежного средства практикуют преимущественно малые страны, интегрированные в экономику своих ближайших соседей. Например, Андорра -

французский франк, испанскую песету, евро; Кирибати - австралийский доллар и собственные монеты; Либерия - доллар США; Лихтенштейн - швейцарский франк и т.п.

По типу курсообразования к данному режиму, на наш взгляд, можно отнести и монетарный союз, который отличается от официальной долларизации лишь наличием экономической интеграции между странами.

Механизм валютного комитета заключается в фиксации курса национальной валюты к иностранной, причем выпуск национальной валюты полностью обеспечен запасами иностранной (резервной) валюты. Государства вводили этот режим либо в качестве стабилизационной меры при распространяющейся гиперинфляции и валютном кризисе, либо как часть переходного механизма от административной экономики к экономике рыночной, либо исключительно по причинам политического характера. К странам, использующим политику валютного комитета, относятся Аргентина, государства-участники Восточно-Карибского Центрального банка, Бруней-Даруссалам, Босния, Болгария, Гонконг, Джибути, Литва, Эстония.

Фиксация курса к одной валюте - привязка курса национальной валюты к курсу одной из наиболее значимых валют международных расчетов. Курс, фиксированный к доллару США, имеют многие страны Латинской Америки (Барбадос, Белиз, Венесуэла и др.) и Африки (Либерия, Нигерия), а также некоторые страны с переходной экономикой (Туркменистан).

Фиксация курса к валютному композиту - привязка курса национальной валюты к курсам коллективных денежных единиц или к различным корзинам валют стран основных торговых партнеров. Курс своей национальной валюты по отношению к системе денежных расчетов фиксируют Ливия, Мьянма и Сейшельские Острова. К другим корзинам валют привязывают свои курсы Бангладеш, Ботсвана, Бурунди, Кот-д'Ивуар, Кипр, Фиджи, Исландия, Иордания, Кувейт, Мальта, Мавритания, Марокко, Непал, Соломоновы Острова, Таиланд, Тонга и Западное Самоа. Из стран с переходной экономикой так устанавливают обменный курс Чехия и Словакия. Удельный вес валют в корзинах, составляемых для фиксации курса, обычно отражает удельный вес стран, использующих эту валюту во внешней торговле с данной страной.

Режим регулируемого плавания (промежуточный) - официально определенное соотношение между национальными валютами, допускающее небольшие колебания валютного курса в соответствии с установленными правилами. Этот режим включает несколько подтипов.

Режим корректируемого валютного курса проявляется в тех случаях, когда курс автоматически изменяется при смене набора экономических показателей. Текущий валютный курс может автоматически меняться, например, вслед за изменением уровня инфляции в самом государстве и стране - основном торговом партнере. Такой метод установления курса применяется в Чили и Никарагуа, использовался в Мексике в 1933 г. и Таиланде в 1997 г. Данный режим был наиболее популярным в XX в. в развивающихся странах.

Ползущая (скользящая) фиксация представляет собой механизм установления валютного курса как процента колебаний вокруг центрального паритета, предусматривающий регулярное изменение последнего на определенную величину. Момент, когда необходимо пересматривать уровень центрального паритета, может либо задаваться формулой или временными параметрами (раз в месяц, раз в квартал и т.п.), либо определяться политическим решением монетарных властей по их усмотрению, что обычно связано с истощением или накоплением валютных резервов. Система ползущей фиксации валютного курса существовала в 1980-х гг. в Колумбии и Бразилии.

Режим ползущего коридора - Валютный курс осуществляет свободное плавание в пределах ±1% от формального или неофициального центрального паритета, который периодически корректируется. Это механизм поддержания колебаний курса валюты в определенных границах ее паритетной стоимости, при котором поддержание колебаний

курса валюты проходит в зафиксированном соотношении между валютами. Для реализации режима используются две методики: "оглядывания", базирующейся на изменениях уровня инфляции прошлого периода, и "предугадывания", основанной на ожидаемом или целевом уровне инфляции. Примерами рассматриваемого механизма могут служить Чили, которая в 1986-1992 гг. имела паритет национальной валюты по отношению к доллару, и Израиль (с 1986 г.) - по отношению к корзине валют, состоящей из валют стран - основных торговых партнеров. Италия эффективно использовала эту систему в 1979-1991 гг. На протяжении всего послевоенного периода вплоть до 1973 г. страны были обязаны поддерживать колебания своих курсов в пределах 1% в каждую сторону от паритета. В некоторых странах устанавливалась значительно большая ширина валютного коридора - до 20% (по 10% в каждую сторону от паритета).

Целевые зоны – это параметры валютного курса, к которым страна считает необходимым стремиться. На определенный период времени для стимулирования тех или иных сфер экономики правительство может считать целесообразным поддержание несколько заниженного курса национальной валюты (например, для форсирования экспорта и выправления диспропорций в платежном балансе) или сокращение до минимума колебаний курса (для ограничения инфляции). При данном валютном режиме номинальному обменному курсу разрешено плавать в пределах определенной зоны. Размер целевой зоны может варьироваться. Так, в Европейском механизме обменных курсов (ЕМОК) он составлял ±2,25%, что является наиболее ярким примером использования целевых зон. Однако кризис 1992-1993 гг. продемонстрировал, что режим подвержен эффекту дестабилизирующей спекуляции, который может привести к коллапсу, если центральные банки будут сомневаться в целесообразности защиты целевой зоны.

Режим плавающего валютного курса. При нем курс свободно меняется под воздействием спроса и предложения, на которые государство может при определенных условиях оказывать воздействие путем валютных интервенций. Обычно плавающим считается валютный курс, который может изменяться в любых пределах, причем эти пределы законодательно не устанавливаются. Механизм курсообразования при этом режиме подразделяется на "грязное" и "чистое" плавание.

При режиме управляемого плавающего валютного курса, или "грязного" плавания, курс устанавливается валютным рынком, а не центральным банком, но с частыми его изменениями. Эти изменения не носят автоматического характера. При этом принимаются во внимание такие макроэкономические показатели как состояние платежного баланса страны, объемы международных резервов, развитие параллельного валютного рынка. Чаще всего интервенции центрального банка проводятся по направлению снижения тенденции движения валютного курса - политика "грести против ветра". Однако могут применяться и интервенции с целью ускорения движения курса в направлении, по которому он и сам движется, - политика "грести по ветру". Такой валютный режим применяется многими странами мира, в числе которых индустриальные (Канада, Австралия, Норвегия, Греция) и развивающиеся (Алжир, Ангола, Бразилия, Камбоджа, Египет, Пакистан и др.) страны, а также страны с переходной экономикой (Китай, Хорватия, Латвия, Польша, Словения, Вьетнам, Грузия).

Режим независимо плавающего валютного курса. При нем курс определяется на основе соотношения спроса и предложения на валютном рынке при невмешательстве государства в этот процесс. Государство в лице монетарных властей может также торговать на валютном рынке, осуществляя валютные интервенции с целью сглаживания сильных колебаний курса национальной валюты. Таким образом устанавливают курсы своих валют Бразилия, Чили, Колумбия, Таиланд, Перу и др. Но действительно свободного плавания, без вмешательства со стороны центрального банка, нет ни в одной стране. Наиболее близки к этой системе США, Швейцария, Германия и Япония.

Смешанное плавание. При смешанном плавании можно проводить политику регулируемого "плавания", непрерывно незначительно изменяя валютные курсы и применяя наряду с этим корректирующие внутриэкономические меры по стабилизации экономики страны. Смешанное плавание имеет ряд разновидностей.

Во-первых, это *групповое плавание*. Оно характерно для стран, входящих в Европейскую Валютную Систему. Это режим совместного «плавания» курса валют ряда стран Западной Европы, называемый "Европейской валютной змеёй». В апреле 1972 г. шесть стран «Общего рынка» ввели режим «змеи в туннеле». В графическом изображении «змея» обозначала узкие пределы взаимных колебаний курсов их валют (±1,125% центрального курса), а «туннель» - внешние пределы их совместного «плавания» по отношению к доллару и др. валютам (±2,25%). «Туннель» заменен свободным плаванием курса валют с 12 марта 1973 г. Пределы взаимных колебаний были увеличены до ±4,5% с января 1976 г. Состав участников «Европейской валютной змеи» был нестабилен из-за нежелания стран тратить официальные золотовалютные резервы для поддержки узких пределов курсовых колебаний. С созданием Европейской валютной системы в 1979 г. был сохранен режим «Европейской валютной змеи» с пределами колебаний курсов ±2,25% (для Испании ±6%); с августа 1993 г. в связи с валютным кризисом эти пределы были расширены до ±15%. При введении единой европейской валюты евро с 1 января 1999 г. режим «Европейской валютной змеи» перестал применяться в «зоне евро» (11 стран Европейского союза), а с 2001 г. и в Греции, но временно сохранил свое значение в трёх странах Европейского Союза, пока не присоединившихся к «зоне евро» (Великобритания, Дания, Швеция).

В перспективе «Европейская валютная змея» обречена на отмену. Кроме того, к этой категории валютных режимов принадлежит режим специального курса в странах ОПЕК. Саудовская Аравия, Объединенные Арабские Эмираты, Бахрейн и другие страны ОПЕК "привязали" курсы своих валют к цене на нефть.

Валютные курсы можно классифицировать по различным признакам (табл. 3.2.).

Таблица

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. Отношения 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

Важными понятиями, используемыми на валютном рынке, являются понятие реального и номинального валютного курса.

Реальный валютный курс можно определить как отношение цен товаров двух стран, взятых в соответствующей валюте. Так,

$$\mathbf{e_r = P_n/P_f \cdot e_n,}$$

где e_r – реальный валютный курс;

P_n – цены на внутреннем рынке;

P_f – цены на зарубежном рынке;

e_n – номинальный валютный курс.

Номинальный валютный курс показывает обменный курс валют, действующий в настоящий момент времени на валютном рынке страны.

Валютный курс, поддерживающий постоянный паритет покупательной силы (e_n), имеет сходную природу с реальным валютным курсом. Под ним подразумевается такой номинальный валютный курс, при котором реальный валютный курс неизменен.

Кроме реального валютного курса, рассчитанного на базе отношения цен, можно использовать этот же показатель, но с другой базой. Например, приняв за нее отношение стоимости рабочей силы в двух странах.

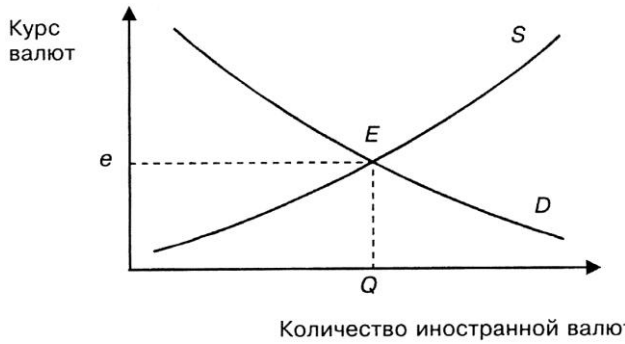
Курс национальной валюты может изменяться неодинаково по отношению к различным валютам во времени. Так, по отношению к сильным валютам он может падать, а по отношению к слабым — подниматься. Именно поэтому для определения динамики курса валюты в целом рассчитывают индекс валютного курса. При его исчислении каждая валюта получает свой вес в зависимости от доли приходящихся на нее внешнеэкономических сделок данной страны. Сумма всех весов составляет единицу (100%). Курсы валют умножаются на их веса, далее суммируются все полученные величины и берется их среднее значение.

В целом развитые страны имеют курсы валют, находящиеся в чистом или групповом плавании. Развивающиеся страны обычно фиксируют курс собственной валюты к более сильной валюте или определяют его на базе скользящего паритета.

В современных условиях валютный курс формируется, как и любая рыночная цена, под воздействием спроса и предложения. Уравновешивание последних на валютном рынке приводит к установлению равновесного уровня рыночного курса валюты. Это так называемое "фундаментальное равновесие" (График 3.1.).

График

Формирование равновесного валютного курса



Здесь размер спроса на иностранную валюту (D) определяется потребностями страны в импорте товаров и услуг, расходами туристов данной страны, выезжающими в иностранное государство, спросом на иностранные финансовые активы и спросом на

иностранную валюту в связи с намерениями резидентов осуществлять инвестиционные проекты за рубежом.

Чем выше курс иностранной валюты, тем меньше спрос на нее; чем ниже курс иностранной валюты, тем больше спрос на нее. Именно этим обстоятельством и определяется наклон кривой спроса на рассматриваемом графике.

Размер предложения иностранной валюты (S) определяется спросом резидентов иностранного государства на валюту данного государства, спросом иностранных туристов на услуги в данном государстве, спросом иностранных инвесторов на активы, выраженные в национальной валюте данного государства, и спросом на национальную валюту в связи с намерениями нерезидентов осуществлять инвестиционные проекты в данном государстве.

Так, чем выше курс иностранной валюты по отношению к отечественной, тем меньшее количество национальных субъектов валютного рынка готово предложить ее в обмен на иностранную и, наоборот, чем ниже курс национальной валюты по отношению к иностранной, тем большее количество субъектов национального рынка готово приобрести иностранную валюту. Этими соображениями и объясняется наклон кривой предложения иностранной валюты.

Валютные операции не возможны без обмена валют и их котировки. Котировка валюты – определение ее курса. Полная котировка включает курс покупателя и продавца, в соответствии с которым банк купит или продаст иностранную валюту на национальную. Разница между курсами продавца и покупателя – является для банка источником дохода, за счет которого покрывает расходы по осуществлению сделки и в определенной степени служит для страхования валютного риска. Курс одной валюты против другой (Котировка валют) показывает, сколько единиц одной валюты находится в единице другой валюты.

На рынке Forex различают прямые и косвенные (обратные) котировки. Если валюта стоит в числителе, то такая котировка для этой валюты называется прямой (Direct Quotation), если в знаменателе, то косвенной (обратной, Indirect Quotation). Официальные котировки валют по отношению к национальной валюте — это установление официального валютного курса, определяемого Центральным банком и нормативно-правовыми актами правительства страны. Официальный валютный курс — валютный курс национальной валюты, определяемый правительством. Поддержка официального курса требует от правительства проведения мер валютного регулирования.

В разных банках курсы покупки и продажи валют разные, иначе говоря, в разных банках — разные котировки валют. На рынке же Forex цена едина, поскольку рынок Forex един. Зато котировки валют на рынке Forex постоянно меняются. На рынке Forex текущие котировки валют — это текущие значения цены спроса или предложения (Ask или Bid).Котировки валют, как правило, выражаются пятизначными числами.

Курс доллара — термин, подразумевающий котировку доллара США по отношению к национальной валюте. В Узбекистане курс доллара выражается в терминах прямой котировки, то есть, в количестве единиц национальной валюты (сумов— UZS), необходимых для покупки единицы иностранной валюты (доллара США — USD).

Курс евро — это в общем случае цена европейской валюты евро, выраженная в единицах любой другой валюты. Тем не менее, в большинстве случаев на международных финансовых рынках подразумевается, что курс евро — это котировка евро по отношению к доллару США, в Узбекистане же подразумевается, что речь идет о котировке евро по отношению к узбекской национальной валюте — суму.

Кросс курсы валют (англ. cross rate) - котировки двух валют ни одна из которых не является долларом США на рынке Forex принято называть кросс-курсами. Иногда говорят, что кросс-курс это курс двух валют, вычисляемый через соотношение курсов этих валют с третьей валютой. На рынке Forex третьей валютой чаще выступает доллар США. Это обусловлено тем, что 80 % сделок на валютном рынке приходится на валютообменные операциями, происходящими между пятью валютами, называемыми еще

мажорами (majors). Это доллар США, евро, британский фунт, швейцарский франк и японская йена.

Итак, существует два метода котировки иностранной валюты к национальной – прямая и косвенная. Большинство стран используют прямую котировку. При прямой котировке стоимость единицы иностранной валюты выражается в национальной денежной единице. При косвенной котировке за единицу принята национальная денежная единица, курс которой выражается в определенном количестве иностранной валюты. Преимущественно косвенная котировка применяется в Великобритании. Что касается США, то для внутренних целей используется принцип прямой котировки, а в международной сфере американские банки применяют метод косвенной котировки для многих валют, кроме фунта стерлингов.

При осуществлении валютных операций любой банк подвергается так называемому валютному риску. Существует два метода его ликвидации– технический и административный. Для страхования валютного риска первым методом банк получает валюту на условии наличной сделки и одновременно продает ее на срок. Например, банку необходимы «рабочие» остатки на счете в швейцарских франках. Вместе с покупкой на условиях наличной сделки банк одновременно продает их на определенный срок. При втором административном методе вводятся лимиты на открытую валютную позицию. При установлении лимитов в течение дня учитываются среднедневные колебания курса валют за последние несколько месяцев. Исходя из этого, определяются сумма дневного лимита открытой позиции, ограничения возможных убытков и прибыли.

2. Факторы влияющие на величину валютного курса

Как любая цена, валютный курс отклоняется от стоимостной основы — *покупательной способности валют* — под влиянием спроса и предложения валюты. Соотношение такого спроса и предложения зависит от ряда факторов. Многофакторность валютного курса отражает его связь с другими экономическими категориями — стоимостью, ценой, деньгами, процентом, платежным балансом и т.д. При этом происходит сложное их переплетение и выдвижение в качестве решающих факторов.

Процесс формирования валютного курса можно разделить на два основных этапа:

• *формирование реального валютного курса, который отражает реальную стоимость национальной валюты (по аналогии с себестоимостью товара);*

• *формирование рыночного валютного курса, который отражает цену национальной валюты, образующуюся на основе реального валютного курса по, действием рыночного спроса и предложения (по аналогии с ценой товара).*

Эти этапы характерны как для относительно стабильно экономики, так и для экономики, находящейся в кризисе.

Количество факторов, носящих экономический, политический, структурный, правовой или психологический характер и прямо или косвенно влияющих на динамику валютного курса, достигает нескольких десятков. В первую очередь выделяют фундаментальные факторы.

Фундаментальные факторы — это ключевые макроэкономические показатели состояния национальной экономики, влияющие в среднесрочной перспективе на участников валютного рынка и уровень валютного курса. Наиболее важными из них, на наш взгляд, являются: торговый баланс, национальный доход, величина денежной массы учетные ставки, ожидаемые темпы инфляции, вид государственного регулирования.

Можно выделить два временных аспекта влияния фундаментальных факторов на валютный курс — долгосрочное и краткосрочное влияние.

Долгосрочное влияние — это ситуация, при которой набор фундаментальных факторов определяет состояние национальной экономики, а следовательно, и тренд изменения валютного курса на протяжении месяцев и лет. Такое долгосрочное прогнозирование курса используется для открытия стратегических позиций. Например,

многолетнее отрицательное сальдо торгового баланса США с Японией являлось причиной постоянного снижения курса доллара к японской иене (с 250 в 1985 г. до 80 в 1995 г.). Для определения средне- и долгосрочного влияния фундаментальных факторов на уровень курса учитываются статистические индикаторы за период более месяца (квартал, год).

Краткосрочное влияние — это ситуация, при которой влияние опубликованного статистического индикатора на курс валюты, действует в течение нескольких часов или даже минут. Например, публикация данных о снижении торгового баланса между США и Японией за прошедший квартал способна привести к некоторому росту курса доллара к иене в течение нескольких часов. Краткосрочное влияние на курс соответственно оказывают индикаторы за короткие периоды (неделю или месяц). После публикации экономических данных, трейдер должен мгновенно ответить на следующие вопросы, от правильного решения которых зависит размер прибыли или убытка.

В целом же указанные факторы можно разделить на следующие группы:

1. Факторы, непосредственно определяющие динами валютного курса, которые непосредственно связанны с процессом международного экономического обмена:

- валовой национальный продукт (ВНП) обеих стран участвующих в международном обмене;
- платежный баланс;
- процентные ставки;
- валютный курс по паритету покупательной способности (*PPP rate*);
- уровень безработицы;
- уровень инфляции;
- индекс промышленного производства;
- динамика изменения национального производства;
- индекс главных показателей;
- индекс делового оптимизма.

Указанные факторы можно квалифицировать как **образующие факторы (фундаментальные факторы).**

2. Факторы, действие которых влияет на изменение образующих факторов и оказывает тем самым регулирующее воздействие на механизм установления валютного курса. Их можно разделить на факторы государственного регулирования и структурные факторы.

Факторы государственного регулирования:

- налоги;
- пошлины;
- лицензии;
- кредитная и эмиссионная политика;
- регулирование цен;
- законодательные методы:
- деятельность Центрального банка.

Структурные факторы:

- структура биржи;
- банковская структура;
- сезонные факторы.

Указанные факторы можно квалифицировать как **регулирующие факторы.**

3. Политические факторы:

-смена представителей власти;

- политические решения, влекущие за собой непосредственные изменения в денежной системе страны;
- уровень исполнения законов;
- степень доверия населения руководящим структурам.

4. Психологические факторы:

- ожидание инфляции;
- отсутствие экономического мышления у населения;
- ориентация цен на валютный курс, а не наоборот,
- недоверие к национальной валюте.

Указанные факторы можно квалифицировать как **кризисные факторы.**

Рассмотрим некоторые из них.

Валовой национальный продукт (ВНП) является ключевым показателем состояния экономики и включает в себя в качестве составляющих менее крупные экономические индикаторы. Формула ВНП имеет следующий вид:

$GNP = C + I + G + X - M$, где C — потребление; I — инвестиции; G — государственные расходы; X — экспорт; M — импорт. Существует прямая зависимость между изменением показателя ВНП и валютного курса:

ВНП—Валютный курс

Логика этого влияния следующая. Рост ВНП означает общее хорошее состояние экономики, увеличение промышленного производства, приток зарубежных инвестиций в экономику, рост экспорта. Увеличение зарубежных инвестиций и экспорта приводит к усилению спроса на национальную валюту со стороны иностранцев, что выражается в повышении курса. Продолжающийся в течение нескольких лет рост ВНП приводит к “перегреву” экономики, усилению инфляционных тенденций и, следовательно, к ожиданию повышения процентных ставок (как основной антиинфляционной меры), что также увеличивает спрос на валюту.

Платежный баланс — баланс зарубежных платежей и поступлений в страну включает:

- торговый баланс;
- баланс движения капиталов.

Превышение поступлений из-за рубежа над платежами за границу составляет положительное сальдо платежного баланса и приводит к росту курса национальной валюты. Превышение платежей за рубеж над поступлениями в страну создает дефицит платежного баланса (отрицательное сальдо) и ведет к падению курса национальной валюты.

Дефицит Положительное сальдо—Валютный курс

Дефицит—Положительное сальдо—Валютный курс

Торговый баланс — это баланс платежей по внешнеторговым операциям. Если экспорт превышает импорт, то сальдо торгового баланса положительно.

Экспортеры, получая экспортную выручку в иностранной валюте, продают ее в обмен на национальную валюту, способствуя росту курса последней. Данная ситуация характерна для Японии и Германии — стран с традиционно положительным сальдо торгового баланса, что вызывает повышение курса иены и немецкой марки к остальным валютам.

Если импорт превышает экспорт, то имеет место дефицит торгового баланса (отрицательное сальдо). В данной ситуации импортеры вынуждены продавать национальную валюту в обмен на иностранную для закупок зарубежных товаров, что ведет к снижению валютного курса. Например, в Великобритании, имеющей отрицательное сальдо баланса торговли с Германией, в последние годы наблюдается снижение курса фунта стерлингов к немецкой марке.

Баланс движения капиталов. В основе международного движения капиталов лежат инвестиционные планы крупных инвесторов (денежных, пенсионных, страховых и взаимных фондов, аккумулирующих значительные денежные ресурсы населения и корпораций). Наиболее крупными и активными инвесторами являются американские фонды, обладающие активами в сотни миллиардов долларов. В целях максимально выгодного размещения активов они периодически меняют структуру портфеля инвестиций, вкладывая финансовые ресурсы в различные инвестиционные инструменты

— акции корпораций, правительственные и частные облигации, банковские депозиты и т.д.

Если управляющие посчитают, что реальная доходность зарубежных облигаций выше, чем отечественных, они произведут продажу последних, обмен национальной валюты на валюту государства, где находятся облигации, и их покупку.

Если объем данных операций будет весьма значительным, то произойдет: — падение стоимости отечественных облигаций, что приведет к росту их доходности;— снижение курса отечественной валюты относительно валюты, в которой исчисляется стоимость приобретенных облигаций;

— рост стоимости зарубежных облигаций, что приведет к снижению их доходности.

Платежный баланс можно свести к уровню процентных ставок и общей доходности вложений в экономику страны, что является более глубокой причиной происходящих изменений, тогда как движение капиталов — это процесс, непосредственно приводящий к среднесрочным изменениям валютного курса. Например, падение курса доллара к основным валютам в 1994 г. (в частности, к немецкой марке) было вызвано массовым переводом инвестиционными фондами средств из долларовых вложений в более привлекательные немецкие и японские ценные бумаги.

Уровень реальных процентных ставок определяет общую доходность вложений в экономику страны (процент по банковским депозитам, доходность по вложениям в облигации, уровень средней прибыли и т.д.). Изменение процентных ставок и курса валюты находится в прямой зависимости:

Процентная ставка—Валютный курс

Реальные процентные ставки — номинальный процент за вычетом процента инфляции — растут медленнее по сравнению с темпами роста инфляции и ВНП, поэтому курс валюты может даже снижаться. Так, в США в 1994 г. в условиях стабильного подъема экономики прирост процентных ставок отставал от прироста ВНП и инфляции — реальные процентные ставки имели тенденцию к снижению. Федеральная резервная система (Центральный банк США) в течение года несколько раз незначительно повышала уровень учетной ставки, опасаясь резкими действиями затормозить процесс экономического подъема (после спада 1990 г.). В итоге курс доллара к основным твердым валютам понижался в течение всего 1994 г.. В формировании обменного курса двух валют главную роль играет разница процентных ставок между двумя странами (процентный дифференциал). Если в этих странах уровень реальных процентных ставок примерно одинаков, характеризуя одинаковую доходность вложений в экономику любой из стран, то повышение центральным банком одной из стран уровня учетной ставки вызывает смещение доходности в пользу вложений в данной валюте. Это приводит к увеличению спроса на эту валюту и росту ее курса. Чем больше процентная ставка по данной валюте но сравнению с другими валютами (большой процентный дифференциал), тем больше будет желающих среди иностранных инвесторов купить данную валюту, чтобы разместить средства в депозит под высокую процентную ставку. Высокие процентные ставки делают данную валюту привлекательной в качестве инструмента инвестирования, а значит, спрос на нее на международном валютном рынке повышается, и курс той валюты растет.

В целом влияние процентных ставок на валютные курсы достаточно однозначно: чем выше процентные ставки по данной валюте, тем выше ее обменный курс. **Валютный курс по паритету покупательной способности (*PPP rate*)** — это идеальный курс обмена валют, рассчитанный как средневзвешенное соотношение цен для стандартной корзины промышленных потребительских товаров и услуг двух стран. В идеальной модели формирования курса на основе только цен торговых операций между двумя странами реальный валютный курс равен курсу по паритету покупательной способности.

В самом простом виде, если абстрагироваться от реальных объемов торговли и долей разных товаров в структуре потребления, формула нахождения курса по паритету покупательной способности выглядит следующим образом:

$$PPP_{rate} = \frac{1}{N}\sum_{i=1}^{N}\frac{P_i^{DEM}}{P_i^{USD}}\frac{W_i^{DEM}}{W_i^{USD}}$$

где P_i^{DEM} и P_i^{USD} — цены соответственно в немецких марках и в долларах США на товары и услуги в Германии и США, входящие в стандартную корзину промышленного и частного потребления этих стран;

W_i^{DEM} и W_i^{USD} — доля этих товаров и услуг в структуре промышленного и частного потребления (в ВНП или национальном доходе);

N — количество товаров, включенных в корзину.

Чем значительнее выборка, тем более репрезентативен полученный результат — значение валютного курса.Метод определения и корректировки курса в соответствии с паритетом покупательной способности валют свойствен системе фиксированных валютных курсов.

Уровень безработицы (фактор занятости) может рассматриваться в виде двух величин: либо как уровень безработицы (т.е. процентное отношение числа безработных к общей численности трудоспособного населения), либо как обратный ему показатель численности работающих.Показатель безработицы публикуется обычно в процентах. Существует обратная зависимость изменения уровня безработицы и валютного курса:

Безработица—Валютный курс

В соответствии с современной экономической теорией не может быть достигнут нулевой уровень безработицы (всегда существуют сезонная, структурная, фрикционная безработица). Поэтому макроэкономическому состоянию полной занятости для индустриально развитых стран соответствует уровень безработицы, приблизительно равный 6%.

Уровень инфляции, или обесценения национальной денежной единицы, измеряется в темпах роста цен. Различают два показателя изменения уровня цен:

PPI — индекс изменения производственных цен (на оптовые партии промышленных товаров); исчисляется в процентах к предыдущему периоду; является первичным признаком инфляции, так как производственные цены включаются в потребительские цены;

CPI — индекс потребительских цен — показатель уровня инфляции.

Уровень инфляции и изменение валютного курса находятся в обратной зависимости:

Инфляция—Валютный курс

Одним из индикаторов, влияющих на состояние инфляции, является объем денежной массы в обращении, состоящий из нескольких денежных агрегатов, различающихся по степени ликвидности, — от М1 до М4. Наибольшим инфляционным воздействием обладает рост агрегата М1 — наличных денег и остатков на текущих счетах до востребования.

Другой важный показатель — размер дефицита государственного бюджета — является непосредственной причиной увеличения денежной массы в обращении и, следовательно, роста цен. Однако этот показатель используется преимущественно для долгосрочного анализа поведения валютного курса.

Инфляция, вызывая рост цен, приводит к изменению курса валюты по паритету покупательной способности. Вырвавшись из-под контроля, она снижает деловую активность в стране, уменьшает темпы роста ВНП и привлекательность вложений в экономику страны для зарубежных инвесторов.

Индекс промышленного производства, как и показатель валового национального продукта, отражает изменение промышленного производства и напрямую влияет на уровень обменного курса:

Промышленное производство — Валютный курс

Динамика изменения национального производства. Быстрый экономический рост вызывает опасение, что уровень инфляции в этой стране повысится. Через некоторое время "сильная" экономика может иметь противоположное влияние на валютный курс. Валютный курс в застойной экономике, скорее всего, будет падать.

Экономики, которые развиваются быстрее, чем весь остальной мир, склонны создавать дефицит бюджета, торгового баланса, оказывая на отдельных этапах давление на валюту.

Индекс главных показателей рассчитывается как средневзвешенный показатель основных экономических индикаторов, включающих уровень безработицы, промышленного производства, продаж, изменение фондовых индексов и др. Увеличение индекса свидетельствует об улучшении состояния экономики и ведет к росту курса национальной валюты (используется в США).

Индекс делового оптимизма. В промышленно развитых странах широко распространены регулярно публикуемые индексы делового оптимизма, рассчитываемые на основе опросов о состоянии экономики ведущих бизнесменов — руководителей крупных корпораций.

В США — это индекс NAPM, в Великобритании — индекс CBI.

В последнее время в Узбекистане также рассчитываются и регулярно публикуются индексы делового оптимизма узбекских предпринимателей.

Увеличение данного индекса повышает доверие к национальной экономике и способствует росту курса валюты:

Индекс делового оптимизма — Валютный курс

Фундаментальные факторы, как правило, оказывают ожидаемое влияние на валютный курс, однако применять их следует осторожно. Трейдер не должен принимать какой-либо из этих факторов как стопроцентную гарантию соответствующего изменения валютного курса.

На валютный курс могут также влиять:

— изменения во вкусах потребителей. Любые изменения во вкусах или привязанностях потребителей к изделиям другой страны изменяют спрос и предложение на валюту этой страны, а также и ее курс. Например, если технологические достижения американцев в производстве компьютеров делают их технику более привлекательной для французских потребителей и промышленников, то, покупая больше американских компьютеров, они поставят больше французских франков на валютные рынки и курс доллара к франку повысится;

— относительные изменения в уровне национальных доходов. Если рост национального дохода одной страны обгоняет рост этого показателя в других странах, то курс ее валюты, по всей видимости, снизится. Импорт страны находится в прямой зависимости от уровня ее национального дохода.

Факторы государственного регулирования. В странах, на экономику которых международная торговля оказывает значительное влияние, для поддержания стабильности и развития экономики применяется государственное регулирование национальных валютных рынков. Связано это прежде всего с тем, что валютный курс, сформированный под влиянием множества экономических, политических, психологических и иных факторов, в свою очередь, оказывает влияние на их формирование.

Если в силу ряда причин в стране нарушено экономическое равновесие, то падение национальной валюты будет приводить к обострению экономической ситуации, что, в свою очередь, вызовет еще большее падение национальной валюты, то есть будет образован замкнутый круг. Одно! из мер по исправлению подобной ситуации и является

введение государственного регулирования национальным валютных рынков. Рассмотрим подробнее некоторые сое составляющие государственного регулирования.

Тариф (пошлина). Пошлины (один из видов налоговых платежей) налагаются как на ввозимые, так и на вывозимые товары Пошлины на ввозимые товары применяются прежде всего в качестве защиты местных производителей аналогичной продукции от иностранных конкурентов. Кроме этого, пошлины защищают доходы работников и служащих, занятых на этом производстве, а также доходы производителей поставляющих данному производству сырье и материалы

Вместе с тем введение высоких пошлин лишает покупателей более дешевых и качественных товаров и не стимулируем повышения качества аналогичной отечественной продукции.

В отдельных случаях, когда экономика страны находится в глубоком упадке, пошлины перестают использоваться в качестве защиты интересов местных производите лей и становятся статьей дохода государства.

Кредитная политика государства должна обеспечивать оптимальное соотношение инвестиций и ВНП, что является необходимым условием стабильного роста ВНП. Если происходит нарушение пропорций и доля инвестиций в ВНП снижается, это приводит к снижению ВНП.

Важным инструментом кредитно-денежной политики государства является денежная эмиссия, которая, как правило, производится для покрытия возникшего дефицита государственного бюджета. В результате проведения эмиссии появляется избыток денежной массы, не имеющей товарного покрытия, что приводит, в свою очередь, к росту цен и усилению инфляции (эмиссия выступает в данном случае в качестве инструмента перераспределения дефицита государственного бюджета между всеми владельцами национальной валюты посредством инфляционного налога). Подобная политика негативно отражается не только на формировании валютного курса, но и на экономике в целом. Для корректного расчета валютного курса необходимо учитывать влияние инфляции на факторы, определяющие валютный курс.

Исполнение кредитно-денежной политики государства возлагается на Центральный банк. В его задачи входит контроль за стоимостью национальной валюты либо в виде установления фиксированных курсов, либо в виде проведения интервенций на валютном рынке. Целью проводимых интервенций могут быть: создание благоприятного курса для отечественных производителей; сглаживание сезонных колебаний; улучшение состояния платежного баланса страны. Для успешного проведения интервенций необходимо определить реальную стоимость национальной валюты, величину курса, необходимую для успешной реализации избранной кредитно-денежной политики, а также величину и степень давления, которую необходимо оказать на рынок для достижения намеченных целей. Интервенции осуществляются за счет золото-валютных резервов Центрального банка. Во время интервенций происходит продажа как иностранной, так и национальной валюты. Резервы Центрального банка пополняются за счет поступлений от государственных экспортно-импортных операций, налогов, эмиссионной деятельности, государственных займов. Центральный банк может также издавать указания и циркулярные письма по поводу функционирования механизма валютного обращения в стране.

Все действия государственных регулирующих органов, а в особенности, центральных банков, влияющие на финансы и денежное обращение, являются важными факторами для валютных курсов. Цена валюты определяется, прежде всего, спросом и предложением, связанными с этой валютой на международном рынке. Поэтому обменные курсы основных валют создаются рынком, но у центральных банков есть целый ряд инструментов, с помощью которых они могут существенно повлиять па валютные курсы. Применяют эти инструменты центральные банки, исходя из целей своей финансовой политики (главная из которых - стабильность национальной валюты) и той конкретной

ситуации, которая определяется состоянием экономики, конкурентным положением страны на мировом рынке и политическими факторами. Поэтому рынки всегда очень внимательно следят не только за экономикой, но и за статистикой финансов основных торгующих стран, пытаясь предугадать по ним действия центральных банков.

Таким образом, формирование валютного курса — сложный многофакторный процесс, обусловленный взаимосвязью национальной и мировой экономики и политики. Поэтому при прогнозировании валютного курса учитываются рассмотренные курсообразующие факторы и их неоднозначное влияние на соотношение валют в зависимости от конкретной обстановки.

3. Регулирование величины валютного курса

Как уже было отмечено выше на динамику валютного курса влияет соотношение величины рыночного и государственного регулирования. Рыночное регулирование, основанное на конкуренции и действии законов стоимости, а также спроса и предложения, осуществляется стихийно. Государственное регулирование направлено на преодоление негативных последствий рыночного регулирования валютных отношений и на достижение устойчивого экономического роста, равновесия платежного баланса, снижения роста безработицы и инфляции в стране. Оно осуществляется посредством валютной политики – комплекса 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 в зависимости от ее целей и форм подразделяется на структурную и текущую. *Структурная валютная политика* — совокупность долгосрочных мероприятий, направленных на осуществление структурных изменений в мировой валютной системе. Она реализуется в форме валютных реформ, проводимых с целью совершенствования ее принципов в интересах всех стран, и сопровождается борьбой за привилегии для отдельных валют. Структурная валютная политика оказывает влияние на текущую политику. *Текущая валютная политика* — совокупность краткосрочных мер, направленных на повседневное, оперативное регулирование валютного курса, валютных операций, деятельности валютного рынка и рынка золота

К мерам государственного воздействия на величину валютного курса относятся:

а) валютные интервенции;

б) дисконтная политика;

в) протекционистские меры.

Важнейшим инструментом валютной политики государств являются валютные интервенции – операции центральных банков на валютных рынках по купле-продаже национальной денежной единицы против ведущих иностранных валют.

Цель валютных интервенций – изменение уровня соответствующего валютного курса, баланса активов и пассивов по разным валютам или ожиданий участников валютного рынка. Действие механизма валютных интервенций аналогично проведению товарных интервенций. С целью повышения курса национальной валюты, центральный банк должен продавать иностранные валюты, скупая при этом национальную. Тем самым уменьшается спрос на иностранную валюту, а следовательно, увеличивается курс национальной валюты. Для того чтобы понизить курс национальной валюты, центральный банк продает национальную валюту, скупая иностранные валюты. Это приводит к повышению курса иностранной валюты и снижению курса национальной валюты.

Для интервенций, как правило, используются официальные валютные резервы, изменение уровня которых может служить показателем масштабов государственного вмешательства в процесс формирования валютных курсов. Масштабы интервенций центрального банка страны являются, как правило, секретной информацией, что отражает стремление властей сохранять конфиденциальность своих действий с целью обеспечения

эффективности осуществляемых мероприятий. Однако некоторые данные о размере валютных интервенций Центрального банка часто публикуются в официальной прессе.

Официальные валютные интервенции могут проводиться разными методами – на биржах (публично) или на межбанковском рынке (конфиденциально), через брокеров или непосредственно через операции с банками, на срок или с немедленным исполнением.

Помимо официальных резервов, источником средств для интервенций могут быть краткосрочные заимствования и операции "своп".

Конкретная интервенционная стратегия определяется общей экономической стратегией данного правительства, а также особенностями положения центрального банка на валютном рынке.

Официальные валютные интервенции подразделяются на "стерилизованные" и "нестерилизованные".

"Стерилизованными" называют интервенции, в ходе которых изменение официальных иностранных нетто-активов компенсируется соответствующими изменениями внутренних активов, т.е. практически отсутствует воздействие на величину официальной "денежной базы." Если же изменение официальных валютных резервов в ходе интервенции ведет к изменению денежной базы, то интервенция является *"нестерилизованной*".

Для того чтобы валютные интервенции привели к желаемым результатам по изменению национального валютного курса в долгосрочной перспективе, необходимо:

1) наличие необходимого количества резервов в центральном банке для проведения валютных интервенций;

2) доверие со стороны участников валютного рынка к долгосрочной политике центрального банка;

3) изменение фундаментальных экономических показателей, таких, как темп экономического роста, темп инфляции, темп увеличения денежной массы и др.

В качестве примера неудачных интервенций, проводимых центральным банком для поддержания курса собственной валюты, можно привести действия Банка Франции с 9 по 15 октября 1995г. Причинами падения курса франка в тот период явились, в первую очередь, конъюнктурные факторы, которые тогда "пересилили" действия Центрального банка Франции, направленные на реализацию политики "сильного" франка, провозглашенной французским правительством. Так, немецкая марка 6 октября стоила 3,4667 французских франка, а днем раньше - 3,4575 французских франка.

Все более широкое распространение получают согласованные, или скоординированные, интервенции. Особенно велики были масштабы согласованных интервенций в 1987г., когда центральные банки США, Японии, Германии и Великобритании фактически поддерживали курс доллара и финансировали дефицит текущего платежного баланса США.

Государственное регулирование величины валютного курса осуществляется также посредствам дисконтной политики. *Дисконтная политика* (учетная) — изменение учетной ставки центрального банка, направленное на регулирование валютного курса и платежного баланса путем воздействия на международное движение капиталов, с одной стороны, и динамику внутренних кредитов, денежной массы, цен, совокупного спроса — с другой. Например, при пассивном платежном балансе в условиях относительно свободного передвижения капиталов повышение учетной ставки может стимулировать приток капиталов из стран, где более низкая процентная ставка, и сдерживать отлив национальных капиталов, что способствует улучшению состояния платежного баланса и повышению валютного курса. Понижая официальную ставку, центральный банк способствует отливу национальных и иностранных капиталов в целях уменьшения активного сальдо платежного баланса и снижения курса своей валюты.

В современных условиях эффективность дисконтной политики снизилась. Это объясняется прежде всего противоречивостью ее внутренних и внешних целей. Если

процентные ставки снижаются в целях оживления конъюнктуры, то это отрицательно влияет на платежный баланс и вызывает отлив капиталов. Повышение учетной ставки в целях улучшения платежного баланса отрицательно влияет на экономику, если она находится в состоянии застоя. Результативность дисконтной политики зависит от притока в страну иностранного капитала, но в условиях нестабильности процентные ставки не всегда определяют движение капиталов. Регулирование международного движения капиталов и кредитов также ослабляет воздействие учетной политики на платежный баланс. Отсюда вытекают кратковременность и сравнительно низкая эффективность дисконтной политики. Дисконтная политика ведущих стран, в первую очередь США, отрицательно влияет на конкурентов, которые вынуждены повышать или снижать процентные ставки вопреки национальным интересам. В итоге периодически разгорается война процентных ставок.

В некоторых случаях государство может применять протекционистские меры по защите собственной валюты. Протекционистские меры – это меры, направленные на защиту собственной экономики, в данном случае национальной валюты. К ним относятся, в первую очередь, валютные ограничения. Валютные ограничения – система нормативных правил, установленных в законодательном или административном порядке и направленных на ограничение операций с национальной и иностранной валютой, золотом и другими валютными ценностями; составная часть валютной политики государств. Валютные ограничения предусматривают: регулирование переводов и платежей за границу, вывоза капитала, репатриации прибылей, золота, денежных знаков и ценных бумаг; запрещение свободной продажи и купли иностранной валюты; обязательную сдачу государству иностранной валюты (в обмен на национальную валюту по официальному курсу). При валютных ограничениях валютные операции сосредоточиваются в центральных или специально уполномоченных банках. Различают следующие виды валютных ограничений :

-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.

Государство достаточно часто манипулирует величиной валютного курса с целью изменения условий внешней торговли страны, используя при этом такие методы валютного регулирования, как двойной валютный рынок, девальвация и ревальвация.

Двойной валютный рынок - форма валютной политики, занимающая промежуточное место между режимами фиксированных и плавающих валютных курсов; введен в начале 70-х годов в Бельгии, Италии, Франции. Сущность его заключается в делении валютного рынка на две части: по коммерческим операциям и услугам применяется официальный валютный курс; по финансовым (движение капиталов, кредитов и др.) — рыночный.

Например, Национальный банк Бельгии (БНБ, с 1955 г. по 1990 год, регламентировал операции на рынке текущих валютных операций, в том числе путем поддержания курса национальной валюты (только для целей текущих операций).Операции, связанные с движением капиталов, осуществлялись на "не регулированном" "свободном" рынке. Таким образом, риски осуществления «капитальных» операций из-за влияния рыночных факторов значительно превышали риски регулируемого рынка.

Девальвация — снижение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным валютным единицам, ранее и к золоту. Ее объективной основой является завышение официального валютного курса по сравнению с рыночным. *Ревальвация* — повышение курса национальной валюты по отношению к

иностранным валютам или международным счетным валютным единицам, ранее и к золоту.

4. Влияние валютного курса на внешнюю торговлю

Выступая инструментом связи между стоимостными показателями национального и мирового рынка, валютный курс играет активную роль в Международных Экономических Отношениях и воспроизводстве. Используя валютный курс, предприниматель сравнивает собственные издержки производства с ценами мирового рынка. Это дает возможность выявить результат внешнеэкономических операций отдельных предприятий и страны в целом. При реализации товара на мировом рынке продукт национального труда получает всеобщее признание на основе интернациональной меры стоимости. А на мировом валютном рынке выявляются паритеты интернациональной стоимости валют.

На основе курсового соотношения валют с учетом удельного веса данной страны в мировой торговле рассчитывается *эффективный валютный курс.* Эффективный валютный курс - комбинированный показатель (индекс), характеризующий положение валюты определенной страны в сравнении с валютами ее основных торговых партнеров. В качестве весов индекса принимаются объемы внешней торговли. Он рассчитывается на основе курсового соотношения валют, с учетом удельного веса страны в мировой торговле.

Валютный курс оказывает определенное влияние на соотношение экспортных и импортных цен, конкурентоспособность фирм, прибыль предприятий.

Резкие колебания валютного курса усиливают нестабильность международных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых, отношений, вызывают негативные социально-экономические последствия, потери одних и выигрыши других стран.

При понижении курса национальной валюты, если не противодействуют иные факторы, экспортеры получают экспортную премию при обмене вырученной подорожавшей иностранной валюты на подешевевшую национальную и имеют возможность продавать товары по ценам ниже среднемировых, что ведет к их обогащению за счет материальных потерь своей страны. Экспортеры увеличивают свою прибыль путем массового вывоза товаров. Но одновременно снижение курса национальной валюты ведёт к удорожанию импорта, что стимулирует рост цен в стране, сокращение ввоза товаров и потребления или развитие национального производства товаров взамен импортных. Снижение валютного курса сокращает реальную задолженность в национальной валюте, увеличивает тяжесть внешних долгов, выраженных в иностранной валюте. Невыгодным становится вывоз прибыли, процентов, дивидендов, получаемых иностранными инвесторами в валюте стран пребывания. Эти прибыли реинвестируются или используются для закупки товаров по внутренним ценам и последующего их экспорта.

При повышении курса валюты внутренние цены становятся менее конкурентоспособными, эффективность экспорта падает, что может привести к сокращению экспортных отраслей и национального производства в целом. Импорт, наоборот, расширяется. Стимулируется приток в страну иностранных и национальных капиталов, увеличивается вывоз прибыли по иностранным капиталовложениям. Уменьшается реальная сумма внешнего долга, выраженного в обесценившейся иностранной валюте.

Разрыв внешнего и внутреннего обесценения валюты, то есть динамики её курса и покупательной способности, имеет важное значение для Международных Экономических Отношений. Если внутреннее инфляционное обесценение денег опережает снижение курса валюты, то при прочих равных условиях поощряется импорт товаров в целях их продажи на национальном рынке по высоким ценам. Если внешнее обесценение валюты

обгоняет внутреннее, вызываемое инфляцией, то возникают условия для *валютного демпинга* — массового экспорта товаров по ценам ниже среднемировых, связанного с отставанием падения покупательной способности денег от понижения валютного курса, в целях вытеснения конкурентов на внешних рынках.

Для валютного демпинга характерно следующее:

1) экспортер, покупая товары на внутреннем рынке по ценам, возросшим под влиянием инфляции, продает их на внешнем рынке на более устойчивую валюту по ценам ниже среднемировых;

2) источником снижения экспортных цен служит курсовая разница, возникающая при обмене вырученной более устойчивой иностранной валюты на обесцененную национальную;

3) вывоз товаров в массовом масштабе обеспечивает сверхприбыли экспортеров. Демпинговая цена может быть ниже цены производства или себестоимости. Однако экспортерам невыгодна слишком заниженная цена, так как может возникнуть конкуренция с национальными товарами в результате их реэкспорта иностранными контрагентами.

Валютный демпинг, будучи разновидностью товарного демпинга, отличается от него, однако их объединяет общая черта — экспорт товаров по низким ценам. Но если при товарном демпинге разница между внутренними и экспортными ценами погашается главным образом за счет государственного бюджета, то при валютном — за счет экспортной премии (курсовой разницы). Товарный демпинг возник до первой мировой войны, когда предприятия опирались в основном на собственные накопления для завоевания внешних рынков. Валютный демпинг впервые стал практиковаться в период мирового экономического кризиса 1929 —1933 гг. Его непосредственной предпосылкой являлась неравномерность развития мирового валютного кризиса. Великобритания, Германия, Япония, США использовали снижение курса своих валют для бросового экспорта товаров.

Известно, что валютный демпинг обостряет противоречия между странами, нарушает их традиционные экономические связи, усиливает конкуренцию. В стране, осуществляющей валютный демпинг, увеличиваются прибыли экспортеров, а жизненный уровень трудящихся снижается вследствие роста внутренних цен. В стране, являющейся объектом демпинга, затрудняется развитие отраслей экономики, не выдерживающих конкуренции с дешевыми иностранными товарами, усиливается безработица. Крупные фирмы-экспортеры используют валютный демпинг как средство валютной и торговой войны для подавления своих конкурентов. В 1967 г. на конференции внешне-торговой организации (бывшего Генерального соглашения о тарифах и торговле) был принят Антидемпинговый кодекс, предусматривающий специальные санкции при применении демпинга, включая валютный. Правилами Внешне-Торговой Организации предусмотрено право государства, понесшего ущерб от демпинга, облагать соответствующий товар специальной антидемпинговой импортной пошлиной, равной разнице между внутренней ценой на рынке страны-экспортера, и ценой, по которой данный товар экспортируется. В настоящее время, когда конкурентоспособность экспортных товаров определяется не столько их ценой, сколько качеством, организацией сбыта, послепродажного обслуживания и других услуг, падает значение демпинга как средства завоевания экспортного рынка.

Таким образом, изменения курсов валют влияют на перераспределение между странами части валового внутреннего продукта, которая реализуется на внешних рынках. В условиях плавающих валютных курсов усиливается воздействие курсовых соотношений на ценообразование и инфляционный процесс. По имеющимся подсчетам, понижение на 20% курса валюты страны, имеющей экспортную квоту в 25%, вызывает повышение цен импортируемых товаров на 16% и вследствие этого рост общего уровня цен в стране на 4—6%. При режиме плавающих валютных курсов данный фактор воздействия на

внутренние цены приобрел постоянный характер, в то время как при режиме фиксированных курсов он проявлялся эпизодически при официальной девальвации.

В условиях плавающих валютных курсов усилилось влияние их изменений на движение капиталов, особенно краткосрочных, что сказывается на валютно-экономическом положении отдельных государств. В результате притока спекулятивных иностранных капиталов в страну, курс валюты которой повышается, может временно увеличиться объем ссудных капиталов и капиталовложений, что используется для развития экономики и покрытия дефицита государственного бюджета. Отлив капиталов из страны приводит к их нехватке, свертыванию инвестиций, росту безработицы.

Последствия колебаний валютного курса зависят от валютно-экономического потенциала страны, ее экспортной квоты, позиций в Международных Экономических Отношениях. Валютный курс служит объектом борьбы между странами, национальными экспортерами и импортерами, является источником межгосударственных разногласий. По этой причине проблемы валютного курса занимают видное место в экономической науке.

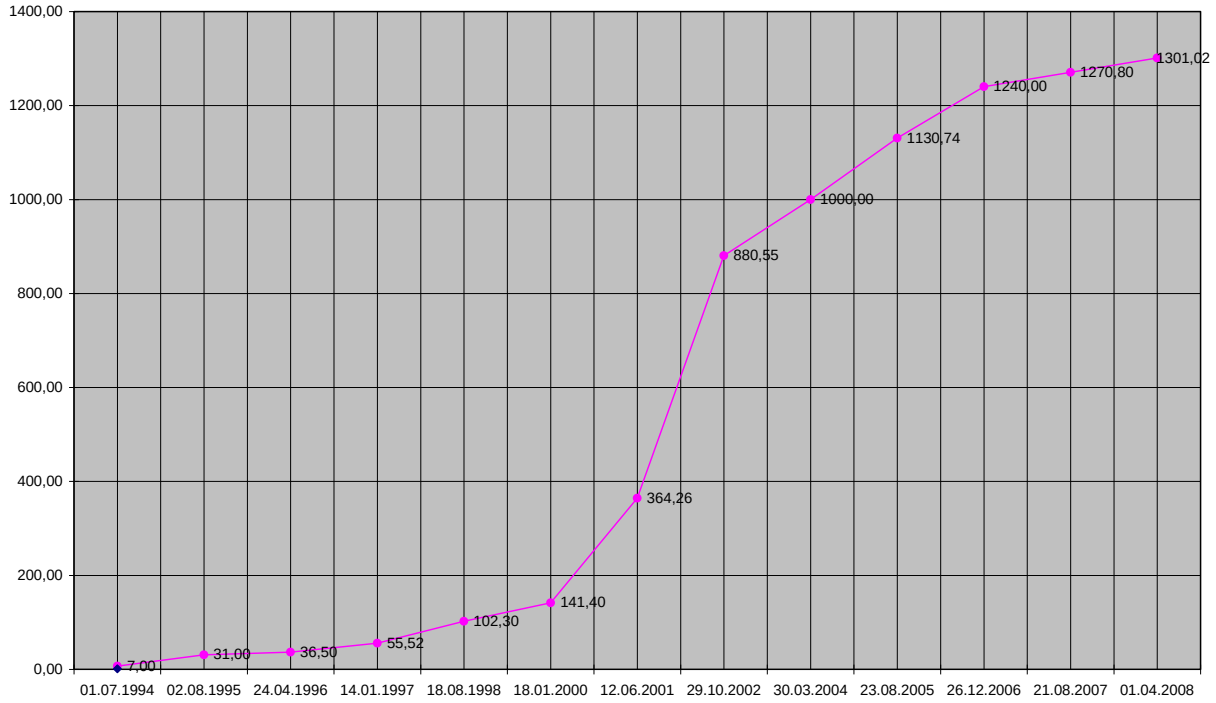
5. Политика Центрального банка Республики Узбекистан в области регулирования курса национальной валюты.

Узбекская национальная валюта *сум* была введена 1 июля 1994 г. Тогда же был установлен официальный обменный курс по отношению к доллару США, составивший семь сумов за один доллар, и к узбекскому рублю — 1/294 рубля за сум. Действующий режим обменного курса — регулируемое плавание.

Ниже представлены динамика изменения курса сума по отношению к доллару США.

График 3.2

Динамика курса сума по отношению к доллару США



Источник*www.nbu.com/

Вводя национальную валюту, Правительство Узбекистана сразу же поставило задачу достижения ее конвертируемости, достойного положения на мировом рынке и высокой покупательной способности. Однако финансовая стабилизация откладывалась, а в сфере внешней торговли длительное время имело место отрицательное сальдо.

Результатом слабости и неразвитости находящегося под государственным контролем **валютного рынка** стало образование наряду с официальным, образование параллельных валютных рынков с курсами, существенно отличающимися от официального. Официальный курс сума применялся при безналичных внутренних расчетах. По коммерческому курсу сумы обменивались на иностранную валюту в специализированных обменных пунктах. Курс национальной валюты определялся банками самостоятельно на основе официального курса и с учетом рекомендаций Центрального банка Узбекистана, базирующихся в первую очередь на расчетах динамики спроса и предложения СКВ. Коммерческий курс обычно находился ниже официального на 20–30%. Курс черного рынка, который активизировался с осени 1996 г. вследствие ужесточения правительственного контроля за обращением наличной иностранной валюты в стране, еще более отличался от официального.

Унификация обменного курса сума — одна из главных задач в валютно-финансовой сфере, диктуемая к тому же и условиями соглашения с Международным валютным фондом, рассматривающим ее как важный шаг к установлению внутренней конвертируемости узбекской национальной валюты. В связи с этим в 1997 г. была изменена система установления официального курса сума к иностранным валютам. Ранее он определялся Центральным банком по результатам торгов на Узбекской Республиканской Валютной Бирже (УзРВБ). Предложение и спрос на валюту со стороны участников торгов жестко регулировались Центральным Банком Узбекистана. В 1997 г. привязка к курсу, формирующемуся по итогам торгов на УзРВБ, была отменена. Официальный курс сума к иностранным валютам стал устанавливаться еженедельно с учетом текущих курсов на биржевом и внебиржевом сегментах валютного рынка, динамики денежной массы и инфляции. В результате коммерческий курс приблизился к официальному.

В январе 1997 г. произошло формальное отделение валютного рынка коммерческих банков со своим обменным курсом. Однако на колебания этого курса были наложены ограничения — он не мог отклоняться от аукционного курса Центрального банка более чем на 12%. В июле 1998 г. это ограничение было отменено, но одномоментного роста спрэда между двумя курсами не произошло, так как продолжало действовать государственное вмешательство в процесс курсообразования в форме рационирования и предварительного просмотра заявок.

Несмотря на усилия Правительства, направленные на поддержание курса национальной валюты, и финансовую помощь Всемирного банка, обменный курс сума на протяжении всего периода трансформации испытывал значительные колебания. В немалой степени этому способствовало длительное движение к финансовой стабилизации. Темпы инфляции снизились за 40%-ную отметку лишь в 1998 г., хотя с более высокой инфляцией удалось справиться уже в 1995 г.

Обменный курс формировался в обстановке неопределенности относительно темпов роста цен. Тем не менее на протяжении 1997–1998 гг. наблюдалось реальное удорожание национальной валюты по сравнению с динамикой индекса потребительских цен.

С середины 1998 г. стало ощущаться давление на платежный баланс страны. Центральный банк начал сокращать доступ к иностранной валюте, ограничивая ее продажу только коммерческим банкам. В ответ сократилась продажа валюты банковской системой. Этот процесс продолжился и в 1999 г. По цепочке проблемы дошли до отдельных хозяйствующих субъектов. Многие предприятия столкнулись с растущими задержками в получении одобрения для своих заявок на покупку иностранной валюты, поэтому вполне естественной была их реакция — переключение на теневой валютный рынок.

В силу обозначенных тенденций происходило увеличение разницы между различными обменными курсами. Продолжал расти спрэд между курсом теневого рынка и

официальным курсом. Исследователи Международного валютного фонда, подсчитав обесценение реального эффективного индикативного курса со II квартала 1998 г. по III квартал 1999 г., пришли к выводу, что оно составило 33%. При этом индикативный курс определялся как средневзвешенная официального курса (30%), курса коммерческих банков (40%) и курса теневого рынка (30%). Как видно, существовала тенденция к опережающему обесценению национальной валюты по сравнению с темпами инфляции. Основные принципы действия **валютного режима** страны определяются Законом Республики Узбекистан от 7 мая 1993г. № 841 XII «О валютном регулировании». В развитие и дополнение положений этого Закона в последующие годы был принят ряд президентских и правительственных указов и постановлений. Как и большинство соответствующих законов в других странах Содружества Независимых Государств, Закон Республики Узбекистан носит «рамочный» характер, постоянно ссылаясь на нормативные акты различных регулирующих органов (прежде всего Центрального банка). Тем не менее можно выделить ряд конкретных положений, важных для анализа валютного режима в стране. В первую очередь обращает на себя внимание большая роль, отводимая Министерству финансов страны в валютном регулировании. Министерство обеспечивает рациональное распределение и контроль за эффективным и целевым использованием валютных ценностей.

Другим государственным органом, действующим в валютной сфере, является Республиканский валютный фонд. Он аккумулирует валютные средства в целях удовлетворения потребностей экономики страны, осуществляет некоторые международные платежи и выполняет ряд других функций.

В соответствии с Законом «О валютном регулировании», текущие платежи должны осуществляться резидентами без ограничений, хотя на практике дело обстоит несколько иначе.

В числе основных направлений валютного контроля наряду с общими для большинства стран СНГ значится проверка обоснованности платежей в иностранной валюте, что предполагает задействование административных рычагов управления. Отдельная статья посвящена ответственности органов и агентов валютного контроля в случае совершения ими неправомерных действий по отношению к собственникам валютных ценностей.

Из последующих значимых нормативных документов следует отметить правительственное постановление «О мерах по обеспечению внутренней конвертируемости национальной валюты Республики Узбекистан», принятое в августе 1994 г., которое предусматривало введение внутренней конвертируемости сума.

В целях укрепления национальной валюты путем повышения спроса на нее с 15 октября 1994 г. в Узбекистане была запрещена торговля и оказание услуг за СКВ как гражданам республики, так и иностранцам. Все платежи и расчеты между физическими и юридическими лицами должны были осуществляться в сумах.

Оплата за товары в СКВ в соответствии с решением Центрального банка могла производиться только посредством международных пластиковых кредитных и дебетовых карточек. Патенты на право конвертации сумов в СКВ выдавались юридическим и физическим лицам, обеспечивающим потребительский рынок товарами, приобретенными за твердую валюту. Купленная импортером за сумы, но не использованная в течение месяца Свободно Конвертируемую Валюту подлежала обязательной продаже через Узбекскую Республиканскую Валютную Биржу. Для поддержания официального курса сума и ограничения спекулятивных действий коммерческих банков Центральный Банк Узбекистана в августе 1996 г. ввел очередное ограничение, запретив проведение платежей по лоро-счетам банков-нерезидентов, размещение средств с этих счетов на депозиты и кредитные операции между нерезидентами.

В 1995–1997гг. был предпринят ряд мер по либерализации биржевого сегмента валютного рынка. Указ Президента «О мерах по дальнейшему расширению внутренней конвертируемости национальной валюты Республики Узбекистан», подписанный в июле 1995г., обязывал Национальный банк и другие уполномоченные банки (первоначально в торгах на Узбекской Республиканской Валютной Бирже участвовало десять уполномоченных банков) изыскать дополнительные ресурсы для увеличения объемов конвертации наличных сумов в СКВ. Этим указом определялись субъекты, имеющие преимущественное право проведения конверсионных операций на Узбекской Республиканской Валютной Бирже. К данным субъектам в первую очередь были отнесены совместные предприятия с участием иностранного капитала, предприятия по производству импортозамещающей продукции и товаров народного потребления; предприятия и организации, осуществляющие репатриацию части прибыли и дивидендов, полученных в Узбекистане, а также те, кто участвует в реализации приоритетных для республики проектов в базовых отраслях экономики. Указ поощрял инвестиционную деятельность зарубежных компаний в Узбекистане.

В конце 1996г. правительство вообще упразднило систему патентования Центральным банком преимущественного права конвертации резидентам (юридическим и физическим лицам) сумов в СКВ. Республиканской комиссии по денежно-кредитной политике с участием уполномоченных банков было поручено погасить образовавшуюся задолженность и вернуть владельцам патентов Центрального банка Узбекистана средства в сумах, забронированные на спецсчетах по состоянию на 1 октября 1996г. До января 1997г. на полученные (в сумах) от реализации импортных товаров и забронированные, но не конвертированные уполномоченным банком средства физические и юридические лица могли закупать продукцию по ограниченному списку. Систему патентования предполагалось заменить системой лицензирования. Результатом либерализационных мер стало заметное увеличение объемов продажи валюты на Узбекской Республиканской Валютной Бирже.

С 1997г. обмен сумов на СКВ на Узбекской Республиканской Валютной Бирже осуществляется в первую очередь по заявкам предприятий-экспортеров, закупающих за границей для собственных нужд современные технологии, сырье и комплектующие в рамках государственных программ и инвестиционных проектов под гарантии правительства. Для оплаты импортных технологий Центральный банк Узбекистана использует примерно 70% средств, продаваемых на Узбекской Республиканской Валютной Бирже . Таким образом, при осуществлении валютного регулирования в стране большое значение придается поддержке структурных преобразований в реальном секторе. Возросло внимание и к развитию внебиржевого сегмента валютного рынка. С января 1997 г. был изменен порядок конвертации национальной валюты для импортеров. Согласно распоряжению Центрального банка местные импортеры, закупающие за границей товары народного потребления по контрактам без правительственных гарантий, конвертируют полученную в сумах выручку в валюту на внебиржевом валютном рынке.

В то же время правительство стремится избежать излишней поспешности при либерализации основных каналов поступления иностранной валюты, постепенно ослабляя рычаги контроля по мере создания необходимых экономических предпосылок. В июле 1994 г. была предпринята попытка освободить предприятия - экспортеры от обязательной продажи 30% валютной выручки в бюджет. Однако уже с 1 января 1995г. эта мера была восстановлена и отменена только в 1997г..

Далее тридцатипроцентный норматив обязательной продажи валютной выручки для нецентрализованного экспорта вновь появился, а в январе 1999г. был заменен пятидесяти процентным.

Для обеспечения контроля за своевременным поступлением иностранной валюты и завозом импортных товаров в республике была создана система валютного контроля,

предусматривающая учет экспортных контрактов в уполномоченных банках и комплексный учет импортных контрактов.

Одновременно со смягчением регламентации основного потока торговли валютой государство усиливало контроль за обращением в стране наличной иностранной валюты, ее приобретением и использованием. С 1 ноября 1996г. Центральный банк Узбекистана ввел новый режим проведения операций по обмену валюты за счет централизованных ресурсов, правом получения которых наделялся только один банк — Национальный банк Внешне-Экономической Деятельности.

С июля 1995г. были сняты ограничения на покупку иностранной валюты в коммерческих банках. До этого жители республики имели право приобрести в течение года не более 500 долларов с отметкой в паспорте о покупке валюты. Однако вывоз иностранной валюты по-прежнему строго регламентировался; более жестко стал контролироваться ее ввоз.

Осенью 1996г. Президент Узбекистана издал Указ «О мерах по упорядочению обращения в республике наличной иностранной валюты», появление которого было вызвано участившимися случаями серьезных нарушений валютного законодательства. В соответствии с Указом все расчеты в иностранной валюте, в том числе с участием наличности, ввоз и вывоз наличной иностранной валюты юридическими лицами запрещались. Расчеты в иностранной валюте могли осуществляться только уполномоченными банками при наличии предварительного разрешения Центрального банка. Все физические лица (резиденты и нерезиденты) могли ввозить наличную валюту только с обязательным ее объявлением в таможенной декларации, причём при ввозе валюты на сумму свыше 10 000 долларов США взимается сбор в размере 1% (до апреля 1998г. — 5000 долларов и 2% соответственно). Вывоз наличной валюты был разрешен для резидентов в размере 1500 долларов (до 1 апреля 1998г. — 500 долларов), для нерезидентов — в пределах суммы, завезенной в страну согласно таможенной декларации. Вывоз валюты сверх этого предела допускался только с разрешения Центрального банка Узбекистана или уполномоченных банков. Если же сумма в СКВ, вывозимая нерезидентом, была меньше указанной в декларации при ввозе и разница превышала 2000 тысячи долларов, требовалось предъявить документы, подтверждающие законность использования валюты. В противном случае выплачивался штраф в размере 30% от суммы, не подтвержденной документально.

Тем же Указом был приравнен по статусу к доллару и прочим твердым валютам узбекский рубль.

В начале 2000г. в очередной раз встал вопрос о конвертируемости национальной валюты. Был разработан план, которым предусматривалось проведение на протяжении 2000г. комплекса либерализационных мер и введение конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям.

В марте 2000г. Президент страны подписал постановление Кабинета министров «О дополнительных мерах по развитию внебиржевого валютного рынка». В результате проведенных мероприятий по либерализации курс национальной валюты на черном рынке вновь вырос с 750 до 630 сумов за доллар США. Кроме того, данное постановление вводило правило, согласно которому с 1 апреля 2000 г. все платные услуги нерезидентам на территории Узбекистана оказываются только в СКВ. Тем же постановлением был предусмотрен порядок распределения полученной выручки: 50% ее подлежит обязательной продаже (как в случае экспорта), а 50% — зачислению на специальные валютные счета хозяйствующих субъектов, оказывающих услуги.

С 1 июля 2000г. Кабинет министров Узбекистана четырем уполномоченным банкам, имеющим достаточные ресурсы, предоставлял право через свои обменные пункты осуществлять на территории страны операции по свободной конвертации наличной иностранной валюты, устанавливая собственные курсы на основе спроса и предложения. В их число попали Национальный банк Внешне-Экономической Деятельности,

Узпромстройбанк, Банк «Асака» и Узжилсбербанк. Остальные коммерческие банки, которые обладали генеральной лицензией на проведение валютных операций, также получили право открывать обменные пункты, но они могли лишь покупать иностранную валюту, которую затем должны были продавать на межбанковском рынке названным уполномоченным банкам. В стране сохранялись валютные ограничения. Продажа иностранной валюты резидентам осуществлялась только при наличии у них въездной визы иностранных государств и транспортных документов и не превышала 300 долларов. Однако лимит иностранной валюты, вывозимой без разрешения Центрального банка был повышен до 5 000 долларов. Нерезиденты не могли вывезти из Узбекистана больше той суммы иностранной валюты, которую они ввезли.

В перечне иностранных валют, подлежащих свободному обмену, значались доллар США, немецкая марка, японская иена, английский фунт стерлингов и французский франк. На территории страны было решено организовать тридцать обменных пунктов. Первые из них уже заработали 1 июля 2000 г. в Ташкенте. Курс покупки доллара в этих пунктах составлял 675 сумов, тогда как на черном рынке он равнялся лишь 650 сумам. При продолжении сложившейся тенденции власти имели возможность шанс нанести серьезный удар по нелегальному валютному рынку и пополнить золотовалютные резервы, которые по итогам первых трех кварталов 1999г. составляли 1139 миллионов долларов, снизились по сравнению с концом 1998г.

В части анализа замещения валют следует отметить, что степень долларизации в Узбекистане находилась длительное время на умеренном уровне, снизившись с 22,5% в 1994г. до 15% в 1996г. В 1997г. можно говорить о низком значении показателя (8%). Небольшое увеличение произошло в I и III кварталах 1998 г. (в III квартале — до 9,1%). Но уже к октябрю 1999г. степень долларизации упала до крайне низкого уровня в 4,2%. Такая динамика в сторону снижения свидетельствует о позитивных тенденциях в финансовой сфере.

Правительство Узбекистана приступило к постепенной либерализации рынка иностранной валюты с мая 2000 года. В частности, с 1 мая были унифицированы действовавшие на тот период и применявшиеся для проведения различных валютных операций биржевой и внебиржевой обменные курсы (путем девальвации биржевого курса сума до уровня внебиржевого). Для всех операций стал применяться единый курс Центрального банка.

Следующим шагом стало разделение с 1 июля 2000 года рынка иностранной валюты на биржевой и внебиржевой рынки и перевод значительной части операций по конвертации сумов в иностранную валюту, ранее осуществлявшихся на Узбекской республиканской валютной бирже, на внебиржевой валютный рынок.

С 1 июля 2001 года в целях расширения внебиржевого валютного рынка все операции на внутреннем валютном рынке, за исключением операций по обслуживанию государственного внешнего долга, были переведены на внебиржевой валютный курс.

С 1 ноября 2001 года были унифицированы обменные курсы Центрального банка и внебиржевого валютного рынка путем девальвации первого до уровня второго. Другими словами, операции, осуществлявшиеся по курсу Центрального банка (обслуживание кредитов в иностранной валюте, привлеченных до 1 июля 2001 года правительством Республики Узбекистан или под его гарантию, обязательная продажа валютной выручки предприятий, поступающей за счет централизованного экспорта, бухгалтерский учет, статистическая и иная отчетность по валютным операциям), а также исчисление таможенных и других обязательных платежей, были переведены на курс внебиржевого валютного рынка.

Валютная политика в течении 2003 года была направлена на реализацию мер по унификации обменных курсов. Были отменены положения, ограничивающие доступ хозяйствующих субъектов на рынок иностранной валюты. Постепенно повышались лимиты покупки наличной иностранной валюты физическими лицами через обменные

пункты уполномоченных банков и в итоге стали составлять 3000 долларов США, включая 2000 долларов наличными и 1000 долларов в дорожных чеках.

С 15 октября 2003 года в Узбекистане вводится конвертация национальной валюты - сом. С 15 октября были сняты все ограничения на операции с иностранной валютой по текущим операциям. Тем самым Ташкент выполнит взятое на себя обязательство перед Международным валютным фондом. При достижении конвертации Узбекистан не стал прибегать к заимствованиям МВФ и в будущем не планирует привлекать кредиты фонда". Конвертация национальной валюты создала прочную основу для дальнейшей либерализации экономики и реализации широкомасштабных реформ. Центробанку удалось унифицировать обменные операции. Сейчас по курсу главного банка страны за один доллар США дают около 1300 сом. Среднемесячная зарплата в Узбекистане составляет примерно $220 . Также была проведена жесткая денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика, что привело к резкому сокращению уровня инфляции, позволило обеспечить унификацию обмена курсов без привлечения внешней финансовой поддержки. Введение конвертируемости национальной валюты по счету текущих операций и успехи в достижении макроэкономической стабильности в Узбекистане, создали прочную основу для дальнейшей либерализации экономики и реализации широкомасштабных реформ, начатых правительством.

По итогам 2005 года номинальный валютный курс сума по отношению к доллару США девальвировался стабильными темпами и снизился по итогам года на 11,5%. Необходимо отметить что в отличии от предыдущих лет значительно сократилась инфляционная составляющая, определяемая девальвацией курса сума, что было связано с унификацией валютных курсов и совершенствованием системы валютного регулирования. В целях обеспечения стабильности на валютном рынке и низкого уровня инфляции в долгосрочном плане Центральный банк будет регулировать обменный курс национальной валюты, уровень девальвации которой в 2007 году не превысил 5,5 %.

Валютный паритет и методы его измерения

Есть интересный прием, позволяющий сравнить реальный и официальный паритет валют разных стран посредством так называемого «Индекса Биг-Мака» (Big Mac Index). Такое сравнение проводит с 1986 года английский журнал Economist.

Сеть закусочных McDonald’s имеется примерно в 130 странах мира. Состав биг-мака везде стандартен (два мясных ломтика, специальный соус, петрушка, сыр, маринованный лук на кунжутной булочке), но цена отличается, отражая своего рода паритет покупательной силы или способность (ППС). Появляется возможность делать сравнения, определять отклонения реального курса валюты соответствующей страны от официального курса доллара США, где стоимость бутерброда принято за 100%. Таблица, в которой сведены в журнале Economist данные относительно индекса, носит наименование The hamburger standard, так как биг-мак является разновидностью бутерброда с котлетой – гамбургера.

Из шутки, а как свидетельствует пресса, вначале это была шутка, «Индекс Биг-мака» стал признанным инструментом экономического и финансового анализа, не один раз подтвердившим его эффективность. Справедливости ради надо заметить, что далеко не все серьезно относятся к этому «шуточному» методу.

Противники индекса, казалось бы, вполне обоснованно указывают на то, что необходимое условие определения покупательной способности валют – это набор товаров, аналогичных в сравниваемых странах, а при использовании «Индекса Биг-Мака» сознательно организованная выборка, поэтому строго теоретического обоснования для определения пересчетных коэффициентов нет. Биг-маком нельзя торговать, преодолевая границы. Цены искажаются налогами, различным уровнем добавленной стоимости.

Безусловно, эти доводы не лишены оснований. Однако нельзя отрицать результаты его практического применения. Наиболее очевидно практическая ценность «Индекса Биг-

Мака» проявилась в отношении курса евро. Когда в январе 1999 года вводилась единая европейская валюта, большинство аналитиков предсказывали ей бурный рост по отношению к доллару. Большинство, но не все. Сторонники «Индекса Биг-Мака» не поверили в рост евро, так как индекс свидетельствовал о существенном превышении курса евро на 11%. Впоследствии эксперты известного фонда Soros Fund Management признали, что недостаточное внимание к тем тревожным сигналам, которые подавал «Индекса Биг-Мака» в отношении евро с самого начала, стоило их организации немалых денег, когда евро «вдруг» пошел вниз. То есть «правота» этого индекса была доказана самым действенным образом – потерей денег. Для любого делового человека это сильный аргумент в пользу индекса.

«Индекса Биг-Мака» показывает, например, что курс валют западноевропейских богатых стран завышен, а многих других стран, в том числе восточноевропейских и Азиатско-Тихоокеанского региона – наоборот, зачастую занижен.

Полезность денег заключается прежде всего в том, что в обмен на них можно приобрести определенное количество товаров и услуг, удовлетворяющих потребности покупателя. Валюта одной страны обладает одинаковой полезностью с определенным количеством валюты другой страны, если на определенное количество одной валюты в стране ее использования можно купить столько товаров и услуг, сколько на определенное количество валюты другой страны.

Если на единицу валюты А можно купить столько, сколько на 2 единицы валюты В, то полезность валюты А в 2 раза больше, чем у валюты В. Такое соотношение валют – это ППС. ППС выражается в валюте В – это такое количество валюты В, на которое можно купить в стране применяемой валюты В столько же товаров и услуг, сколько на единицу валюты А в стране использования этой валюты. Предположим, что в Узбекистане и в США продается только 1 товар (хлеб). На 1$ можно купить 10 кг. хлеба, на 1 руб. – 2 кг.

ППС – это главное, что определяет курс валют. Если спрос и предложение валют равны, т.е. если в какой-то стране при определенном курсе количество валюты А, продаваемой = количеству валюты В, это значит, что спрос и предложение на рынке этих валют уравнивается.

Вопрос 5. Взаимовлияние экономического развития страны и динамики курсов валют.

Курс валют может отклоняться от паритета как в сторону превышения, так и в противоположную сторону. Если курс какой-то валюты выше паритета, то переоценка валюты, если курс ниже – можно говорить о недооценке данной валюты. В приведенной таблице во всех странах, за исключением Италии, курс А ниже его паритета, выраженного в валютах названных стран. Исключение – Италия, где курс доллара выше паритета его покупательной способности.

Для России характерно колоссальное, невиданное в других странах превышение курса американского доллара над паритетом его покупательной способности. По данным узбекской официальной статистики в 1999 г. курс доллара, выраженный в рублях, был равен в среднем за год 24 руб. 62 коп., а ППС доллара, выраженный в рублях, был равен 5 руб. 41 коп. за доллар, т.е. в Америке за 1$ можно было купить столько же товаров, сколько за 5 руб. 41 коп. в Узбекистане. Впоследствии ППС доллара, выраженный в рублях увеличивался. В 2001 г. = 8 руб. 58 коп. Сейчас он превышает 10 руб. и даже 15 руб., но во всяком случае он значительно меньше курса.

Если ППС ниже курса валюты, то это значит, что валюта переоценена – данная страна несет огромные потери от экономических операций с той страной, валюта которой переоценена. В 1999 г. любой американец мог обменять каждый доллар больше, чем на 24 руб. 62 коп. Из этих 24 руб. на 5 руб. 41 коп. в Узбекистане он мог купить столько же товаров и услуг, сколько в Америке за 1$. Но ведь при обмене он получил не 5 руб., а 24 руб. – это значит, что он может еще 19 руб. 20 коп. потратить на покупку товаров и услуг, которые он не мог бы купить за тот доллар, который он обменял на рубли. Это относится, очевидно, не только к предметам потребления и услугам, но и средствам производства.

В 90-х гг., как следует из приведенной таблицы, по отношению к европейским валютам доллар находится в таком же положении, как и рубль по отношению к доллару, он был недооценен. В связи с этим широкое распространение получила практика в 90-х гг. поездок европейцев в США на отдых, т.е. европейцы могли обменять каждую единицу своей валюты на американский доллар, купить там гораздо больше товаров за каждую единицу своей валюты, чем у себя в стране.

В газете New York Times писали: «Для швейцарского бизнесмена, только что сошедшего с Конкорда, 120$ за американский номер в Plaza вполне сопоставим с завтраком у себя дома. Для подростка из Парижа наклейка в 9$ для магнитофона или 30$ за джинсы Levi's 501 – убедительнее любой рекламы говорит – купи эти дармовые товары».

За счет каких факторов курсы валют отклоняются от паритета.

1. Главное – соотношение между спросом и предложением на валюты. Курс валют обычно очень близок к ППС, именно потому, что при прочих равных условиях спрос и предложение валют при таких условиях уравнивается. Если курс отклоняется вниз от паритета, становится выгоднее, чем раньше покупать товары в этой стране. Это ведет к увеличению спроса на валюту данной страны, что в свою очередь увеличивает ее курс, двигая его ближе к ППС.

Переоценка валюты порождает противоположный процесс – товары и услуги этой страны становится покупать менее выгодно, а это уменьшает спрос на валюту данной страны и возвращает ее курс ближе к паритету.

В то же время есть целый ряд факторов, которые способствовали возникновению разрыва между курсом валюты и ППС. К их числу относятся: норма процентов и курс акций промышленных, торговых и банковских компаний на фондовых биржах. Это объясняется тем, что деньги нужны не только для покупки товаров и услуг, но также используются как капитал в тех случаях, когда они вкладываются в банки и на них покупаются акции предприятий.

В различных странах доход, выплачиваемый банками их клиентам за вклады – неодинаков. В связи с этим крупные бизнесмены, решая вопрос о том, в какие банки вложить свой капитал, сопоставляют норму процента, выплачиваемого банками не только у себя в стране, но и в масштабах всего мира и вкладывают свои капиталы в банки той страны, которые обещают больший доход на капитал, чем банки других стран. Это является факторов, увеличивающим спрос на валюту стран с наиболее выгодной доходностью по вкладам, а увеличение спроса способствует повышению курса валюты данной страны выше ППС.

2. Инфляционные ожидания – в различных странах уровень инфляции неодинаков. Есть страны, где он не числится сотнями % в год, а в других странах – 2-3%.

В связи с этим население стран с высокой инфляцией стремится обменивать валюту своей страны на валюту стран с низкой инфляцией. Пример: Россия, начиная с 1992 г., когда потребительские цены увеличились в 24 раза, на средства производства – в 34 раза. Это обесценение рубля вызвало быстрый рост спроса на иностранную валюту и, прежде всего, на доллар, я явилось почти главной причиной возникновения колоссального превышения курса доллара над ППС доллара = 8 руб.

3. Степень ликвидности валюты – зависит от государственной политики (препятствует ли оно свободной конвертируемости) и от того, сколько товаров и услуг предлагается за эту валюту.

Ликвидность валюты – это легкость ее превращения в другие валюты и, во-вторых, масса товаров и услуг, которые можно купить за данную валюту.

Тема 7. Валютный рынок и его участники

1. **Валютный рынок: содержанеи, основые виды**
2. **Структурная организация валютного рынка**
3. **Участники валютного рынка и их деятельность**
4. **Биржевой и внебиржевой валютный рынок**
5. **Валютная позиция и её виды**
6. **Управление валютной позицией**

1. Валютный рынок: содержанеи, основые виды

Валютный рынок (англ. Foreign exchange market, currency market) — это система устойчивых экономических и организационных отношений, возникающих при осуществлении операций по покупке или продаже иностранной валюты, платежных документов в иностранных валютах, а также операций по движению капитала иностранных инвесторов[1][2].

На валютном рынке происходит согласование интересов инвесторов, продавцов и покупателей валютных ценностей. Западные экономисты характеризуют валютный рынок с организационно-технической точки зрения как совокупную сеть современных средств связи, соединяющих национальные и иностранные банки и брокерские фирмы.

Функции — это практическое проявление экономической сущности мирового валютного рынка.

Основные функции мирового валютного рынка: коммерческая, ценностная, информационная, регулирующая, спекулятивная.

- Коммерческая функция — это обеспечение участков рынка иностранной и национальной валютой.
- Ценностная функция — установление такого уровня валютного курса, при котором мировой валютный рынок и экономическая система в целом будут находиться в равновесии.
- Информационная функция — обеспечение участников валютного рынка информацией о его функционировании.
- Регулирующая функция — организация мирового валютного рынка в соответствии с национальными и международными законами.

Валютный рынок — один из важнейших сегментов национального финансового рынка.

Место валютного рынка в национальной экономике может быть представлено следующим образом (рис.):

Место валютного рынка в национальной экономике

где 1 — кредиты и депозиты предприятий; 2 — заработная плата и потребление; 3 — валютные сбережения населения; 4 — экспорт и импорт; 5 — экспорт и импорт, денежная составляющая; 6 — кредиты и депозиты населения; 7 — привлечение и

размещение кредитов; 8 — приобретение ценных бумаг; 9 — инвестиции в иностранную валюту; 10 — привлечение и размещение капитала.

2. Структурная организация валютного рынка

Мировой валютный рынок — сложная система, состоящая из множества элементов, которые классифицируются по ряду признаков.

По месту проведения различают биржевой и внебиржевой секторы валютного рынка. Биржевой валютный рынок — это торговля валютой на специально организованных валютных биржах. На внебиржевом рынке торговля валютой ведется в основном между коммерческими банками.

В зависимости от формы расчетов различают наличный и безналичный секторы валютного рынка.

В зависимости от срока проведения операций различают текущий и срочный валютный рынок.

3. Участники валютного рынка и их деятельность

Участники мирового валютного рынка — юридические и физические лица, совершающие операции на мировом валютном рынке.

По целям участия в операциях на мировом валютном рынке участники этого рынка поделены на пять групп: предприниматели, хеджеры, спекулянты, посредники и органы валютного регулирования. Предприниматели — это участники валютного рынка, в задачу которых входит обеспечение валютных операций. Эта категория участников первична по отношению к другим. Хеджеры — это участники валютного рынка, страхующие валютный риск при совершении валютных операций. Спекулянты — участники мирового валютного рынка, осуществляющие основную массу операций на разнице валютных курсов. Посредники — специализируются на предоставлении услуг по торговле валютой. Брокеры — это биржевые посредники, осуществляющие валютные операции за счет и по поручению клиентов. Дилеры действуют на валютном рынке от своего лица и за свой счет.

Органы валютного регулирования и контроля — это государственные учреждения, в функции которых входят регулирование, наблюдение и контроль за валютными операциями и валютным рынком.

Участники валютного рынка

Участники рынка	Сделки	Мотивы
Коммерческие банки	▪ Сделки для клиентов ▪ Торговля за собственный счет	▪ Проведение платежей ▪ Получение прибыли или выравнивание позиций по клиентским сделкам
Предприятия (импортеры, экспортеры)	▪ Покупка и продажа валюты ▪ Сделки для страхования валютных рисков ▪ Получение и предоставление кредита в инвалюте	▪ Платежи в иностранной валюте ▪ Создание надежной базы для калькуляции себестоимости, исключение валютных рисков ▪ Получение выгодных условий

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*

Основными участниками валютного рынка являются:

- Центральные банки. В их функцию входит управление государственными валютными резервами и обеспечение стабильности обменного курса. Для реализации этих задач могут проводиться как прямые валютные интервенции, так и косвенное влияние - через регулирование уровня ставки рефинансирования, нормативы резервирования и т.п.
- Коммерческие банки. Они проводят основной объём валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют через них необходимые для своих целей конверсионные и депозитно-кредитные операции. В банках концентрируются совокупные потребности товарных и фондовых рынков в обмене валют, а также в привлечении/размещении средств. Помимо удовлетворения заявок клиентов, банки могут проводить операции и самостоятельно за счёт собственных средств. В конечном итоге, международный валютообменный рынок (форекс) представляет собой рынок межбанковских сделок. Наибольшее влияние оказывают крупные международные банки, ежедневный объём операций которых достигает миллиардов долларов. Объём одного межбанковского контракта с реальной поставкой валюты на второй рабочий день (рынок спот) обычно составляет около 5 млн. долларов США или их эквивалент. Стоимость одного конвертационного платежа составляет от 60 до 300 долларов. Кроме этого, приходится нести затраты до 6 тыс. долларов в месяц на межбанковский информационно-торговый терминал. Из-за этих условий, на Форексе не проводят конвертаций небольших сумм. Для этого дешевле обратиться к финансовым посредникам (банку или валютному брокеру), которые проведут конвертацию за определённый процент от суммы сделки. При большом количестве клиентов и разнонаправленных заявках регулярно возникает ситуация внутреннего клиринга, когда посреднику не требуется обращаться к стороннему контрагенту (не нужно проводить реальную конвертацию через Форекс). Но свои комиссионные посредники получают с клиентов всегда. Именно из-за того, что на Форекс попадают не все клиентские заявки, посредники могут предложить клиентам комиссионные, которые существенно ниже стоимости прямых операций на Форексе. В то же время, если устранить посредников, стоимость конвертации для конечного клиента неизбежно возрастёт.

- Фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции. Суммарные заявки от импортёров формируют устойчивый спрос на иностранную валюту, а от экспортёров - её предложение, в том числе в форме валютных депозитов (временно свободных остатков на валютных счетах). Как правило, фирмы прямого доступа на валютный рынок не имеют и проводят конверсионные и депозитные операции через коммерческие банки.
- Международные инвестиционные компании, пенсионные и хеджевые фонды, страховые компании. Их основная задача - диверсифицированное управление портфелем активов, что достигается размещением средства в ценные бумаги правительств и корпораций различных стран. На дилерском сленге их называют просто фондами (англ. funds). К данному виду можно отнести также крупные транснациональные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: создание филиалов, совместных предприятий и т.д.
- Валютные биржи. В ряде стран функционируют национальные валютные биржи, в функции которых входит осуществление обмена валют для юридических лиц и формирование рыночного валютного курса. Государство обычно активно регулирует уровень обменного курса, пользуясь компактностью местного биржевого рынка.
- Валютные брокеры. В их функцию входит сведение покупателя и продавца иностранной валюты и осуществление между ними конверсионной или ссудно-депозитной операции. За своё посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию в виде процента от суммы сделки. Но сумма этой комиссии зачастую меньше, чем разница между ссудным процентом банка и ставкой по банковскому депозиту. Банки также могут выполнять эту функцию. В этом случае они не выдают кредит и не несут соответствующие риски.
- Частные лица. Граждане проводят широкий спектр операций, каждая из которых невелика, но в сумме могут формировать существенный дополнительный спрос или предложение: оплата зарубежного туризма; денежные переводы заработной платы, пенсий, гонораров; покупки/продажи наличной валюты как средства сбережения; спекулятивные валютные операции.

4. Биржевой и внебиржевой валютный рынок

В реальной практике мировой валютный рынок классифицируется следующим образом: биржевой, внебиржевой, срочный и текущий. Формирование национального валютного рынка, как правило, начинается с валютной биржи. Наиболее объемным сектором валютной биржи является срочный валютный рынок. Срочный рынок делится на фьючерсный и форвардный (табл.).

Таблица

Отличия фьючерсного и форвардного валютных рынков

Основные характеристики	Фьючерсный рынок	Форвардный рынок
Контрагенты валютных операций	Продавец — расчетная палата; покупатель — биржа	Продавец-покупатель — коммерческие банки
Размер и срок исполнения валютного контракта	Стандартные	Определяются в индивидуальном порядке
Ценообразование	На основе движения	Свободное соглашение

	биржевых котировок	
Реальная поставка валюты	Нет	Есть
Доступность	Без ограничений, но через брокеров	Ограничена кругом клиентов банка
Гарантии	Резервный депозит	Устанавливается в индивидуальном порядке
Информационная прозрачность	Высока	Ограничена

Операции по обмену валют существовали ещё в древнем мире и в средние века. Однако современные валютные рынки возникли в XIX веке. Основными предпосылками, способствовавшими становлению валютного рынка в современном понимании явились следующие[2]:

- широкое развитие различных международных экономических связей;
- создание мировой валютной системы, основанной на организации и регулировании валютных отношений, закрепленная межгосударственными соглашениями;
- широкое распространение кредитных средств международных расчётов и платежей;
- укрупнение и централизация банковского капитала, широкое развитие корреспондентских отношений между банками разных стран, включающих ведение корреспондентских счетов в иностранной валюте;
- развитие информационных технологий и средств связи: телеграфа, телефона, телекса, что упростило контакты между валютными рынками и сократило время на получение информации о совершённых сделках.

Развивающиеся национальные валютные рынки и их взаимодействие сформировали единый мировой валютный рынок, на котором стали свободно обращаться ведущие валюты в мировых финансовых центрах.

Современные мировые валютные рынки характеризуются следующими основными особенностями.

1. Интернациональный характер валютных рынков на базе глобализации мирохозяйственных связей, широкого использования электронных средств связи для осуществления операций и расчётов.
2. Непрерывный, безостановочный характер совершения операций в течение суток попеременно во всех частях света.
3. Унифицированный характер валютных операций.
4. Использование операций на валютном рынке для целей защиты от валютных и кредитных рисков с помощью хеджирования.
5. Огромная доля спекулятивных и арбитражных операций, которые многократно превосходят валютные операции, связанные с коммерческими сделками. Число валютных спекулянтов резко возросло и включает не только банки и финансово-промышленные группы, ТНК, но и множество других участников, включая физических и юридических лиц.
6. Волатильность курсов валют, которая не всегда зависит от фундаментальных экономических факторов.

Современный валютный рынок выполняет следующие функции[2]:

1. Обеспечение своевременности международных расчётов.

2. Создание возможностей для защиты от валютных и кредитных рисков.
3. Обеспечение взаимосвязи мировых валютных, кредитных и финансовых рынков.
4. Создание возможностей для диверсификации валютных резервов государства, банков, предприятий.
5. Рыночное регулирование курсов валют на основе взаимодействия спроса и предложения валют.
6. Возможность реализации валютной политики как части государственной экономической политики. Возможность реализации согласованных действий разных государств с целью реализации целей макроэкономической политики в рамках межгосударственных соглашений.
7. Предоставление возможностей для участников валютного рынка получения спекулятивной прибыли за счет арбитражных операций.

По объёму операций валютный рынок значительно превосходит другие сегменты финансового рынка. Так, ежедневный объем операций в 1997 г. на рынке акций оценивался в 100—150 млрд. долларов, на рынке облигаций — 500—700 млрд долл., а на валютном рынке — 1,4 трлн долл. (против 205 млрд долл. в 1986 г.). В настоящее время объём валютных операций составляет около 4-х триллионов долларов в день.

5. Валютная позиция и её виды

Валютная позиция — показатель, характеризующий соотношение требований и обязательств уполномоченного банка в иностранной валюте, приобретенной в результате осуществления операций по купле-продаже иностранной валюты, а также иных операций, в результате которых изменяются требования либо обязательства уполномоченного банка, выраженные в иностранной валюте.

Открытая валютная позиция — валютная позиция, при которой сумма требований уполномоченного банка в иностранной валюте не совпадает с суммой его обязательств в иностранной валюте.

Длинная валютная позиция — открытая валютная позиция, при которой сумма требований уполномоченного банка в иностранной валюте превышает сумму его обязательств в иностранной валюте.

Короткая валютная позиция — открытая валютная позиция, при которой сумма обязательств уполномоченного банка в иностранной валюте превышает сумму его требований в иностранной валюте.

Суммарная величина открытых валютных позиций — сумма длинных (коротких) позиций по всем видам валют.

Каждый банк имеет собственные требования и обязательства по какой-либо валюте, соотношение которых называется «валютная позиция». В ситуации, когда требования и обязательства банка по конкретной иностранной валюте не находятся в равенстве, имеет место открытая валютная позиция.

Открытая валютная позиция состоит в существовании разницы между остатками средств в иностранной валюте, в результате чего активы и пассивы в отдельных валютах данного банка не совпадают.

Открытая валютная позиция также имеет разновидности:

Long position, или длинная валютная позиция означает, что требования превышают обязательства по данной валюте (количество валюты купленной превышает количество проданной)

Short position, или короткая валютная позиция подразумевает большее количество проданной валюты и меньшее купленной (обязательства больше требований).

Каждая открытая валютная позиция – это фактор риска, возможность убытка. Под валютным риском понимается определенные потери валюты, которые могут возникнуть из-за изменения курса валют. Банком Узбекистане устанавливаются определенные лимиты на открытые валютные позиции.

Валютная позиция может меняться, на что влияет ряд факторов:

доход в иностранной валюте

операционные и иные расходы на приобретение средств в иностранной валюте

конверсионные операции

форвардные и фьючерсные сделки, по которым существуют требования и обязательства в валюте другого государства.

Равенство требований и обязательств банка по конкретной валюте называется закрытой валютной позицией.

Возникновение валютной позиции связано с датой заключения сделки по продаже или покупке иностранной валюты и датой зачисления и списания со счета доходов или расходов по данной иностранной валюте. Валютная позиция может быть открыта банком с момента получения им лицензии от ЦБ. В случае ее отзыва коммерческий банк теряет право на открытие валютных позиций.

Каждая валютная позиция рассчитывается только по одной иностранной валюте. Для расчета валютной позиции банк переводит ее в рубли по установленному ЦБ курсу. Если требования не совпадают с обязательствами, то валютная позиция называется открытой(«openposition»,OP). В формализованном виде сказанное может быть представлено так:

При закрытой валютной позиции валютный риск (ERR – exchangeraterisk) равен нулю, то есть:

При открытой валютной позиции валютный риск всегда больше нуля: Открытые (рисковые) валютные позиции подразделяются на два вида: длинные (LP – longposition) и короткие (SP – shortposition). Длинная валютная позиция означает превышение требований над обязательствами, или нетто-активы: Короткая валютная позиция характеризуется обратной ситуацией, то есть превышением обязательств над требованиями, или нетто-обязательствами:

6. Управление валютной позицией

Наиболее важное значение рисковые валютные позиции имеют для коммерческих банков, поскольку они являются самыми активными участниками валютных операций. В ходе операций банков на валютном рынке валютные позиции постоянно возникают (открываются) и исчезают (закрываются), причём сразу в нескольких валютах.

Требования уполномоченного банка в иностранной валюте — активы и непредвиденные обстоятельства (трансакции по производным финансовым инструментам), связанные с иностранной валютой.

Обязательства уполномоченного банка в иностранной валюте — обязательства и непредвиденные обстоятельства (трансакции по производным финансовым инструментам), связанные с иностранной валютой.

Лимиты открытых валютных позиций — устанавливаемые Центральным банком Республики Узбекистан ограничения соотношений открытой валютной позиции по каждой иностранной валюте отдельно, суммарной величины открытых валютных позиций и регулятивного капитала банка.

Требования и обязательства по непредвиденным обстоятельствам — требования и обязательства банка, возникающие в результате заключенных контрактов на покупку или продажу производных финансовых инструментов, связанных с иностранной валютой (валютных деривативов: фьючерсных, форвардных, опционных, свопных).

См. предыдущую редакцию.

Регулятивный капитал банка — капитал банка, определяемый расчетным путем в целях регулирования банковской деятельности и произведения расчета экономических

нормативов в соответствии с Положением о требованиях к адекватности капитала коммерческих банков.

Порядок расчета открытой валютной позиции

К операциям, влияющим на изменения открытой валютной позиции, относятся:

- операции по покупке и продаже иностранной валюты с немедленным переводом средств (не позднее второго рабочего банковского дня от даты сделки), а также переводом их на срок (свыше двух рабочих банковских дней от даты сделки), включая операции с наличной иностранной валютой;
- начисление и получение доходов в иностранной валюте;
- начисление и оплата расходов в иностранной валюте;
- операции по производным финансовым инструментам, связанным с иностранной валютой (валютные деривативы: форвардные, фьючерсные, опционные и свопные контракты), по которым возникают требования и обязательства в иностранной валюте вне зависимости от способа и формы проведения расчетов по таким сделкам;
- иные операции в иностранной валюте (активы, купленные за иностранную валюту, продажа собственных акций за иностранную валюту и прочие сделки с валютными ценностями, если по условиям этих сделок в том или ином виде предусматривается обмен (конверсия) иностранных валют).

Расчет открытой валютной позиции осуществляется по состоянию на конец каждого операционного дня по каждой иностранной валюте отдельно в эквиваленте в сумах по действующим на дату отражения в отчетности курсам, устанавливаемым Центральным банком Республики Узбекистан.

Для расчета открытой валютной позиции сопоставляется сумма обязательств уполномоченного банка с суммой его требований в иностранной валюте. При этом короткая валютная позиция указывается со знаком «–», длинная валютная позиция указывается со знаком «+».

Фактический размер суммарной величины открытых валютных позиций определяется при подсчете суммы всех длинных и коротких валютных позиций.

Для подсчета балансирующей позиции в сумах определяется разность между абсолютной величиной суммы всех длинных валютных позиций в сумовой оценке и абсолютной величиной суммы всех коротких валютных позиций в сумовой оценке. Суммарная величина всех длинных (включая балансирующую позицию в сумах, если она длинная) и суммарная величина всех коротких (включая балансирующую позицию в сумах, если она короткая) валютных позиций должны быть равновелики.

Требования и обязательства уполномоченного банка в иностранной валюте для расчета открытой валютной позиции определяются по балансовому счету «Купля-продажа валюты и валютные позиции» и счету «Непредвиденные обстоятельства», на которых учитываются суммы по заключенным сделкам купли-продажи и прочие операции с валютными ценностями, в том числе по операциям, где по условиям сделок в том или ином виде предусматривается обмен (конверсия) иностранных валют.

Открытая валютная позиция возникает на дату заключения сделки на покупку или продажу иностранной валюты, а также на дату начисления процентных доходов (расходов) и зачисления на счет (списания со счета) иных доходов (расходов) в иностранной валюте. Указанные даты определяют также дату отражения в отчетности соответствующих изменений величины открытых валютных позиций.

III. Лимиты открытых валютных позиций

В целях ограничения валютного риска уполномоченных банков, связанного с возможным изменением курса национальной валюты к иностранным валютам, Центральный банк Республики Узбекистан устанавливает для уполномоченных банков следующие лимиты открытых валютных позиций:

- открытой валютной позиции по каждому виду иностранных валют;
- суммарной величины открытых валютных позиций.

Открытая валютная позиция по каждому отдельному виду иностранной валюты на конец каждого операционного дня не должна превышать 10 процентов регулятивного капитала банка.

Суммарная величина открытых валютных позиций на конец каждого операционного дня не должна превышать 20 процентов регулятивного капитала банка.

Превышения установленных лимитов открытых валютных позиций не могут переноситься банком на следующий операционный день. При превышении установленных лимитов открытых валютных позиций банк до конца текущего дня должен произвести необходимые балансирующие сделки (например, продажу иностранной валюты) с целью сокращения открытых валютных позиций до установленных лимитов.

IV. Осуществление контроля за соблюдением лимитов открытых валютных позиций и отчетность уполномоченных банков

. Контроль за соблюдением лимитов открытых валютных позиций ведется уполномоченными банками на консолидированном уровне по состоянию на конец каждого рабочего дня.

Банки самостоятельно устанавливают лимиты открытых валютных позиций для своих филиалов и письменно уведомляют их об этом. При этом долевое распределение лимитов на открытые валютные позиции по филиалам осуществляется ими в рамках установленных Правилами ограничений, и в целом по уполномоченному банку лимиты открытых валютных позиций должны соответствовать требованиям раздела III настоящих Правил.

Допускается перераспределение лимитов между филиалами в течение одного операционного дня.

Контроль за открытыми валютными позициями уполномоченных банков осуществляется Центральным банком на основании:

- данных отчета об открытых валютных позициях за каждый рабочий день;
- данных проверок, осуществляемых Центральным банком и его территориальными главными управлениями в соответствии с Законом Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан».

В случае нарушения лимитов открытых валютных позиций, уполномоченный банк обязан представить в Центральный банк разъяснения по причинам допущенных нарушений с перечнем принятых мер по исправлению этих нарушений. Представление разъяснений по причинам допущенных нарушений не освобождает банк от ответственности за нарушение лимитов открытых валютных позиций.

16. Уполномоченные банки представляют в Центральный банк Республики Узбекистан отчет об открытых валютных позициях по форме и в сроки, определяемые им в установленном порядке.

Отчет о состоянии открытых валютных позиций составляется уполномоченным банком по данным бухгалтерского учета.

В отчете отражаются открытые валютные позиции (длинные или короткие) по каждому виду иностранной валюты в сумовом эквиваленте по курсу Центрального банка Республики Узбекистан и их соотношение в процентах к регулятивному капиталу уполномоченного банка, а также сложившаяся по результатам проведенной балансирующей сделки открытая валютная позиция (балансирующая) в сумах, суммарная величина открытых валютных позиций и их процентное соотношение к регулятивному капиталу уполномоченного банка.

Ответственность за достоверность и своевременность представления отчетов возлагается на руководителей уполномоченных банков.

В случаях превышения лимита открытой валютной позиции по отдельным иностранным валютам и суммарной величины открытых валютных позиций или

непредставления отчетов Центральный банк Республики Узбекистан может применять к уполномоченным банкам штрафные санкции в установленном порядке, либо ограничивать осуществление уполномоченным банком операций по покупке и продаже иностранной валюты сроком до шести месяцев, а также устанавливать индивидуальные лимиты открытой валютной позиции.

Тема 8. Текущие валютные операции

1. **Содержание понятия “валютной операции” и их проведение**
2. **Основные виды валютных операций**
3. **Проведение текущих валютных операций, их свойства**
4. **Порядок проведения конверсионных операций**

1. Содержание понятия “валютной операции” и их проведение

Валютные операции в широком смысле слова — это ряд последовательных действий по оформлению и оплату документов и сделок в иностранной валюте, в узком смысле слова — это сделки по покупке и продаже иностранной валюты.

Валюта — это денежные знаки иностранных государств.

К валютным ценностям относятся: иностранная валюта и внешние ценные бумаги.

Субъектами валютных отношений являются юридические и физические лица (резиденты, нерезиденты), осуществляющие валютные сделки и расчеты, а также посредники.

К валютным операциям относятся:

-приобретение резидентом валютных ценностей, их использование в качестве средства платежа;

-ввоз и вывоз с таможенной территории Республики Узбекистан валютных ценностей;

-перевод иностранной валюты, валюты в Россию и из нее.

Коммерческие банки проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные и депозитно-кредитные операции. Банки как бы аккумулируют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении/ размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции и самостоятельно за счет собственных средств.

В конечном итоге валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря впоследствии о движении курсов валют и процентных ставках, следует иметь в виду межбанковский валютный рынок.

На мировых валютных рынках наибольшее влияние оказывают крупные международные банки, ежедневный объем операций которых достигает миллиардов долларов. Это такие банки, как Deutsche Bank, Barclays Bank, Union Bank of Switzerland, Citibank, Chase Manhattan Bank, Standard Chartered Bank и другие.

Установление корреспондентских отношений с иностранными банками является необходимым условием проведения банком международных расчетов. Соглашение об установлении корреспондентских отношений представляет собой договоренность о порядке и условиях ведения банковских операций. Для осуществления операций по международным расчетам часто не требуется взаимного открытия счетов и уполномоченный банк имеет возможность устанавливать корреспондентские отношения с иностранными банками, предусматривая проведение расчетов через свой корреспондентский счет в другом уполномоченном банке, имеющем корреспондентские счета в иностранных банках (отношения типа "корреспондент без счета"). Минимальными требованиями для установления такого рода корреспондентских отношений является обмен телеграфными ключами и образцами подписей уполномоченных лиц. Принятие решения об установлении корреспондентских отношений (типа "корреспондент со счетом") с тем или иным иностранным банком должно быть основано на реальной потребности в обслуживании регулярных экспортно-импортных операций клиентуры, причем основанием для заключения корреспондентского соглашения, предусматривающего взаимное открытие счетов, обычно служит устойчивым

и имеющий тенденцию к возрастанию объем документарных операций с определенной страной или регионом. Большое значение придается последовательному развитию сотрудничества с зарубежными банками и международными финансовыми институтами.

Для установления корреспондентских отношений существуют следующие квалификационные и технические требования:

- знание иностранных языков, позволяющие вести коммерческую переписку по всем вопросам взаимоотношений между банками;
- осведомленность об основных событиях и тенденциях, определяющих современное состояние международных экономических отношений, навыки экономического анализа, позволяющие оценивать экономическое и финансовое положение отдельных банков, их роль и место в банковской системе своих стран и в международных банковских отношениях;
- знание основных положений межбанковских корреспондентских соглашений, а также требуется наличие средств международной связи

2. Основные виды валютных операций

Это сделки, поставка валюты по которым осуществляется не позднее второго рабочего дня после ее заключения. При этом различаются следующие виды кассовых (наличных) сделок: TOD – поставка валюты в течение текущего дня (дата валютирования – день заключения сделки); TOM – поставка валюты через 1 день (дата валютирования – рабочий день, следующий за днем заключения сделки); SPOT – поставка валюты через 2 дня (дата валютирования – второй рабочий день, следующий за днем заключения сделки).

Для кассовых сделок характерными являются следующие признаки: короткий период осуществления, наличие у сторон сделки торгуемого актива, т.е. продавец и покупатель должны подтвердить в момент заключения соглашения об обмене наличие у них обмениваемых валют (на счету или в кассе).

Совершение кассовых сделок на валютном рынке происходит при обслуживании частных лиц, внешнеторговых и спекулятивных операций банков и компаний.

Правила кассовых сделок не зафиксированы в специальных международных конвенциях, однако, сложились обычаи, которым неукоснительно следуют все участники данного рынка.

К таким обычаям относят:

1. исполнение платежей в срок от 1 до 3 дней без начисления процентной ставки на сумму поставляемой валюты;
2. заключение сделок на базе компьютерной торговли с подтверждением электронными извещениями в течение следующего рабочего дня.

В принципе сделки спот предполагают одновременный обмен валютами, что означает отсутствие кредитования. Однако при значительной территориальной удаленности неизбежным может оказаться предоставление дневного овердрафта одной из сторон. Если, например, один банк находится в Европе, а другой – в Америке, то такая ситуация оказывается типичной, поскольку не пересекаются рабочие периоды (разница часовых поясов составляет более 6 часов). Как правило, проценты начисляются, как минимум, на суточный овердрафт, так что американский банк оказывается в выигрышной ситуации, поскольку ему денежные средства будут перечислены раньше и без начисления процентов.

Банк в процессе торговли валютой осуществляет сделки на базе обменного курса валют. При этом объявляется *курс покупки* (bid rate, BR) и *курс продажи* (offer rate, OR). Разница курсов (OR – BR) представляет собой *прибыль по конверсионной операции*.

Прибыль по конверсионной операции рассчитывается как разница курсов покупки и продажи:

$$P = OR - BR$$

Относительная разница курсов покупки и продажи называется спрэдом (от англ. – Spread), или валютной маржой. Спрэд должен покрывать операционные издержки и обеспечивать норму прибыли при проведении операций с валютой.
Спрэд рассчитывается по формуле:

$$S = \frac{OR - BR}{BR} \times 100\%$$

Кассовые сделки в основном предназначены для быстрого получения иностранной валюты с целью проведения с ней запланированных операций (оплата внешнеторгового контракта или финансового контракта, осуществление иностранных инвестиций и т.д.).

Операции с иностранной валютой и ценными бумагами об иностранной валюте подразделяются на текущие валютные операции и валютные операции, связанные с движением капитала.

Текущие операции осуществляются в течение 180 дней и осуществляются без ограничений. Свыше этого срока следуют операции, связанные с движением капитала, которым присущ более высокий риск.

Их ограничения имеют следующие цели:

-предотвращение существенного сокращения золотовалютных резервов;

-сглаживание резких колебаний курса валюты Узбекистане;

-поддержание устойчивости платежного баланса Узбекистане.

К текущим валютным операциям относятся следующие:

1.Валютные операции между резидентами предполагают:

-расчеты в магазинах беспошлинной торговли;

-расчеты при реализации товаров и оказании услуг пассажирам;

-операции между комиссионерами (агентами, поверенными) и комитентами (принципалами, доверителями);

-передача товаров, выполнение работ, оказание услуг;

-передача информации и результатов интеллектуальной деятельности;

-расчеты по договорам транспортной экспедиции, перевозки и фрахтования (чартера);

-расчеты по перевозкам вывозимого из Республики Узбекистанили ввозимого в Узбекскую Федерацию груза;

-расчеты по транзитной перевозке груза по территории Узбекской Федерации;

-расчеты по договорам страхования грузов;

-покупка продажа валюты;

-операции юридических лиц с внешними ценными бумагами;

-расчеты в валюте Узбекской Федерации;

-обязательная продажа части экспортной выручки;

-обязательные платежи (налогов, сборов и других платежей) в федеральный бюджет, бюджет;

-переводы за товары и услуги (экспорт, импорт);

-сделки между уполномоченными банками, совершаемые ими от своего имени и за свой счет.

2.Валютные операции между резидентами и уполномоченными банками предполагают:

-получение и возврат кредитов и займов, уплату сумм процентов и штрафных санкций;

-внесение денежных средств резидентов на банковские счета и получение денежных средств резидентов с банковских счетов;

-банковские гарантии, а также исполнение резидентами обязательств по договорам поручительства и залога;

-приобретение резидентами у уполномоченных банков векселей, предъявление их к платежу, получение платежа, взыскание штрафных санкций;

-куплю продажу физическими лицами наличной и безналичной иностранной валюты и чеков;

-обмен, замену денежных знаков иностранного государства;

-прием для направления на инкассо в банки за пределами территории Республики Узбекистанналичной иностранной валюты и чеков не для целей осуществления физическими лицами предпринимательской деятельности;

-уплату уполномоченным банкам, комиссионного вознаграждения.

3.Валютные операции между нерезидентами предполагают:

-переводы иностранной валюты со счетов (с вкладов);

-операции с внутренними ценными бумагами на территории Республики Узбекистанс использованием специального счета при их совершении;

-открытие специальных банковских счетов (банковских вкладов).

Валютные операции, связанные с движением капитала, включают операции между резидентами и нерезидентами:

-расчеты и переводы;

-расчеты и переводы на условиях предоставления резидентами нерезидентам отсрочки платежа на срок более 180 календарных дней в связи с осуществлением внешнеторговой деятельности;

-расчеты и переводы при предоставлении резидентами нерезидентам коммерческих кредитов на срок более 180 календарных дней;

-расчеты и переводы при предоставлении резидентами и нерезидентами коммерческих кредитов на срок более трех лет в виде предварительной оплаты при импорте товаров;

-расчеты и переводы при приобретении резидентами у нерезидентов долей, вкладов, паев в имуществе юридических лиц;

-внесение резидентами вкладов по договорам простого товарищества с нерезидентами;

-открытие и использование специальных счетов резидентом.

По субъектам валютные операции делятся на операции с резидентами и нерезидентами и операции, регламентируемые Банком Узбекистане и уполномоченными банками.

Уполномоченные банки имеют генеральную лицензию и могут проводить и контролировать следующие операции с иностранной валютой:

-привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады;

-размещение привлеченных во вклады денежных средств физических и юридических лиц от своего имени и за свой счет;

-открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;

-расчеты по поручению физических и юридических лиц, в том числе уполномоченных банков корреспондентов и иностранных банков, по их банковским счетам;

-инкассация денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание физических и юридических лиц;

-купля продажа иностранной валюты в наличной и безналичной формах;

-выдача банковских гарантий;

-осуществление переводов денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковских счетов.

По целевому назначению все виды валютных операций делятся на товарные и нетоварные.

К товарным операциям относятся:

-расчеты за товары и услуги;

-покупка и продажа валютных ценностей юридическими лицами и банками (срочные и наличные сделки);

-банковское и коммерческое кредитование экспортно-импортных операций.

К нетоварным (неторговым) операциям можно отнести все операции и расчеты физических лиц по покупке и продаже наличной валюты, дорожных чеков и аккредитивов, пластиковых карт, не носящие предпринимательский характер.

По характеру валютные операции могут быть активными и пассивными.

К активным валютным операциям относят:

-кредитование участников внешнеэкономической деятельности;

-предоставление кредитов банкам;

-конверсионные сделки («своп», «спот», «форвард»);

-валютный арбитраж;

-операции с наличной валютой.

Из пассивных валютных операций можно выделить:

-открытие и ведение текущих счетов в инвалюте;

-привлечение валютных депозитов;

-полученные валютные кредиты;

-выпуск ценных бумаг в инвалюте.

По масштабу валютные операции бывают крупные и мелкие. Крупные валютные операции регламентируются законодательством, например, установлены лимиты по открытым валютным операциям (10% по отдельной валюте и 20% по валютной позиции банка по отношению к капиталу); лимит вывоза наличной валюты за рубеж, лимит перевода и т.д.

По форме валютные операции различают наличные валютные (валютно-обменные операции и наличные сделки) и безналичные валютные операции (все остальные операции).

По влиянию на открытую валютную позицию (ОВП) различают, валютные операции, влияющие и не влияющие на ОВП операции.

Открытая валютная позиция — это разница между остатками средств в иностранных валютах, которые формируют количественно не совпадающие активы, и пассивами, отражающими требования получить и обязательства поставить средства в данных валютах как завершенные расчетами в настоящем (т.е. на отчетную дату), так и истекающие в будущем (т.е. после отчетной даты).

ЦБ устанавливает лимиты открытых валютных позиций, т.е. количественные ограничения соотношений суммарных открытых валютных позиций и собственных средств (капитала) уполномоченных банков.

10.2. Лицензирование валютных операций

Правовой основой проведения валютных операция является валютное лицензирование. То есть коммерческий банк только после получения лицензии на проведение валютной операции может проводить валютные операции. В соответствии с Законами Республики Узбекистан "О валютном регулировании", "О Центральном банке Республики Узбекистан" и "О лицензировании отдельных видов деятельности" Центральный банк Республики Узбекистан выдает лицензии на проведение коммерческими банками операций в иностранной валюте на основании заявления банка, в зависимости от готовности банка к их проведению. Лицензии на проведение валютных операций разделяются на генеральные лицензии и внутренние лицензии. **Генеральная лицензия** даёт право на проведение коммерческими банками операций в иностранной валюте как на территории Республики Узбекистан, так и за границей. **Внутренняя лицензия** даёт право на проведение коммерческими банками полного или ограниченного круга банковских операций в иностранной валюте на территории Республики Узбекистан. Банк,

получивший лицензию на проведение операций в иностранной валюте осуществляет свою деятельность в соответствии с законодательством и условиями лицензии.

Центральный банк Республики Узбекистан устанавливает требования, на базе которых определяется готовность коммерческих банков к проведению операций в иностранной валюте. Указанные требования разделяются на квалификационные и технические. Для получения лицензии коммерческие банки должны представить следующие документы:

1.Заявление, в котором указывается:

- полное наименование банка в соответствии с уставом;
- почтовый адрес банка;
- вид заявляемой лицензии на проведение операций в иностранной валюте (генеральная, внутренняя);

2. Готовность банка к проведению операций в иностранной валюте.

3. Организационная структура банка с описанием подразделений, занимающихся операциями в иностранной валюте (квалификация кадров, специализация отделов и их техническое оснащение).

4. Копия письма уполномоченного банка (имеющего генеральную лицензию на проведение операций в иностранной валюте) о согласии подписать корреспондентское соглашение.

5. Справка о возможных зарубежных партнерах по заключению корреспондентских соглашений.

Принимается к рассмотрению заявления коммерческих банков, функционирующих не менее одного года, то есть закончивших полный финансовый (операционный) год и подготовивших официальный годовой отчет. Лицензии могут быть выданы ранее указанного срока банкам с участием иностранного капитала. Частным коммерческим банкам могут быть предоставлены лицензии на проведение операций в иностранной валюте по истечении шести месяцев с начала их деятельности.

Необходимым условием для получения лицензии на проведение любого вида операций в иностранной валюте является наличие в банке адекватных систем контроля за проведением обычных банковских операций в сумах. Выдаче лицензии, при необходимости, предшествует проверка на месте системы внутренней организации банка, включающая выяснение следующих вопросов:

- наличие подходящего помещения;
- надлежащая организация хранения ценностей (несгораемые шкафы, сигнализация, охрана, пропускной режим и т.д.);
- правильная постановка бухгалтерского и оперативного учета, ежедневное составление баланса;
- правильная организация документооборота, наличие системы контроля за прохождением документов;
- наличие службы внутренних ревизий;
- четкое разграничение должностных обязанностей, их соблюдение персоналом.
- наличие и соблюдение подробных должностных инструкций;
- наличие и соблюдение требований к подготовленности кадров;
- другие вопросы, необходимые для подтверждения адекватности системы внутреннего контроля в банке.

Центральный банк Республики Узбекистан устанавливает для уполномоченных банков экономические нормативы по операциям в иностранной валюте. Уполномоченные банки обязаны представлять Центральному банку Республики Узбекистан отчетность о своих операциях в иностранной валюте по формам и в сроки, установленные Центральным банком Республики Узбекистан. Центральный банк Республики Узбекистан и подведомственные ему учреждения осуществляют надзор за выполнением условий

выданных коммерческим банкам лицензий и соответствием проводимых операций действующему законодательству и нормативными актами путем осуществления ревизий и проверок. По результатам проверок и ревизий Центральный банк Республики Узбекистан имеет право применять к уполномоченным банкам меры, предусмотренные действующим законодательством.

Центральный банк Республики Узбекистан может вносить изменения и дополнения в выданные им лицензии, а также аннулировать их в случаях:

- обнаружения недостоверности сведений, на основании которых была выдана лицензия;
- задержки начала осуществления операций в иностранной валюте более чем на один год с момента получения лицензии;
- осуществление банком операций, не предусмотренных лицензией Центрального банка Республики Узбекистан;
- представления банком недостоверных данных в отчетности;
- нарушения установленных экономических нормативов по операциям в иностранной валюте;
- нарушения условий лицензий, действующего законодательства и нормативных актов Центрального банка Республики Узбекистан.

Отзыв лицензии действует как лишение для уполномоченного банка права осуществления операций в иностранной валюте.

Отзыв лицензии является крайней мерой, которой как правило, должны предшествовать предупредительные меры, направленные на устранение нарушений.

Срок рассмотрения заявления на получение лицензии - тридцать дней с даты представления в Центральный банк Республики Узбекистан полного комплекта запрашиваемых документов.. За выдачу коммерческими банками лицензий на проведение операций в иностранной валюте взимается плата суммах в размере, эквивалентной 2000 долларов США.

Центральный банк выдает лицензии на проведение операций в иностранной валюте с установлением срока их действия. Для продления срока действия лицензий уполномоченными банками, в срок не позднее двух месяцев до истечения срока действия лицензий, в Центральный банк Республики Узбекистан подаются соответствующие заявления.

3. Проведение текущих валютных операций, их свойства

Банковские операции с иностранной валютой разделяются на виды по степени нарастания их сложности и рискованности. К каждому виду операций представлены определённые требования. Рассмотрим некоторые из них.

1. Ведение валютных счетов клиентуры

Ведение валютных счетов клиентуры является одним из сравнительно простых видов операций в иностранной валюте, принципиально не отличающимся от ведения счетов в сумах. При этом следует учитывать, что особенностью ведения таких счетов является обязанность банка соблюдать требования нормативных актов по валютному регулированию.

Квалификационные требования для ведения счетов следующие:

- знание порядка и условий открытия и ведения счетов в сумах;
- знание действующих инструкций о порядке открытия и ведения валютных счетов.

К техническим требованиям относятся:

- наличие или согласие на открытие корреспондентского валютного счета самого банка в уполномоченном банке, имеющем корреспондентские счета в иностранных банках;
- оборудование компьютерной техникой.

2. Переводы неторгового характера

«К переводам неторгового характера относятся:

- выплата заработной платы, стипендий, пенсий, алиментов;
- оплата расходов, связанных с командированием работников за пределы Республики Узбекистан;
- оплата обучения и лечения;
- оплата содержания дипломатических и иных представительств Республики Узбекистан в иностранных государствах, а также постоянных представительств Республики Узбекистан при межгосударственных или межправительственных организациях;
- платежи, связанные с нотариальными и следственными действиями, а также оплата государственной пошлины в связи с осуществлением указанных действий и рассмотрением дел в судах;
- выплаты денежных средств на основании решений суда, арбитража, а также следственных и других правоохранительных органов;
- платежи за участие в международных конгрессах, симпозиумах, конференциях, спортивных и культурных мероприятиях, а также в других международных встречах, выставках и ярмарках, за исключением инвестиционных и материальных затрат;
- платежи, связанные с погребением умершего;
- выплата авторских вознаграждений, уплата патентных пошлин и выплата по обязательствам лицензионных договоров в области интеллектуальной собственности;
- взносы в международные некоммерческие организации;
- иные операции, устанавливаемые Центральным банком Республики Узбекистан.

Квалификационные требования к этим видам операций следующие:

- знание законодательных и нормативных актов, регулирующих порядок использования иностранной валюты на территории Республики Узбекистан юридическими и физическими лицами - резидентами и нерезидентами Республики Узбекистан;
- знание действующих нормативных актов о порядке осуществления переводов неторгового характера, кассовой работе с валютными ценностями, о порядке открытия и ведения счетов в иностранной валюте и сумах юридических и физических лиц – резидентов и нерезидентов Республики Узбекистан; (В редакции п.5., Изменения и дополнения №2, зарегистрированный Министерством юстиции Республики Узбекистан 30 марта 2004 года за №463-2)
- опыт проведения операций в сумах и наличие в штате банка работников, имеющих опыт проведения операций с наличной иностранной валютой;
- знание разновидностей платежных документов в иностранной валюте и сумах и особенностей работы с ними;
- знание требований по использованию и оформлению банковских документов при покупке (приеме) и продаже (переводе) иностранной валюты.

Технические требования:

- оборудование кассового помещения, обеспечивающее сохранность ценностей (несгораемые шкафы, охранная сигнализация, организация охраны помещения, порядок хранения ключей и т.д.);
- наличие клиентского зала;
- выделение отдельного помещения для обменного пункта, оборудованного в соответствии с требованиями безопасности;

- оборудование счетной и оргтехникой;
- наличие необходимых бланков строгого учета, штампов и печатей;
- наличие компьютерных терминалов для автоматизированной обработки чеков, пластиковых платежных и кредитных карточек.

3. Операции по международным расчетам, связанным с экспортом и импортом товаров и услуг. Операции по международным расчетам, связанные с экспортом и импортом товаров и услуг, регламентируются законодательством Республики Узбекистан, Унифицированными правилами и обычаями Международной торговой палаты, соответствующими нормативными актами.

Квалификационные и технические требования к выполнению таких операций:

- знание действующего валютного законодательства Республики Узбекистан, Унифицированных правил и обычаев Международной торговой палаты по инкассо, аккредитивам, банковским переводам и гарантиям, действующего порядка совершения банковских операций по международным расчетам, межправительственных и межбанковских соглашений; знание иностранного языка и соответствующей банковской терминологии, позволяющее понять содержание аккредитивных писем, инкассовых и переводных поручений, а также товарно-сопроводительных и иных документов, проверять их соответствие условиям аккредитивов;
- знание порядка выверки расчетов и урегулирования несквитованных сумм;
- умение проанализировать с позиции интересов банка и клиента полученные и выставленные обязательства;
- практические навыки ведения коммерческой банковской переписки на иностранном языке.
- владение техникой ключевания и шифрования платежных телеграфных инструкций и использование современных платежных систем.

Участок расчетов по экспорту и импорту товаров и услуг требует укомплектования высококвалифицированными кадрами опытных банковских специалистов, способных правильно построить отношения с клиентами и с иностранными банками и найти соответствующие международным правилам и обычаям пути выхода из часто возникающих конфликтных ситуаций. Необходимо учитывать, что любая ошибка банка при проведении расчетов означает валютные потери в виде уплаты штрафов и неустоек. Опыт специалистов в данной области необходим для своевременного выявления ошибок, уяснения их характера и правильного определения ответственности за них, что позволит свести к минимуму потери.

Технические требования следующие:

- наличие средств международной связи;
- наличие необходимого помещения для хранения и выверки контрольных документов иностранных банков: образцов подписей, таблиц ключей для шифрования телеграмм;
- наличие печатных устройств с латинским шрифтом;
- желательно оснащение компьютерными терминалами для передачи защищенных платежных инструкций.

4. Операции по продаже и покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке

Указанные операции технически не представляют сложности, но связаны с рисками. Квалификационные и технические требования к выполнению таких операций:

- знание действующего валютного законодательства Республики Узбекистан;
- знание конъюнктуры валютных рынков, тенденций изменения валютных курсов и процентных ставок на мировых рынках;
- практические навыки оценки возникающих валютных, кредитных и процентных рисков, умение распределять эти риски;

- навыки юридически правильного составления соглашений и контрактов на операции по обмену валют;
- знание правил осуществления операций по производным финансовым инструментам, связанным с иностранной валютой. А также требуется наличие средств в разных валютах на счетах клиентов.

5. Ссудные и депозитные операции по привлечению и размещению валютных средств на территории Республики Узбекистан

Указанные операции связаны с рисками и для их проведения требуется соответствующая подготовка кадров.

Квалификационные и технические требования к выполнению таких операций:

- навыки поддержания сбалансированной структуры заимствований и вложений в иностранной валюте, соблюдение необходимого уровня ликвидности баланса в иностранной валюте;
- знание практики банков в кредитной работе с клиентурой, умение проводить всесторонний кредитный анализ;
- знание особенностей юридического оформления кредитных сделок в иностранной валюте, умение распределять и страховать возникшие риски, способность правильно организовать работу по возврату кредитных вложений.
- наличие корреспондентского счета в уполномоченном банке, имеющем корреспондентские счета в иностранных банках.

6. Кредитные операции на международных денежных рынках

Данный вид операций наиболее сложен технически и сопряжен с наибольшими рисками. Такие операции разрешаются только генеральной лицензией.

Квалификационные и технические требования к кредитным операциям на международных рынках следующие:

- свободное владение иностранным (преимущественно английским) языком, позволяющее вести переговоры любой технической сложности с иностранными партнерами;
- широкий общеэкономический кругозор, знание конъюнктуры мировых денежных и кредитных рынков, перспектив их развития, принятых на них форм заимствований;
- знание особенностей международных кредитных соглашений, правил их оформления;
- опыт работы с иностранными банками и фирмами, позволяющий правильно строить взаимоотношения с ними и находить взаимоприемлемые выходы из возникающих конфликтных ситуаций.
- оснащение средствами международной связи;
- оборудование компьютерной техникой.

7. Валютные (депозитные и конверсионные) операции на международных денежных рынках

Данный специфический вид международных банковских операций требует особенно тщательной подготовки кадров и современного технического оснащения. Центральный банк Республики Узбекистан выдает лицензии на проведение этих операций только при условии полной сбалансированности активов и пассивов банка по их валютной структуре. Квалификационные и технические требования к выполнению таких операций:

Все требования к проведению международных кредитных операций, и кроме того:

- владение техникой ведения переговоров, жаргоном операторов рынка, знание обычаев и традиций поведения на рынке;

- знание правил осуществления операций по производным финансовым инструментам, связанным с иностранной валютой.
- оснащение современными системами информационного обеспечения финансовых рынков;
- желательно оснащение системой "Рейтер-дилинг" и другими аналогичными системами;
- оборудование специального операционного зала с соблюдением надлежащей охраны, пропускного режима и т.д.

4. Порядок проведения конверсионных операций

Все валютные операции по закону о валютном регулировании разделяются на текущие и операции с движением капитала. Сначала рассмотрим текущие валютные операции, проводимые в коммерческих банках Республики Узбекистан. Наиболее распространённая операция - покупка и продажа наличной иностранной валюты. Участвовать в операциях по покупке и продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке имеют право Центральный банк Республики Узбекистан и уполномоченные банки. Проводить операции на торгах валютной биржи имеют право уполномоченные банки, являющиеся членами валютной биржи. Порядок приема в члены валютной биржи и допуска к торгам устанавливается соответствующими нормативными актами Центрального банка Республики Узбекистан и валютной биржи. Участники внутреннего валютного рынка могут осуществлять операции от своего имени по поручениям клиентов, а также за счет собственных средств. Доступ на валютный рынок Республики Узбекистан юридических лиц-нерезидентов осуществляется с разрешения Центрального банка Республики Узбекистан.

Для проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты на валютном рынке клиенты представляют уполномоченным банкам заявки по установленной форме. Члены УзРВБ, принимая заявки на осуществление валютных операций, проверяют правоспособность клиентов.

Уполномоченные банки, не являющиеся членами УзРВБ, осуществляют покупку и продажу иностранной валюты на торгах через членов валютной биржи в соответствии с правилами проведения валютных операций на УзРВБ.

В заявках на покупку иностранной валюты клиенты обязаны декларировать цель использования валюты. Принимая заявки на покупку и продажу иностранной валюты, банки проверяют представленные клиентами документы и наличие на их счетах необходимых денежных средств.

Операции на валютной бирже осуществляются участниками валютного рынка через своих представителей, действующих на основании доверенности, подписываемой руководителем уполномоченного банка. Участники валютного рынка несут полную ответственность за действия своих представителей в соответствии с действующим законодательством и правилами проведения валютных операций на УзРВБ. Валютная биржа проводит следующие виды операций:

- организует торги и заключает сделки по покупке и продаже иностранной валюты;
- организует межбанковские расчеты в сумах и иностранной валюте по сделкам, заключенным на УзРВБ;
- определяет текущий курс иностранных валют к суму по сделкам на УзРВБ.

Уполномоченные банки могут самостоятельно заключать и проводить по поручению клиентов сделки по покупке и продаже иностранной валюты в порядке, устанавливаемом Центральным банком Республики Узбекистан. Покупателями по сделкам могут выступать только резиденты Республики Узбекистан. Покупка иностранной валюты нерезидентами производится с разрешения Центрального банка Республики Узбекистан. Право на продажу иностранной валюты на внутреннем валютном рынке через уполномоченные банки имеют резиденты и нерезиденты, на покупку - резиденты, а также - нерезиденты (с разрешения Центрального банка Республики

Узбекистан). Для покупки и продажи иностранной валюты клиенты представляют уполномоченным банкам соответствующие заявки. Участники валютного рынка обязаны соблюдать действующие в Республике Узбекистан законодательные акты, регулирующие проведение операций в иностранной валюте.

Сделки по покупке и продаже иностранной валюты на межбанковском валютном рынке осуществляются в соответствии с установленным порядком проведения операций на внебиржевом валютном рынке.

Центральный банк Республики Узбекистан осуществляет необходимые мероприятия по регулированию текущего курса сума к иностранным валютам на внутреннем валютном рынке и осуществляет систематический контроль за проведением операций участниками рынка.

Открытие и ведение специальных счетов клиентов является также одной из распространённых операций коммерческого банка. Для учета иностранной валюты, купленной клиентами на внутреннем валютном рынке, в уполномоченных банках открываются специальные счета клиентов в соответствии с «Планом счетов бухгалтерского учета в коммерческих банках Республики Узбекистан». Купленная иностранная валюта зачисляется на специальные счета клиентов для ее последующего использования на цели, указанные в заявке. Для списания находящихся на специальных счетах валютных средств клиенты представляют уполномоченным банкам свои поручения, а также следующие документы:

а) при осуществлении текущих платежей в счет погашения основного долга и процентов по нему - документы, подтверждающие получение кредита, а также условия его погашения;

б) при расчетах по импорту товаров и услуг - копии контрактов и других документов, подтверждающих суммы и сроки платежей (акты выполненных работ, услуг; копии грузовых таможенных деклараций и т.д.);

в) для перевода за границу части прибыли и дивидендов, принадлежащим иностранным участникам - решение общего собрания акционеров по распределению прибыли и выплате дивидендов, с приложением справок - расчетов по установленной форме;

г) при необходимости, другие запрашиваемые документы.

В случае неиспользования приобретенной на внутреннем валютном рынке иностранной валюты по назначению в течение 7 дней с момента зачисления средств на специальные счета предприятий она подлежит безусловной обратной продаже на Узбекской республиканской валютной бирже (в случае покупки валюты на УзРВБ) или уполномоченному банку (в случае приобретения ее на внебиржевом валютном рынке).

При этом обратная продажа иностранной валюты производится уполномоченными банками в безакцептном порядке по курсу на день продажи. Образующаяся курсовая разница перечисляется в доходы государственного бюджета. Контроль за целевым и своевременным использованием купленной иностранной валюты возлагается на уполномоченные банки. Уполномоченные банки, ведущие специальные счета клиентов, осуществляют контроль за целевым использованием средств на указанных счетах.

Уполномоченные банки выполняют функции агентов валютного контроля по операциям клиентов и обязаны представлять соответствующую отчетность по формам и в сроки, устанавливаемые Центральным банком Республики Узбекистан. Невыполнение функций агента валютного контроля по операциям клиентов и нарушение предусмотренных настоящим Порядком правил, может служить основанием отзыва у уполномоченного банка лицензии Центрального банка Республики Узбекистан на проведение операций в иностранной валюте.

К текущим валютным операциям также относятся операции обслуживающие внешнеэкономические операции клиентов. В уполномоченных банках подлежат учету все экспортные и бартерные контракты независимо от таможенного режима, в том числе:

- заключенные на товарно-сырьевых биржах республики за иностранную валюту;

- на переработку товаров;

- на поставку товаров предприятиям за рубежом, созданным с участием узбекских инвестиций, в том числе на консигнационной основе;

- на поставку товаров по межправительственным соглашениям.

В уполномоченных банках не подлежат учету:

- контракты, заключенные на товарно-сырьевых биржах республики за национальную валюту - сум;

- сделки, связанные с вывозом товаров в целях формирования или пополнения уставного фонда предприятий за рубежом с участием узбекских инвестиций, а также на поставку товаров на безвозмездной основе.

Не допускается постановка уполномоченными банками на учет контрактов на вывоз товаров, экспорт которых запрещен. Экспортные контракты подлежат учету в учреждениях уполномоченных банков по месту открытия депозитных счетов до востребования экспортеров в иностранной валюте. Бартерные контракты, заключаемые в установленном порядке, подлежат учету в учреждениях уполномоченных банков по месту открытия депозитных счетов до востребования экспортеров в иностранной валюте. При отсутствии у экспортеров валютного счета бартерный контракт ставится на учет по месту открытия ими депозитного счета до востребования в сумах в уполномоченном банке. В случае наличия у экспортера нескольких валютных счетов в разных учреждениях банков экспортный или бартерный контракт ставится на учет только в одном выбранном экспортером банке. При этом все средства по контракту в полном объеме должны поступать в тот банк, в котором находится контракт на учете. Постановка на учет экспортных и бартерных контрактов байками, не являющимися уполномоченными, запрещается. Экспортеры несут ответственность за своевременное и полное поступление выручки на их счета за отгруженные товары и оказанные услуги. При этом переуступка выручки узбекскими экспортерами путем применения трансферабельных аккредитивов и иных платежных документов, осуществляемых в пользу других юридических лиц, запрещается. Осуществление взаиморасчетов по экспортным операциям с иностранными партнерами через счета фирм в зарубежных банках запрещается, Зачисление экспортерами валютной выручки на счета, открытые в иностранных банках без разрешения Центрального банка Республики Узбекистан, является сокрытием валютной выручки в соответствии с текущими нормативными актами.

В целях постановки в учреждении уполномоченного банка на учет экспортного и бартерного контракта экспортером представляются следующие документы:

заявление по форме согласно приложению к настоящему Положению:

- оригинал контракта;
- копия контракта;
- по контрактам на экспорт специфических товаров - копия лицензии;
- при постановке на учет бартерных контрактов - копия решения Кабинета Министров Республики Узбекистан, Совета Министров Республики Каракалпакстан, хокимиятов областей и г. Ташкента, а по бартерным контрактам на вывоз плодоовощной продукции и продуктов ее переработки, заключенным членами Ассоциации дехканских и фермерских хозяйств или их заготовительными кооперативами, - копии разрешения районных и городских хокимиятов и свидетельства о членстве в Ассоциации;
- при постановке на учет экспортных контрактов юридических лиц, не являющихся членами Ассоциации дехканских и фермерских хозяйств, на вывоз свежей плодоовощной продукции - гарантийное обязательство покупателя, подтвержденное банковскими органами или администрацией регионов-импортеров о своевременном поступлении денег или материально-технических ресурсов за поставляемую продукцию, а также решение хокимията района или города;

- при постановке на учет контрактов на экспорт товаров, вывозимых в рамках межправительственных соглашений, экспортерами также представляются копии указанных соглашений и другие необходимые документы.

Экспортные контракты, заключенные на товарно-сырьевых биржах республики за иностранную валюту, подлежат учету в уполномоченных банках после их регистрации на товарно-сырьевых биржах республики и постановки на учет в таможенных органах. Постановка на учет экспортных и бартерных контрактов в уполномоченных банках осуществляется в течение двух рабочих дней, а постановка на учет бартерных контрактов, заключенных членами Ассоциаций дехканских и фермерских хозяйств, - в течение одного рабочего дня. Учреждениями уполномоченных банков при принятии на учет экспортных и бартерных контрактов в обязательном порядке проверяется следующее:

- в контракте наряду с другими предусмотренными законодательством условиями должно быть указано:

  - цена, определяемая в иностранной валюте;
  - определяемая в иностранной валюте общая сумма контракта
  - условия и сроки поставки товаров (оказания услуг);
  - формы, условия и сроки оплаты товаров (услуг);
  - ответственность сторон за неисполнение своих обязательств;
  - полные реквизиты инопартнера (страна, полный адрес и наименование инопартнера, наименование обслуживающего его банка, номера счетов);

- в экспортном контракте на переработку должно быть указано:

  - стоимость и количество перерабатываемого товара, стоимость и количество вывозимых продуктов переработки, а также стоимость переработки;
  - сроки переработки товаров и вывоза продуктов переработки;
  - поступление от инопартнера иностранной валюты за оказанные услуги по переработке товаров в соответствующих объемах, с указанием сроков и форм оплаты (по контрактам с условиями оплаты оказываемых услуг денежными средствами);
  - осуществление обязательной продажи в установленных объемах (по контрактам с условиями оплаты оказываемых услуг ввозимым сырьем);

- валюта платежа в экспортных контрактах должна быть указана в иностранной валюте (за исключением случаев, определенных законодательством);
- в бартерных контрактах в обязательном порядке проверяются условия, предусматривающие опережающую поставку импортных товаров или предоставление встречных банковских гарантий;
- формы расчетов и сроки поступления выручки, предусмотренные в контракте, должны соответствовать требованиям, установленным законодательством республики;
- по экспортным и бартерным контрактам, подлежащим регистрации в Министерстве по внешним экономическим связям инвестициям, проверяется наличие соответствующего штампа на каждом листе оригинала контракта и подпись начальника подразделения;
- по экспортным контрактам, заключенным на товарно-сырьевых биржах республики за иностранную валюту, проверяется, наличие присвоенного товарно-сырьевыми биржами идентификационного номера контракту:
- копия контракта должна быть идентичной оригиналу контракта.

В случае несоответствия представленных документов установленным требованиям учреждением уполномоченного банка направляется экспортеру письменный мотивированный отказ в постановке на учет экспортных и бартерных контрактов и все представленные документы для их приведения в соответствие с действующим законодательством. После рассмотрения контракта в случае соответствия представленных

документов установленным требованиям на каждом листе оригинала контракта и его копии проставляется подпись начальника подразделения по учету и контролю за исполнением экспортно-импортных контрактов и штамп учреждения уполномоченного банка, контракту присваивается в установленном порядке идентификационный номер.

Справка о присвоении идентификационного номера оформляется в двух экземплярах, первый экземпляр которой выдается экспортеру, а второй подшивается в дело.

После постановки контракта на учет в уполномоченном банке, сведения по экспортным контрактам вводятся в Единую электронную информационную систему внешнеторговых операций, а оригинал контракта, за исключением контрактов, предусматривающих экспорт работ или услуг, возвращается экспортеру для последующей его постановки на учет в таможенных органах.

Любые изменения и дополнения условий контракта должны быть зафиксированы в дополнительном соглашении. Все дополнительные соглашения подлежат учету в том учреждении банка, в котором находятся соответствующие контракты на учете. Для постановки на учет дополнительного соглашения к экспортному и бартерному контракту экспортером представляются в учреждения уполномоченных банков:

- заявление по форме согласно приложению к настоящему Положению;
- оригинал дополнительного соглашения;
- копию дополнительного соглашения.

При поступлении выручки в уполномоченный банк по контракту, не поставленному в нем на учет, экспортером (в зависимости от обстоятельств) осуществляется следующее:

- В случае, если контракт, по которому поступили средства, находится на учете в другом уполномоченном банке, экспортером в течение трех рабочих дней представляется в уполномоченный банк поручение о переводе поступивших средств в полном объеме в соответствующий уполномоченный банк, а также копия справки о присвоении последним идентификационного номера контракту;
- В случае, если контракт, по которому поступили средства, не поставлен на учет ни в одном уполномоченном банке Республики Узбекистан, экспортером представляются в уполномоченный банк документы.
- В целях таможенного оформления экспортных товаров уполномоченными банками после постановки на учет контрактов по запросу экспортеров выдается в установленном порядке справка о расчетах.

После отгрузки товаров за пределы таможенной территории Республики Узбекистан экспортер в течение пяти рабочих дней обязан представить в уполномоченный банк, в котором находится контракт на учете, копию грузовой таможенной декларации. Экспортеры, осуществляющие экспорт услуг и работ, обязаны представлять в уполномоченный банк, в котором находятся контракт на учете, копии актов выполненных работ, инвойсов, счетов-фактур и других коммерческих документов, связанных с исполнением контрактов, в срок, не превышающий одного месяца с даты их подписания.

При этом копии вышеуказанных документов заверяются подписью лица, имеющего право первой подписи по депозитному счету до востребования экспортера, и оттиском печати экспортера (оттиск печати экспортера не требуется в случае заключения контракта индивидуальным предпринимателем без образования юридического лица).

В случае непоступления или неполного поступления экспортной выручки или товаров в срок, установленный законодательством, с даты пересечения товара границы Республики Узбекистан (в соответствии с грузовой таможенной декларацией) или с даты выполнения работ, оказания услуг (с даты подписания актов выполненных работ, услуг и других документов) уполномоченный банк ежемесячно до 5 числа месяца,

следующего за отчетным, письменно информирует налоговые и таможенные органы на местах для принятия мер в соответствии с законодательством.

По экспортным контрактам осуществляется обязательная продажа в порядке и размерах, установленных законодательством. Экспортеры, осуществляющие экспорт услуг и оплатившие в установленном законодательством порядке налоги с полученных доходов (прибыли) от оказания услуг в стране импортера, представляют в свой уполномоченный банк подтверждение об уплате данных налогов за рубежом. При этом, сумма уплаченных в установленном законодательством порядке налогов не учитывается как дебиторская задолженность по контракту.

В случае установления фактов необоснованной уплаты данных налогов, их уменьшения или возврата, дебиторская задолженность по контракту подлежат восстановлению в установленном порядке. В случаях, когда осуществление платежей по экспортным контрактам осуществляется через банки, имеющие корреспондентские отношения с банками Республики Узбекистан, в связи с отсутствием прямых корреспондентских счетов между банками, обслуживающими экспортера и импортера, и когда банковская комиссия банка-корренспондента уплачивается за счет средств, поступающих на счет экспортера, то она не должна учитываться как дебиторская задолженность, а учитывается в расходной части баланса экспортера.

Снятие с учета экспортных контрактов осуществляется:

- при исполнении партнерами обязательств по экспортным и бартерным контрактам в полном объеме, осуществления обязательной продажи по экспортным контрактам в установленном порядке
- на основании подтверждающих документов, а также обращения экспортера о снятии контракта с учета в связи с исполнением обязательств;
- по истечении одного года с даты постановки на учет контрактов, если в этот срок не произведены никакие операции по ним;
- при передаче дел по контрактам в другие учреждения банков;
- на основании акта приема-передачи дела;
- по заключениям органов государственной налоговой службы.

Экспортные контракты на переработку снимаются с учета после поступления от поставщика товара выручки в иностранной валюте в полном объеме (по контрактам с условиями оплаты услуг денежными средствами осуществления обязательной продажи в установленном порядке, а также вывоза в соответствующих объемах продуктов переработки в таможенном режиме "экспорт" на основании подтверждающих документов (копии грузовых таможенных деклараций, актов выполненных работ и т.д.).

Информация подписывается начальником подразделения по учету контрактов, руководителем и главным бухгалтером учреждения уполномоченного банка и скрепляется печатью. После снятия контрактов с учета учреждением уполномоченного банка в двухдневный срок сообщается об этом в таможенные органы, в которых находятся контракты на учете, с указанием основания их снятия.

Уполномоченными банками формируются компьютерные базы данных, содержащие сведения о заключенных контрактах, осуществленных денежных и товарных операциях по ним, которые используются для составления форм отчетностей и информации. Уполномоченные банки представляют отчетность об исполнении экспортных и бартерных контрактов, в Центральный банк него территориальные учреждения по формам и в сроки, устанавливаемые Центральным банком Республики Узбекистан. С налоговыми и таможенными органами уполномоченными банками осуществляется обмен информацией о внешнеторговых операциях клиентов в порядке, установленном законодательством. Уполномоченные банки несут ответственность за своевременный и правильный учет контрактов, контроль за поступлением выручки на счета экспортеров,

правильное применение форм оплаты. За нарушение установленного порядка учета экспортных и бартерных контрактов к уполномоченным банкам применяются штрафные санкции в порядке и размерах, установленных нормативными актами Центрального банка Республики Узбекистан. При выявлении фактов сокрытия валютной выручки или ее переуступки налоговыми органами применяются санкции в соответствии с пунктом 3 статьи 135 Налогового кодекса Республики Узбекистан.

Подразделения уполномоченных банков могут принимать на инкассо наличную иностранную валюту и платежные документы в иностранной валюте от физических лиц - резидентов и нерезидентов, в том числе определенные неплатежными. Прием наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте на инкассо производится учреждениями уполномоченных банков на основании заявления клиента с взиманием комиссионного вознаграждения за его счет.

В заявлении указываются фамилия, имя и отчество клиента, его домашний адрес, номер и серия паспорта (либо другого документа, удостоверяющего личность), наименование каждой банкноты или платежного документа в иностранной валюте с указанием номинала, года выпуска, номера и серии, банка-эмитента, а также, при необходимости, другие реквизиты принимаемых на инкассо денежных знаков и платежных документов.

После получения от иностранного банка - корреспондента возмещения за принятые на инкассо ценности клиенту по его выбору может быть выплачена сумма в наличной национальной или иностранной валюте, либо указанная сумма может быть зачислена на валютный или сумовой счет клиента в банке.

О получении возмещения за принятые на инкассо ценности уполномоченный банк своевременно высылает письменное уведомление клиенту по указанному в заявлении адресу.

В случае отказа иностранного банка - корреспондента от оплаты принятой на инкассо наличной иностранной валюты или платежных документов в иностранной валюте банк высылает клиенту уведомление об отказе иностранного банка в оплате ценностей с приложением копии документа, подтверждающего причину отказа в оплате наличной иностранной валюты, или направленного на инкассо платежного документа.

Подразделения банка могут производить оплату дорожных чеков иностранных банков в порядке и на условиях, оговоренных в межбанковском соглашении между уполномоченными банками и иностранными банками эмитентами и не эмитентами, при наличии в учреждениях банков контрольных материалов (образцов дорожных чеков, правил и оплаты).

Дорожный чек является платежным документом, содержащим в своем тексте наименование "дорожный чек", наименование банка-эмитента, подписей его уполномоченных должностных лиц, обязательство банка-эмитента о выплате определенной суммы в иностранной валюте или в сумах, а также образец подписи владельца чека, учиняемой при оплате чека. В дорожном чеке может проставляться отметка о месте и дате продажи.

Дорожные чеки с определенным сроком действия оплачиваются в течение этого срока. Просроченные чеки или чеки банка-эмитента, которые не предусмотрены в межбанковских соглашениях, могут быть приняты только на инкассо.

Дорожные чеки оплачиваются только первоначальному владельцу, образец подписи которого имеется на чеке. Оплата дорожного чека производится в полной сумме, частичная оплата чека не допускается.

Банки следят за всеми изменениями, происшедшими в форме, реквизитах и порядке оплаты дорожных чеков иностранных банков и сообщают о них своим учреждениям информационными письмами. Эти информационные письма хранятся в досье вместе с контрольными материалами иностранных банков (образцы дорожных чеков и инструкции об их оплате). Аннулированные контрольные материалы погашаются

надписью: "Аннулировано, основание: информационное письмо от "_"_____ _ г. N __". После этого указанные материалы изымаются из досье соответствующего иностранного банка и помещаются в дело аннулированных материалов по оплате дорожных чеков.

Дорожные чеки оплачиваются работниками учреждений банков. При приеме от клиента дорожного чека проверяется тождественность этого чека с имеющимся образцом, образец подписи владельца чека, а также проверяется, не значится ли чек в списках утраченных и фальшивых.

После установления платежности чека и его тождественности образцу работник предлагает клиенту в своем присутствии расписаться на чеке в специально отведенном для этого месте.

Если подпись клиента окажется не тождественной образцу подписи на чеке, работник банка предлагает ему расписаться несколько раз на обороте чека и в случае, если эти подписи не будут соответствовать образцу, сличает образец подписи на паспорте. Если образец подписи на чеке и подпись в паспорте будут тождественны, работник банка записывает реквизиты паспорта на обороте чека, заверяет эту подпись и оплачивает чек. В противном случае чек может быть принят только на инкассо.

В случае, если на дорожном чеке вместо образца подписи владельца указаны его фамилия, имя, номер паспорта, оплата чека производится после идентификации личности клиента по паспорту, реквизиты которого записываются на обороте чека и заверяются работником банка. А при предъявлении клиентом одновременно нескольких таких чеков, отметка о предъявленном документе проставляется на одном из них.

Оплаченные дорожные чеки направляются с сопроводительными письмами банкам-эмитентам для проверки и приема к оплате в соответствии с имеющейся договоренностью.

Подразделения банков осуществляют операции по выдаче и приему наличной иностранной валюты по пластиковым платежным и кредитным карточкам физических лиц - резидентов и нерезидентов, как собственным, так и эмитированным другими (в том числе иностранными и международными) банками, организациями, ассоциациями и обществами платежных систем. Подразделения банков производят выдачу и прием наличной иностранной валюты по пластиковым платежным и кредитным карточкам, в порядке и на условиях, оговоренных в соглашениях и договорах между уполномоченными и иностранными банками, организациями, ассоциациями обществами платежных систем - эмитентами, при наличии в учреждениях банка контрольных материалов (правила выдачи наличной иностранной валюты по кредитным и дебетным карточкам, образцов карточек, чеков и специального оборудования). Прием наличной иностранной валюты от физических лиц - резидентов и нерезидентов для зачисления на счета по пластиковым платежным и кредитным карточкам, эмитированным данным уполномоченным банком, производится на основании заявления клиента на его депозитный счет довостребования, с последующим зачислением на счета по дебетным и кредитным карточкам. Уполномоченные банки могут производить выдачу средств со счетов по кредитным и дебетным карточкам платежными документами в иностранной валюте на основании заявлений клиентов.

Покупка дорожных чеков обменными пунктами оформляется аналогично операциям по покупке наличной иностранной валюты.

Уполномоченные банки осуществляют прием наличной иностранной валюты в установленных законодательством порядке для зачисления на депозитные счета юридических и физических лиц-резидентов и нерезидентов.

Ввоз и вывоз наличной иностранной валюты осуществляется уполномоченными банками при наличии соответствующего разрешения Центрального банка Республики Узбекистан.

Для получения разрешения уполномоченные банки обращаются в Центральный банк Республики Узбекистан с ходатайством с указанием валюты, суммы, страны ввоза и/или вывоза иностранной валюты и наименования зарубежного банка-корреспондента, целей ввоза или вывоза наличной иностранной валюты.

Средства со счетов физических лиц - резидентов по их заявлениям могут быть выплачены наличной иностранной валютой (платежными документами в иностранной валюте) в установленном порядке, не позднее дня, следующего за днем подачи заявления.

Разрешения на вывоз наличной иностранной валюты за границу могут также выдаваться по просьбе граждан при получении ими кредитов в иностранной валюте в уполномоченных банках.

Вывоз наличной иностранной валюты из Республики Узбекистан физическими лицами-резидентами сверх суммы, эквивалентной 2000 (двум тысячам) долларов США, осуществляется с разрешения Центрального банка Республики Узбекистан или уполномоченных банков ф. № 09006.

Вывоз наличной иностранной валюты физическими лицами-резидентами сверх суммы, эквивалентной 5000 (пяти тысячам) долларов США осуществляется только с разрешения Центрального банка Республики Узбекистан по ф. № 09006-1 в установленном законодательством порядке.

Вывоз наличной иностранной валюты физическими лицами-нерезидентами за пределы Республики Узбекистан разрешается в пределах суммы, завезенной в республику в соответствии с таможенной декларацией. Вывоз наличной иностранной валюты сверхсумм, указанных в таможенной декларации при въезде в Республику Узбекистан, допускается с разрешения Центрального банка или уполномоченных банков.

Передача разрешения на вывоз наличной иностранной валюты другим лицам не допускается.

Тема 9. Срочные валютные операции

1. **Понятие срочной валютной сделки**
2. **Виды срочных валютных валютных операций**
3. **Проведение валютных операций при хеджировании валютных рисков**
4. **Валютный арбитраж и порядок его проведения**
5. **Преодоление проблем связанных с проведением валютных операций на этапе модернизации экономики**

1. Понятие срочной валютной сделки

Срочные валютные сделки (форвардные, фьючерсные) – это валютные сделки, при которых стороны договариваются о поставке обусловленной суммы иностранной валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения.

Отсюда вытекают 2 особенности срочных валютных операций: 1. Существует интервал во времени между моментом заключения и исполнения сделки; 2. Курс валют по срочной валютной операции фиксируется в момент заключения сделки, хотя она исполняется через определенный срок.

Курс валют по срочным сделкам отличается от курса спот на скидку (дисконт) или премию (репорт). Курс форвард определяется со скидкой относительно курса спот когда курс срочной сделки ниже, или с премией, когда он выше. Премия означает, что валюта котируется дороже по сделке на срок, чем по наличной, а дисконт показывает, что курс валюты по форвардной операции ниже, чем по наличной. В целом размер скидки или премии относительно стабильнее, чем курс спот, поэтому при котировке курса срочной сделки на межбанковском рынке часто определяется только премия или дисконт, которые при прямой котировке соответственно прибавляются к курсу спот или вычитаются из него. При косвенной котировке валют дисконт прибавляется, а премия вычитается из курса спот.

Правило большого пальца: валюта с более высокой процентной ставкой будет продаваться с дисконтом по отношению к валюте с более низкой ставкой, а валюта с более низкой процентной ставкой – с премией по отношению к валюте с высокой процентной ставкой. То есть, форвардный курс отличается от курса спот на величину форвардной маржи.

Срочные валютные сделки – это валютные сделки, при которых стороны договариваются о поставке обусловленной суммы иностранной валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения.

На практике сложилось большое разнообразие срочных сделок с валютой, для которых тем не менее характерно наличие общих признаков, позволяющих отличить их от кассовых сделок:

1. Продолжительный период времени между моментом заключения сделки и ее исполнения; формально этот период должен превышать 2 рабочих дня, но фактически он составляет не менее 30 рабочих дней; достаточно типичными являются сроки в 30, 60, 90 и 180 дней;

2. Курс валют по срочной валютной операции фиксируется в момент заключения сделки, хотя он исполняется через определенный срок;

3. в момент заключения контракта наличие актива (валюты) у сторон не обязательно; более того, имеются разновидности срочных сделок, где заранее стороны оговаривают исполнение сделки без купли-продажи валюты.

Примем обозначения:

1. SR (spot rate) – курс покупки (или продажи) валюты по кассовым сделкам в момент заключения форвардного контракта;

2. FR (forward rate) – курс покупки (продажи) валюты по форвардной сделке, согласованный между сторонами контракта в момент его заключения. Форвардный курс, естественно, не известен, но от его значения зависит результат сделки для обеих сторон;

3. FSR1 и FSR2 (future spot rate) – два возможных варианта курса спот в момент исполнения форвардного валютного контракта.

2. Виды срочных валютноых операций

Курс валют по срочным сделкам отличается от курса по операциям спот. Разница между курсами валют по сделкам форвард и спот называется «форвардная маржа» или «форвардные пункты».

Форвардная маржа бывает двух видов:

1) Скидка (дисконт – dis) с курса спот, когда курс срочной сделки ниже. Дисконт указывает, что курс валюты по форвардной операции ниже, чем по наличной.

Такая ситуация на валютном рынке называется депорт (Dp).

2) Премия (pm), если форвардный курс выше курса спот. Премия означает, что валюта котируется дороже по сделке на срок, чем по наличной операции.

Такая ситуация на валютном рынке называется репорт (Rp).

Маржа, по срочным сделкам больше, чем по сделкам спот. Маржа по срочным сделкам составляет обычно до 1/2% годовых от курса спот в пересчете на срок сделки.

Форвардная маржа сделки покупки валюты А за валюту В определяется по формуле:

$$F(P/D) = SR_{B/A} \times \frac{(IR_B - IR_A) \times t}{100 \times 365 + (IR_A \times t)},$$

где:

P – премия;

D – дисконт;

SR – спот курс;

IR_B, IR_A, – процентные ставки по депозитам;

t – срок форвардной сделки;

365 – число календарных дней в календарном году (365/366). В качестве процентной базы по доллару обычно принимается 360 дней, а по евровалютам – фактические календарные 365 дней.

Валюта А котируется с премией по отношению к валюте Б, если процентная ставка по срочным депозитам в валюте А ниже процентной ставки по вкладам в валюте Б. Наоборот, валюта А котируется с дисконтом, если процентная ставка по вкладам в этой валюте выше, чем по вкладам в валюте Б.

Размер премии и дисконта в пересчете на годовые проценты соответствуют разнице в процентных ставках по депозитам на рынке. Это объясняется тем, что данная разница выравнивается путем привлечения депозита в одной валюте, которая продается на другую валюту, а приобретенная валюта размещается на депозит на тот же срок. Во избежание валютного риска купленная валюта продается на срок. Если премия по курсу валюты по срочной сделке выше отрицательной разницы в процентных ставках или дисконт ниже положительной разницы, то банк получит прибыль. Проведение такой операции ведет к изменению соотношения спроса и предложения на депозитном и валютном рынках и соответственно процентных ставок, премий или скидок, вновь уравнивая их. Положительная или отрицательная разница в процентных ставках служит базой для скидок и премий к наличному курсу.

Форвардные курсы котируются двумя способами:

1. На межбанковском рынке часто определяется только премия или дисконт;

2. Курсы валют по срочным сделкам, котируемые полностью в цифровом выражении (а не методом премии и дисконта) называются курсами аутрайт.

- При *прямой* котировке курса валют по срочной сделке премия прибавляется к курсу спот, а дисконт вычитается из него:

$$FR_{прям} = SR + pm$$

$$FR_{прям} = SR - dis$$

- При *обратной* котировке валют дисконт прибавляется, а премия вычитается из курса спот.

$$FR_{обр} = SR - pm$$

$$FR_{обр} = SR + dis$$

Рассмотрим пример срочных конверсионных операций доллар/фунт стерлингов. Стороны прогнозируют снижение курса фунта стерлингов относительно доллара.

1. В Нью-Йорке – *прямая* котировка.

В Нью-Йорке фунт стерлингов котируется по отношению к доллару по срочным сделкам с *дисконтом*. Дисконт при прямой котировке вычитается из курса спот:

Таблица

Расчет форвардного курса при прямой котировке.

Курс 1ф. ст. в долл.	**Курс продажи GBP1=**	**Курс покупки GBP 1 =**
Текущий валютный курс по сделке спот ($SR_{USD/GBP}$)	1,8715	1,8725
Котируемый дисконт (D)	0,0125	0,0115
Котируемый курс аутрайт по срочной сделке ($FR_{USD/GBP}=SR_{USD/GBP}-D$)	1,8590	1,8610

2. В Лондоне – *обратная* котировка.

В Лондоне курсы продавца и покупателя устанавливаются английскими банками, которые продают и покупают фунты в данном примере в сделке сроком на 3 месяца *с премией*, которая вычитается из курса спот.

Таблица

Расчет форвардного курса при обратной котировке.

Курс 1ф. ст. в долл. (ER USD / GBP)	**Курс продажи GBP1=**	**Курс покупки GBP 1 =**
Текущий валютный курс по сделке спот ($SR_{USD/GBP}$)	1,8725 долл.	1,8736 долл.

Котируемая премия (Р)	0,0130 долл.	0,0120 долл.
Котируемый курс аутрайт по срочной сделке (FR USD / GBP = SR USD / GBP – P)	1,8595 долл.	1,8615 долл.

Результат форвардной сделки.

На рисунке представлена схема сделки, осуществляемой на срок в 90 дней.

В рассматриваемом примере стороны прогнозируют снижение валютного курса рубля, то есть превышение форвардного курса над текущим спот (FR > SR).

Положительная разница указанных курсов представляет собой *репорт (Rp)* :

$$Rp = FR - SR, > 0$$

В данном случае говорят, что валюта продана с премией (FP). Форвардная премия образуется в случае превышения форвардного курса над реальным.

$$FP = \frac{FR - SR}{SR} \times \frac{365}{T} \times 100\%$$

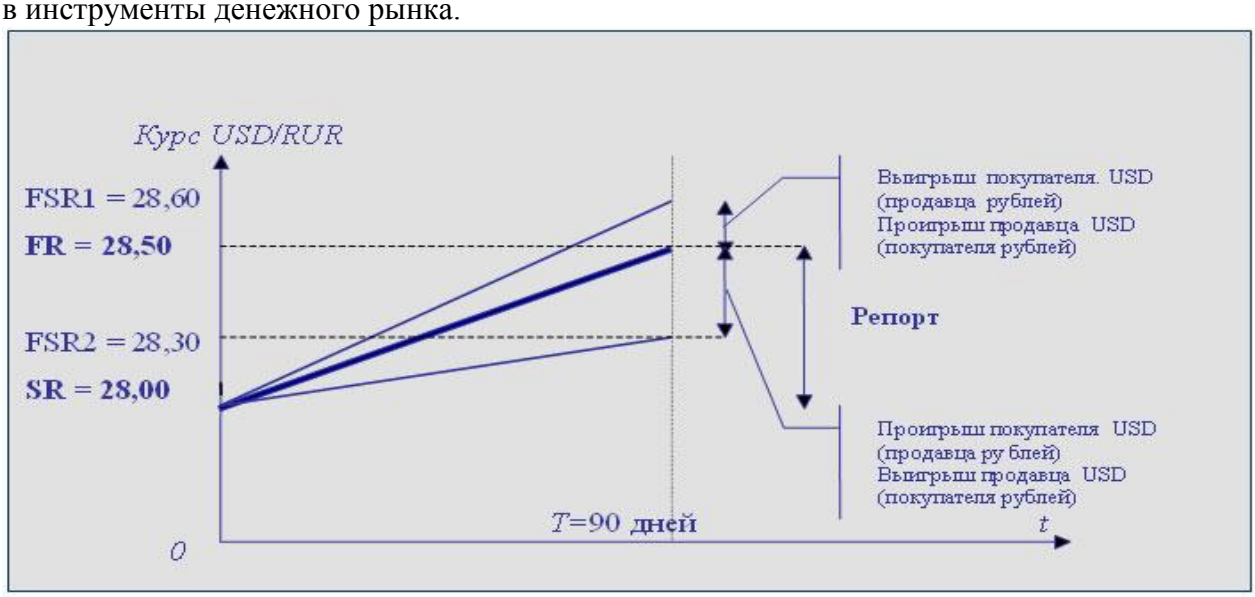
,

где:

365 – число дней в году

Т – продолжительность контракта (в днях):

Премия пересчитываются на годовой базис для того, чтобы можно было сравнить доходность от инвестирования валюты в форвардную сделку с доходностью от вложений в инструменты денежного рынка.



Возможна и обратная ситуация, при которой стороны прогнозируют снижение курса (FR<SR). Такая ситуация называется *депортом (Dp):*

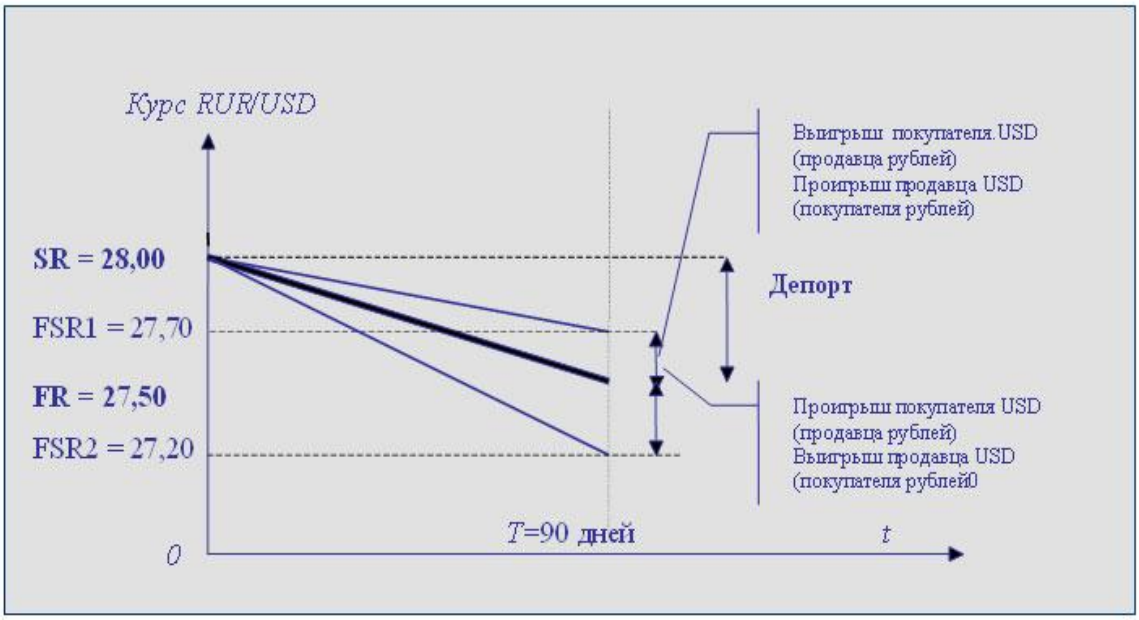
$$Dp = SR - FR, > 0$$

В этом случае говорят, что валюта продана с дисконтом (FD). Форвардный дисконт образуется в случае превышения реального курса валюты над форвардным.

$$FD = \frac{SR - FR}{SR} \times \frac{365}{T} \times 100\%$$

,

Дисконт пересчитываются на годовой базис для того, чтобы можно было сравнить убыток от срочной продажи валюты с вложениями в другие инструменты денежного рынка.



Результат форвардной сделки (R):

$R = FSR - FR$

При положительном результате (R>0) покупатель валюты в выигрыше, а продавец – в проигрыше. В наших примерах, при курсе FSR1> FR. продавец валюты в итоге проиграет, а покупатель выиграет на единицу валюты $R = FSR_1 - FR, > 0$.

При отрицательном результате (R<0) покупатель валюты в проигрыше, а продавец – в выигрыше. В нашем примере, при курсе FSR2<FR продавец валюты в итоге проиграет, а покупатель выиграет на единицу валюты $R = FSR_2 - FR, < 0$.

Основное назначение срочных валютных сделок состоит: а) в получении требуемой валюты к моменту исполнения основного внешнеэкономического контракта (торгового, финансового); б) в валютной спекуляции и арбитраже; в) в хеджировании валютных рисков, что особенно важно при сделках на срок, поскольку с его увеличением потенциальный риск изменения валютного курса растет.

Исполнение срочной сделки.

Существует два варианта исполнения форвардного валютного контракта:

- путем реальной поставки продаваемой валюты (поставочный форвард);
- путем выплаты проигравшей стороной разницы между форвардным курсом и текущим курсом на момент исполнения контракта (расчетный форвард).

Поставочный валютный форвард (англ. – «Delivery Forward», «Outright», FWD) – обязанность продавца в установленный срок поставить покупателю валюту, а покупателю оплатить ее. Поставочный валютный фьючерс (англ. – «Delivery futures» – стандартизированный по валютам, сумам, датам поставочный валютный форвард).

При поставочном форварде продавец валюты должен реально продать ее, независимо от того, каким образом он сам приобретает эту валюту. Если у продавца на момент исполнения форвардного контракта валюты нет, то он будет вынужден купить ее на рынке спот по сложившемуся текущему курсу. Поставочные форварды чаще всего заключаются банками на клиентском рынке, то есть с фирмами, заинтересованными в реальном приобретении валюты для выполнения основных контрактов.

Расчетный валютный форвард (англ. – «Currency Index Forward», NDF). Расчетный валютный фьючерс (англ. – «Currency Index Futures»).

При расчетном форварде реальной поставки валюты не происходит, а осуществляется лишь выплата указанной разницы в евро либо в пользу продавца, либо в пользу покупателя. Такого рода сделки изначально носят спекулятивный характер и часто

осуществляются на межбанковском рынке. Однако они же могут быть использованы и для хеджирования валютных рисков.

Хеджирование валютного риска при использовании форвардного контракта состоит в том, что этот контракт заключается как противоположный основному (финансовому, торговому) на ту же сумму и на тот же срок. Например, если узбекская экспортное предприятие заключает с американской фирмой контракт на продажу металла на сумму в 1 млн. долл. с отсрочкой платежа на срок 90 дней., то она открывает валютную позицию на товарном рынке, поскольку ей не известно, какая сумма в евро будет получена через 3 месяца от конвертации полученных USD. Путем заключения форвардного валютного контракта с банком на 90 дней на продажу 1 млн. долл. фирма закрывает валютную позицию, и ей становится известной сумма в евро, которая будет получена.

В рассмотренном примере банк, заключивший форвардный контракт на покупку валюты, выступал для фирмы в качестве хеджера. Однако сам он оставлял свою валютную позицию открытой, то есть был подвержен валютному риску. Коммерческие банки при работе с другими банками и клиентами имеют возможность:

a) заключать множество форвардных валютных контрактов на покупку и продажу валюты, что ведет к уменьшению суммарной открытой позиции;

b) использовать разницу форвардных курсов продажи и покупки валюты. Как правило, эта разница выше, чем по курсам спот, что отражает рост риска при увеличении продолжительности контракта.

В узбекской практике банками принято требовать от клиентов внесения страхового взноса для гарантии исполнения сделки. При этом в основном используются расчетные форварды. Если, например, в банке прогнозируют, что в течение 3 месяцев изменчивость текущего валютного курса может составить максимально 10%, и этот прогноз оправдывается, то внесение страхового взноса клиентом в этом же размере позволит банку обеспечить покрытие риска неисполнения контракта. Однако полного покрытия риска неплатежа добиться таким способом нельзя, поскольку увеличение страхового взноса является для клиента невыгодным, и он может отказаться от сделки, а вариация валютного курса может оказаться более существенной, чем прогнозировалось банком.

В практике развитых стран, напротив, преобладают поставочные форварды, заключаемые без гарантийных взносов. Это связано, во-первых, с тем, что клиентами банков по форвардным контрактам являются в основном крупные фирмы с высокой кредитоспособностью, заинтересованные в реальной поставке или продаже валюты, а, во-вторых, с тем, что невыполнение форвардного контракта может сильно подорвать деловую репутацию фирмы.

Поскольку форвардный валютный контракт является обязательным, то банк должен стремиться обеспечить его выполнение. Помимо страховых взносов, в случае поставочного форварда для этой цели служит процедура закрытия или продления контракта. Закрытие поставочного форвардного контракта означает фактически исполнение его как расчетного форварда.

Основные отличия фьючерсов от форвардов вытекают из стандартного характера контрактов. Стандартизация проводится в отношении: вида торгуемой валюты и размера контракта (например, контракты на 50000, 100000, 500000); срока контракта (30, 60, 90, 180 дней) и периода его исполнения (обычно 28, 29, 30 числа месяца или по дням недели).

Фьючерсы в силу своей стандартизации более дешевые. Поэтому рынок валютных фьючерсов в основном биржевой и сам фьючерсный контракт представляет собой обязательство брокера перед Расчетной палатой биржи продать или купить в будущем валюту.

Для заключения фьючерсов механизм биржевой торговли требует внесения и пересчетов страховых взносов (маржи). Размер начальной маржи устанавливается в процентах к стоимости контракта в валюте, за которую осуществляется покупка фьючерсного контракта. Процент маржи рассчитывается биржей в зависимости от

прогноза изменения курса валюты, чтобы из него покрыть отрицательный для покупателя фьючерса результат.

Размер начальной маржи устанавливается в процентах к стоимости контракта в валюте, за которую осуществляется покупка фьючерсного контракта. При европейском стиле фьючерсной торговли начальная маржа одновременно выполняет роль минимально разрешенного уровня страхового взноса. При американском стиле торговли эту роль выполняет текущая маржа (current margin). Дополнительные взносы участников для сохранения установленного минимального уровня страхового взноса называются вариационной маржей.

Фьючерсные контракты редко заканчиваются поставкой валюты, что характерно и для ведущих бирж мира, и для узбекских бирж. Если все же ни одна из сторон контракта не закроет свою позицию до начала установленного периода исполнения контракта, то продавец должен будет поставить валюту, а покупатель принять ее по начальной цене. В этом случае Расчетная палата биржи возвращает начальный страховой взнос участнику, который вносит новый взнос по вновь заключенному контракту.

Фьючерсные контракты высоко ликвидные и могут использоваться для спекуляции и хеджирования валютного риска.

При фьючерсной торговле взаимодействие представителей покупателя и продавца осуществляется через биржу; они при заключении контракта должны принимать цену, установленную в результате торговой сессии (если эта цена отвечает заявке продавца или покупателя). Сам фьючерсный контракт представляет собой обязательство брокера перед Расчетной палатой продать или купить в будущем валюту.

До начала периода исполнения контракта каждая сторона может закрыть свою позицию, совершив обратную (офсетную) сделку по той цене, которая в данный момент сложилась по соответствующему типу контрактов. В этом случае Расчетная палата биржи возвращает начальный страховой взнос участнику, который вносит новый взнос по вновь заключенному контракту.

Фьючерсные контракты редко заканчиваются поставкой валюты, что характерно и для ведущих бирж мира, и для узбекских бирж. Если все же ни одна из сторон контракта не закроет свою позицию до начала установленного периода исполнения контракта, то продавец должен будет поставить валюту, а покупатель принять ее по начальной цене.

Из характеристики фьючерсного контракта видно, что он обладает высокой ликвидностью и может быть использован в основном для решения двух противоположных задач:

1. спекуляции;
2. хеджирования валютного риска.

Поставку валюты в требуемом размере и в необходимые сроки лучше обеспечивать через форвардные контракты с коммерческими банками. Однако при этом необходимо учитывать крайне низкую ликвидность форвардных контрактов.

Для коммерческих банков заключение фьючерсных контрактов на бирже прежде всего необходимо для хеджирования валютных рисков, которые они несут при других операциях с валютой. Однако коммерческие банки являются и игроками на биржевом рынке.

Разновидностью валютной сделки, сочетающей наличную и срочную операции, являются сделки своп.

Своп (англ. swap – мена, обмен) – это валютная операция, сочетающая куплю-продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами. При этом договариваются о встречных платежах два партнера. По операциям своп наличная сделка осуществляется по курсу спот, который в контрсделке (срочной) корректируется с учетом премии или дисконта в зависимости от динамики валютного курса. Разница между курсами спот и форвард называется своп-ставкой. Она зависит от разницы процентных ставок за определенный

период, так как валютный своп, по существу, означает взаимное кредитование партнерами в соответствующих валютах.

То есть, *своп-сделка – это сделка, представляющая собой комбинацию двух встречных конверсионных сделок на одинаковое количество иностранной валюты с различными датами валютирования. Курсы прямой и обратной сделки согласовываются в момент заключения сделки*.

Иностранная валюта покупаемая по сделке своп продается через определенный срок; продаваемая по сделке своп – через более поздний срок покупается вновь. Обе сделки заключаются с одним и тем же партнером, при этом курсы, даты валютирования и способы платежа устанавливаются в момент заключения сделки.

При этом клиент экономит на марже – разнице между курсами продавца и покупателя по наличной сделке. Операции своп удобны для банков: они не создают открытой позиции (покупка покрывается продажей), временно обеспечивают необходимой валютой без риска, связанного с изменением её курса.

Если клиент предъявляет спрос на кредиты в определенной валюте (например, в швейцарских франках), а банк располагает ресурсами в другой валюте (в долларах), он может удовлетворить кредитную заявку, обменяв доллары на швейцарские франки в другом банке путем операции своп.

Коммерческие банки привлекают и размещают средства в иностранной валюте на межбанковском краткосрочном рынке, заключая сделки своп. Различают два вида краткосрочной своп-сделки: spot / next (если в день заключения валютной сделки спот дата валютирования пролонгируется до следующего рабочего дня) и tom / next (если валютная операция пролонгируется до следующего рабочего дня после дня ее заключения). При размер позиции сохраняется неизменным, а первоначальный курс меняется в зависимости от доходов и расходов по сделке своп. При необходимости банки используют своп-сделки для пролонгации срока платежей по валютному форварду. Аналогичная сделка своп, при которой первая сделка осуществляется с датой валютирования today, а обратная сделка по курсу tomorrow получила название «тод-некст своп» (tod - next swap).

Операции своп совершаются не только с валютами, но и с процентами. Сущность процентного свопа заключается в том, что одна сторона обязуется выплатить другой проценты по ставке ЛИБОР в обмен на получение процентов по фиксированной ставке с целью извлечения прибыли в виде разницы между ними. При этом сторона, имеющая среднесрочные вложения по фиксированному проценту, но краткосрочные пассивы или пассивы по плавающей ставке процента, страхует свой процентный риск (процентную позицию), «покупая» долгосрочную фиксированную ставку или наоборот. Операции своп процентных ставок могут иметь и чисто спекулятивный характер. В этом случае выигрывает та сторона, которая не ошиблась в прогнозировании динамики рыночных процентных ставок. Иногда операции своп с процентами и валютами объединены: одна сторона выплачивает проценты по плавающей ставке, например в долларах США, в обмен на получение процентных платежей по фиксированной ставке в евро. На практике перечисленные операции своп осуществляются в различных сочетаниях. При процентном свопе обмена депозитами не происходит. Но валютные и процентно-валютные операции своп требуют обмена соответствующих сумм валют.

Документация по операциям своп сравнительно стандартизирована, включая условия их прекращения при неплатежах, технику обмена обязательствами, а так же обычные пункты кредитного соглашения. Они дают возможность получать необходимую валюту, компенсировать временный отлив валюты из страны, регулировать структуру валютных резервов, в том числе официальных.

В форме сделки своп крупные банки осуществляют обмен валютами, кредитами, депозитами, процентными ставками, ценными бумагами или другими ценностями. С 1980-х гг. сложился активный рынок своп, который быстро растет, особенно своп с

процентами. Банки управляют портфелем операций своп, опасаясь цепной реакции по мере нарастания процентного и валютного рисков (принцип домино). Эти операции сосредоточены в крупнейших банках. Создана международная ассоциация дилеров-своп.

Операции своп проводятся с золотом, чтобы, сохранив право собственности на него приобрести необходимую иностранную валюту на определенный срок.

$$Курс\ прямой\ сделки - SWR_{прям} = SR;$$

$$Курс\ обратной\ сделки - SWR_{обр} = SR + \Delta SWR,$$

где:

SWR – своп курс;

SR – спот курс;

ΔSWR – своп-разница.

Например, при проведении сделок «валютный своп» рубль-доллар-рубль, осуществляется покупка долларов США за узбекские рубли с их последующей продажей по спот курсу доллара США к узбекскому рублю увеличенному на своп-разницу, рассчитанную по формуле:

$$\Delta SWR_{RUR/USD} = SR_{RUR/USD} * \frac{IR_{RUR}}{100} * \frac{t}{365},$$

где:

$\Delta SWR_{RUR/USD}$ – величина своп-разницы, выраженная в узбекских рублях;

$SR_{RUR/USD}$ – спот курс доллара США в рублях;

IR_{RUR} – базовая процентная ставка по привлечению средств (узбекских рублей), в процентах годовых;

t – число календарных дней между датой начала и датой окончания сделки «валютный своп»;

365 – число календарных дней в календарном году (365/366).

Операции своп используются для:

- коммерческих сделок: банк продает иностранную валюту на условиях немедленной поставки и одновременно покупает ее на срок;
- приобретения банком необходимой валюты без валютного риска (на основе покрытия контрсделкой) для обеспечения международных расчетов, диверсификации валютных активов;
- взаимного межбанковского кредитования в двух валютах.

Валютное репо

Валютное репо (англ. – « Currency Repo » – от англ. Repurchase agreement) – это договор, согласно которому продавец обязуется выкупить ценную бумагу обратно у покупателя по установленной цене в определенную дату в будущем.

По сути репо представляет соглашение о краткосрочном заимствовании денежных средств в обмен на предоставление кредитору ценных бумаг с обязательством выкупить их обратно.

С точки зрения заемщика такая сделка называется РЕПО. С точки зрения кредитора сделка называется обратным репо.

Валютные опционы

Опционные контракты представляют собой сочетание двух типов контрактов:

- на покупку/продажу валюты;
- на покупку/продажу права исполнять или не исполнять контракт.

Поскольку валютный опцион предоставляет покупателю право, но не обязывает его купить или продавать валюту по заранее согласованному курсу, то с его помощью решаются две задачи: с одной стороны, валютный опцион защищает покупателя от обесценения валюты; с другой стороны, – позволяет ему выиграть в случае роста обменного курса.

Опцион часто сравнивают со страховым полисом. Он используется покупателем только в случае неблагоприятного для него положения дел на валютном рынке.

Опцион на покупку называется колл-опцион (англ. «call) – покупка/продажа права покупки валюты. Опцион на продажу называется пут-опцион (англ. – «put») – покупка/продажа право продажи валюты.

Форвардная цена валюты опционного контракта, то есть цена покупки/продажи валюты при исполнении контракта, называется ценой исполнения. (SP – англ. Strike Price).

Цена, по которой опцион продается на рынке называется опционной ценой (OP - англ. Option Price).

Сторона, купившая опцион (имеющая право) называется «Держатель». Сторона, продавшая опцион (имеющая обязательство) называется «Подписчик».

На валютном рынке опционы продаются с дисконтом (англ. – Discount) или премией (англ. – Premium). Премия или дисконт – это цена самого права, выплачиваемая держателем при подписании контракта.

Таблица.

Виды опционов

Субъект рынка	Колл-опцион	Пут-опцион
Покупатель (Держатель)	Право купить Выплата премии	Право продать Выплата дисконта
Продавец (Подписчик)	Обязательство продать Получение премии	Обязательство купить Получение дисконта

Выплата премии держателем колл-опциона ведет к увеличению конечной цены покупаемой им валюты. Выплата дисконта держателем пут-опциона ведет к уменьшению конечной цены продаваемой им валюты.

Для колл-опциона: $OP = SP + premium$;

Для пут-опциона: $OP = SP - discount$.

Решения держателя опциона зависят от текущей цены валюты в момент исполнения опционного контракта.

На рисунке представлены результаты держателя и подписчика опциона put на единицу валюты при оптимальной стратегии держателя.

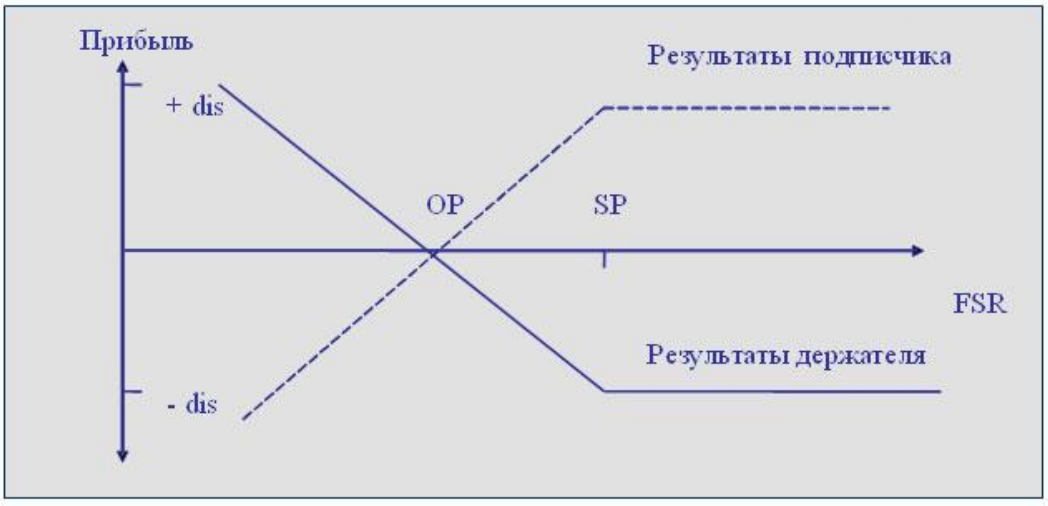


Рис. 1. Результаты, получаемые сторонами пут-опциона.

При FSR>SP держатель не исполняет опцион и фиксирует убыток на уровне дисконта, поскольку при исполнении контракта его убыток был бы больше: $FSR - OP > dis$.

При OP<FSR< SP держатель также имеет убыток, который при исполнении опциона будет меньше (FSR - OP), чем при неисполнении (dis).

При FSR<OP исполнение опциона приносит держателю прибыль (OP - FSR).

Результаты подписчика будут симметричными.

На рисунке представлены аналогично результаты сторон колл-опциона.

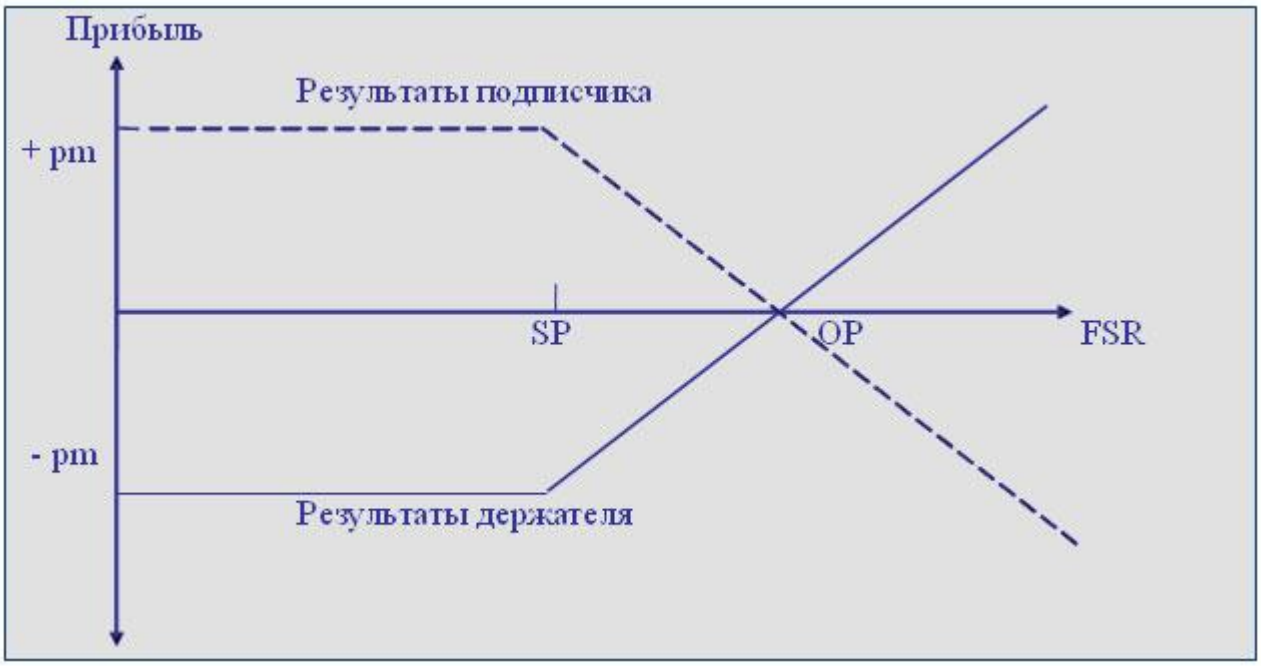


Рис. 2. Результаты, получаемые сторонами колл-опциона.

Основные правила валютных опционов:

- Стороны по контракту являются неравноправными: результаты подписчика зависят от воли держателя;
- Максимальный выигрыш подписчика при любом типе опциона – размер дисконта или премии;
- Максимальный выигрыш держателя кол-опциона неограничен, а пут-опциона ограничен OP и теоретически достигается в случае, если держатель сам приобретет валюту бесплатно (при FSR=0). Противоположное верно для подписчика, который в случае опциона call несет больший риск, чем при опционе put;
- Размер премии (дисконта) для американского типа опциона должен быть больше, чем для европейского, причем он не должен быть меньше размера репорта или депорта между ценой спот в момент заключения контракта и SP. В противном случае держатель опциона мог бы немедленно совершить арбитражную операцию.

В связи с неравноправием сторон опционного контракта возникает вопрос о его целесообразности. Для спекулянтов опционный контракт может оказаться выгодным при использовании так называемых опционных стратегий, то есть сочетания различных типов опционных контрактов и с разными сроками исполнения. Такие стратегии позволяют ограничить область убытка для участника валютного рынка ценой сокращения прибыли, то есть те значения текущей цены, при которых он вынужден фиксировать убыток.

Для коммерческих организаций валютный опцион является наиболее удобным инструментом хеджирования тендерного риска - разновидности валютного риска, возникающей на стадии поиска заказчика для своей продукции за рубежом. Если

экспортная фирма произвела или закупила продукцию для поставки на внешний рынок, то она рассылает прайс-листы с предложением ее реализации по определенным ценам или выставляет свою продукцию на тендерные торги. Тем самым фирма берет на себя определенные обязательства на случай заключения внешнеторгового контракта. Однако у нее нет уверенности в том, что заказчик на продукцию будет найден. Валютный риск имеет в этом случае двойную неопределенность: *во-первых*, связанную с тем, что не ясны перспективы получения валюты по внешнеторговому контракту; *во-вторых*, до получения валюты сохраняется обычный валютный риск – неопределенность с конверсией валютной выручки в национальную валюту (транзакционный риск).

Опционы, в отличие от других типов срочных валютных сделок, позволяют сочетать:

1. хеджирование валютных позиций при благоприятных движениях валютного курса;
2. страхование (ограничение) убытков при неблагоприятных движениях валютного курса.

С помощью опциона на финансовом рынке позиция, открытая на товарном рынке, закрывается, и валютный риск элиминируется. Заключив опционный контракт на продажу валюты, экспортер поступит с его исполнением в зависимости от того, как будет складываться ситуация с основным контрактом. Если, к примеру, он так и не состоится, то в момент закрытия опционного контракта экспортер либо не исполнит последний, то есть не будет продавать валюту (ее у него просто не будет), если текущий курс будет неблагоприятным, либо может исполнить, если курс позволяет купить валюту в данный момент времени дешево и продать по опционному контракту дороже. В этом уже проявляется в данном случае преимущество опционного контракта в сравнении с форвардным. В случае последнего обязательное исполнение контракта при неблагоприятном курсе может привести к значительным убыткам.

Единственной проблемой останется неполная определенность с необходимым сроком и объемом опционного контракта, поскольку не известен срок заключения основного контракта и тем более – закрытия последнего, а также – точный объем.

Европейские и американские опционы.

Опционы могут быть исполнены по-разному. Покупатель может принять решение об исполнении опциона только в день определенный день или в течение некоторого времени.

Еще несколько лет назад в Европе торговали преимущественно опционами, в которых покупатель опциона имел право решать об исполнении только в определенный день. Такие опционы назвали «европейскими». В настоящее время все больше распространение получают опционы с возможностью принятия решения об исполнении в любой день, до даты истечения. Такие опционы назвали «американскими».

Таблица

Европейские и американские опционы

Субъект рынка	Европейский опцион	Американский опцион
Покупатель	Имеет право решать только в день исполнения исполнить он опцион или откажется от него	Имеет право исполнить опцион в любое время до даты истечения.

OTC-опционы.

Опционы в основном обращаются на биржах. К настоящему времени объем торговли валютными опционами на межбанковском рынке значительно увеличился. В отличие от биржевых опционов банки готовы согласиться на нестандартную схему исполнения, прежде всего это касается дней исполнения. Практически все торговые рабочие дни могут быть датами исполнения межбанковских опционов. Такие опционы называются OTC-опционы (over the counter).

3. Проведение валютных операций при хеджировании валютных рисков

4. **Валютный арбитраж и порядок его проведения**

5. **Преодоление проблем связанных с проведением валютных операций на этапе модернизации экономики**

Тема 10. Валютная политика и ее формы

1. Сущность валютной политики и её место в денежно-кредитном регулировании.
2. Формы и методы валютной политики
3. Валютные ограничения. Мировой опыт перехода к конвертируемости валют
4. Валютная политика развивающихся государств
5. Валютная политика Узбекистана

1. Сущность валютной политики и её место в денежно-кредитном регулировании

Как свидетельствует мировой опыт, в условиях рыночной экономики осуществляется рыночное и государственное регулирование международных валютных отношений. На валютном рынке формируются спрос и предложение валют и их курсовое соотношение. Рыночное регулирование подчинено закону стоимости, закону спроса и предложения. Действие этих законов в условиях конкуренции на валютных рынках обеспечивает относительную эквивалентность обмена валют, соответствие международных финансовых потоков потребностям мирового хозяйства, связанным с движением товаров, услуг, капиталов, кредитов. Через ценовой механизм и сигналы динамики валютного курса на рынке экономические агенты узнают о запросах покупателей валют и возможностях их предложения. Тем самым рынок выступает как источник информации о состоянии валютных операций.

Однако государство издавна вмешивалось в валютные отношения вначале косвенно, а затем непосредственно, учитывая их важную роль в мирохозяйственных связях. С отменой золотого стандарта в 30-х годах XX в. перестал действовать механизм золотых точек как стихийный регулятор валютного курса. Значительные и резкие колебания курсовых соотношений и валютные кризисы отрицательно влияют на национальную и мировую экономику, вызывая тяжелые социально-экономические последствия.

Рыночное и государственное валютное регулирование дополняют друг друга. Первое, основанное на конкуренции, порождает стимулы развития, а второе направлено на преодоление негативных последствий рыночного регулирования валютных отношений. Граница между этими двумя регуляторами определяется выгодами и потерями в конкретной ситуации. Поэтому соотношение между ними часто меняется. В условиях кризисных потрясений, войн, послевоенной разрухи преобладает государственное валютное регулирование, порой весьма жесткое. При улучшении - валютно-экономического положения происходит либерализация валютных операций, поощряется рыночная конкуренция в этой сфере. Но государство всегда сохраняет валютный контроль в целях регламентации и надзора за валютными отношениями.

Валютная политика занимает важное место в системе регулирования рыночной экономики. Она направлена на достижение главных целей экономической политики в рамках «магического многоугольника»: обеспечить устойчивость экономического роста, сдержать рост безработицы и инфляции, поддержать равновесие платежного баланса. Целесообразно дать определение валютной политики.

Валютная политика - совокупность мероприятий, осуществляемых в сфере международных валютных и других экономических отношений в соответствии с текущими и стратегическими целями страны.[1]

Направление и формы валютной политики определяются валютно-экономическим положением стран, эволюцией мирового хозяйства, расстановкой сил на мировой арене.

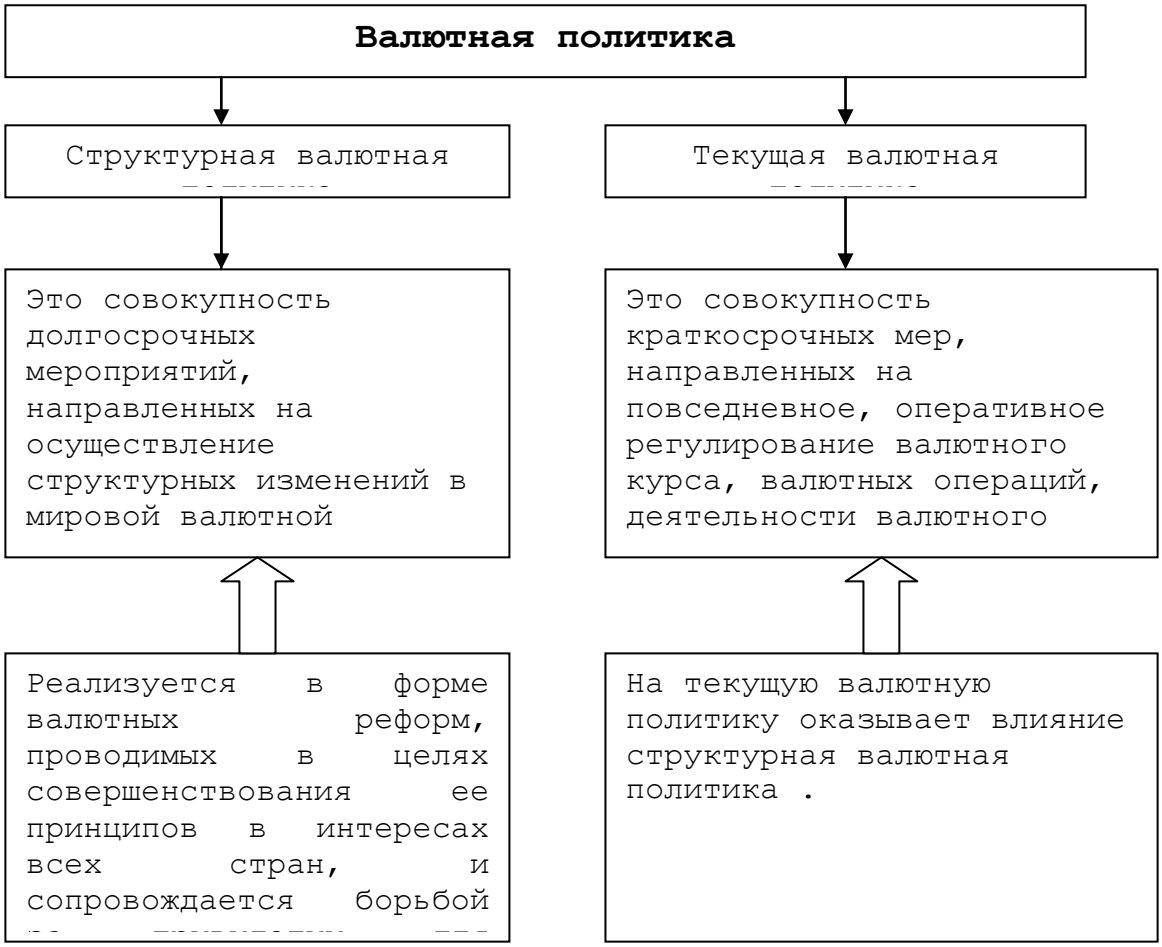
[1] Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник/ Под ред. Л.Н. Красавиной – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с. 181

На разных исторических этапах на первый план выдвигаются конкретные задачи валютной политики: преодоление валютного кризиса и обеспечение валютной стабилизации; валютные ограничения, переход к конвертируемости валюты, либерализация валютных операций и др. Валютная политика отражает принципы взаимоотношений стран: партнерство и разногласия, порождающие дискриминацию более слабых партнеров, в первую очередь развивающихся стран, вмешательство во внутренние дела других государств.

Обоснованием валютной политики служит определенная теория, возведенная в ранг официальной догмы. Юридически валютная политика оформляется валютным законодательством — совокупностью правовых норм, регулирующих порядок совершения операций с валютными ценностями в стране и за ее пределами, а также валютными соглашениями — двухсторонними и многосторонними между государствами, по валютным проблемам. Историческим предшественником современных валютных соглашений являлся Латинский монетный союз (1865— 1926гг.), целью которого было установление единой денежной единицы стран-членов, причем монеты одной страны считались законным платежным средством в других государствах. Парижское соглашение 1857 г. оформило создание первой мировой валютной системы - золотомонетного стандарта. Далее Генуэзская конференция 1922 г. оформила создание золотодевизного стандарта. Бреттон-Вудское соглашение 1944 г. закрепило принципы послевоенной валютной системы. Ямайское валютное соглашение установило принципы современной мировой валютной системы. В рамках региональных объединений также заключаются валютные соглашения, например о создании ЕВС (1979 г.), Европейского экономического и валютного союза с единой валютой — евро — на рубеже XX и XXI в.

Схема 5.1

Классификация валютной политики в зависимости от её целей и форм



Валютная политика в зависимости от ее целей и форм подразделяется на структурную и текущую (Схема 5.1).

Одним из средств реализации валютной политики является валютное регулирование - регламентация государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций; осуществляется на национальном, межгосударственном и региональном уровнях. Прямое валютное регулирование реализуется путем законодательных актов и действий исполнительной власти, косвенное - с использованием экономических, в частности валютно-кредитных, методов воздействия на поведение экономических агентов рынка. Глобализация хозяйственных связей способствовала развитию межгосударственного валютного регулирования. Оно преследует следующие цели: регламентацию структурных принципов мировой валютной системы, координацию валютной политики отдельных стран, совместные меры по преодолению валютного кризиса, согласование валютной политики ведущих держав по отношению к другим странам. Региональное валютное регулирование осуществляется в рамках экономических интеграционных объединений, например в ЕС, в региональных группировках развивающихся стран.

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

негативные последствия в виде финансовых кризисов, девальваций и программ стабилизации. Последнее утверждение относится и к наиболее развитым и мощным экономикам.

Регулирование валютных отношений включает несколько уровней:

• частные предприятия, в первую очередь национальные и международные банки и корпорации, которые располагают огромными валютными ресурсами и активно участвуют в валютных операциях;

• национальное государство (министерство финансов, центральный банк, органы валютного контроля);

• на межгосударственном уровне.

Межгосударственное регулирование в форме координации валютной, кредитной и финансовой политики обусловлено следующими причинами.

1. Усиление взаимозависимости национальных экономик, включая валютные, кредитные, финансовые отношения.
2. Изменение соотношения между рыночным и государственным регулированием в пользу рынка в условиях либерализации хозяйственных отношений.
3. Изменение расстановки сил на мировой арене; безраздельное лидерство США сменилось господством трех центров партнерства и соперничества - - США, Западной Европы, Японии. К тому же появились молодые конкуренты — новые индустриальные государства.

4. Огромные масштабы мировых валютных, кредитных, финансовых рынков, которые отличаются нестабильностью в связи с колебаниями валютных курсов, процентных ставок, периодическими нефтяными шоками, биржевыми, валютными, банковскими кризисами и т.д.

Абсолютно автономная национальная экономическая политика, в том числе валютная, кредитная, финансовая, несовместима с развитием взаимозависимости стран и их интеграцией в мировое хозяйство.

Органом межгосударственного валютного регулирования являются МВФ, а с середины 70-х годов также регулярные совещания на высшем уровне с ограниченным числом участников. Одним из побудительных мотивов их проведения в свое время послужил мировой энергетический кризис; необходимо было принять согласованные меры по ограничению отрицательных последствий повышения цен на нефть для наиболее развитых стран. С тех пор на совещаниях в верхах обсуждаются актуальные мировые экономические и политические проблемы. Подобная встреча «в верхах» впервые была проведена в ноябре 1975 г. в Рамбуйе (Франция) с участием шести ведущих государств; с 1976 г. практикуются ежегодные совещания «семерки» (США, Японии, ФРГ, Франции, Великобритании, Италии, Канады). Одной из обсуждаемых проблем стало оказание помощи начавшимся в Узбекистане с 1991 г. реформам по переходу к рыночной экономике. Но в 1992 — 1996 гг. участие Узбекистане в заседаниях «семерки» было ограничено. В Денвере (1997 г.) впервые была повестка дня для «восьми», хотя вопросы макроэкономики и мировых финансов обсуждались без Узбекистане. На совещании в Бирмингеме (май 1998 г.), где принято решение об оказании срочной финансовой помощи странам Юго-Восточной

Азии в связи с глубоким финансовым и валютным кризисом в этом регионе, «семерка» («G-7») была официально провозглашена как «восьмерка» («G-8»), однако Россия остается нетипичным участником этого «закрытого клуба», у которого нет ни устава, ни штаб-квартиры. Ключевые мировые проблемы обсуждаются без узбекского участия, пока Россия не стала экономически развитой страной и не может оказать позитивное воздействие на финансово-экономическую ситуацию в мире.

2. Формы и методы валютной политики.

Основными формами валютной политики являются: дисконтная, девизная политика и ее разновидность — валютная интервенция, диверсификация валютных резервов, валютные ограничения, регулирование степени конвертируемости валюты, режима валютного курса, девальвация, ревальвация (Схема 5.2).

Схема 5.2

Формы валютной политики

Дисконтная политика (учетная) — изменение учетной ставки центрального банка, направленное на регулирование валютного курса и платежного баланса путем воздействия на международное движение капиталов, с одной стороны, и динамику внутренних кредитов, денежной массы, цен, совокупного спроса — с другой. Например, при пассивном платежном балансе в условиях относительно свободного передвижения капиталов повышение учетной ставки может стимулировать приток капиталов из стран, где более низкая процентная ставка, и сдерживать отлив национальных капиталов, что способствует улучшению состояния платежного баланса и повышению валютного курса.

В современных условиях эффективность дисконтной политики снизилась. Это объясняется, прежде всего, противоречивостью ее внутренних и внешних целей. Если процентные ставки снижаются в целях оживления конъюнктуры, то это отрицательно влияет на платежный баланс, если вызывает отлив капиталов. Повышение учетной ставки в целях улучшения платежного баланса отрицательно влияет на экономику, если она находится в состоянии застоя. Результативность дисконтной политики зависит от притока в страну иностранного капитала, но в условиях нестабильности процентные ставки не всегда определяют движение капиталов. Регулирование международного движения капиталов и кредитов также ослабляет воздействие учетной политики на платежный баланс. Отсюда вытекают кратковременность и сравнительно низкая эффективность

дисконтной политики. Дисконтная политика ведущих стран, в первую очередь США, отрицательно влияет на конкурентов, которые вынуждены повышать или снижать процентные ставки вопреки национальным интересам. В итоге периодически разгорается война процентных ставок.

Хотя процентная политика ведущих центральных банков значительно разнится между собой, по результатам наблюдений за ФРС США, Банком Англии, Банком Японии, немецким Бундесбанком и Резервным банком Австралии можно вывести несколько закономерностей в корректировке ставки. В частности, факты свидетельствуют о том, что денежные власти осуществляют не полную одномоментную, а частичную постепенную корректировку процентной ставки:

- центральные банки корректируют процентную ставку относительно не часто;
- изменение ставки одноразово осуществляется на незначительную величину;
- денежные власти придерживаются адаптивной политики;
- между последней коррекцией и моментом смены тренда ставки центрального банка существует значительный лаг.

Постепенная корректировка ставки в зарубежной экономической литературе получила название *сглаживание процентной ставки* (interest rate smoothing), *или инерция денежно-кредитной политики* (monetary policy inertia).

По результатам анализа статистики можно сделать несколько выводов об успешных процедурах частичной корректировки процентной ставки:

- снижение процентной ставки производится несколько чаще, чем её повышение;
- повышение процентной ставки осуществляется, как правило, на большую величину, чем при снижении: приблизительно 0,4-0,5% против 0,2-0,4%;
- тренд растущей ставки поддерживается центральным банком раз в 5-6 недель, в то время как тренд на понижение – раз в 4-5 недель.

Наиболее эффективным методом проведения валютной политики является политика девизов.

Девизная политика - метод воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи государственными органами иностранной валюты (девиз). В целях повышения курса национальной валюты центральный банк продает, а для снижения - скупает иностранную валюту в обмен на национальную. Девизная политика осуществляется преимущественно в форме валютной интервенции, т.е. вмешательства центрального банка в операции на валютном рынке с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи иностранной валюты. Ее характерные черты - относительно крупные масштабы и сравнительно краткий период применения. Валютная интервенция осуществляется за счет официальных золотовалютных резервов или краткосрочных взаимных кредитов центральных банков в национальных валютах по межбанковским соглашениям.

Девизная политика оказывает большое влияние на валютный курс, но временно и в ограниченных масштабах. Огромные затраты на валютную интервенцию не всегда обеспечивают стабилизацию валютных курсов, если рыночные факторы курсообразования сильнее государственного регулирования.

Важнейшим инструментом валютной политики государств являются *валютные интервенции* - операции центральных банков на валютных рынках по купле-продаже национальной денежной единицы против ведущих иностранных валют.

Цель валютных интервенций - изменение уровня соответствующего валютного курса, баланса активов и пассивов по разным валютам или ожиданий участников валютного рынка. Действие механизма валютных интервенций аналогично проведению товарных интервенций.

Для интервенций, как правило, используются официальные валютные резервы, и изменение их уровня может служить показателем масштабов государственного вмешательства в процесс формирования валютных курсов.

Официальные интервенции могут проводиться разными методами - на биржах (публично) или на межбанковском рынке (конфиденциально), через брокеров или непосредственно через операции с банками, на срок или с немедленным исполнением.

Кроме того, официальные валютные интервенции подразделяются на «стерилизованные» и «нестерилизованные». ***«Стерилизованными»*** (sterilized intervention) называют интервенции, в ходе которых изменение официальных иностранных нетто-активов компенсируется соответствующими изменениями внутренних активов, т.е. практически отсутствует воздействие на величину официальной «денежной базы». Если же изменение официальных валютных резервов в ходе интервенции ведет к изменению денежной базы, то интервенция является ***«нестерилизованной»*** (unsterilized intervention)**.**

Интервенции, как стерилизованные, так и нестерилизованные, проводятся на спотовом валютном рынке, т.е. рынке с расчётами не более чем через 2 дня. Однако центральный банк может оперировать и на форвардном рынке с расчётами более через 2 дня. В связи с тем что форвардный валютный курс связан со спотовым валютным курсом, интервенция на форвардном рынке в состоянии влиять на спотовый курс. Преимущество интервенции на форвардном рынке заключается в том, что она не требует немедленных наличных расчётов. При изменении конъюнктуры центральный банк может отказаться от интервенции, проведя встречную сделку. Движение валютных резервов не произойдёт, а денежные власти выполнят поставленные задачи.

Операции на спотовом и форвардном рынке могут проводиться одновременно. Сделка, в ходе которой валюта покупается на спотовом рынке и продаётся на форвардном рынке, известна как валютный своп (currency swap). Хотя сам по себе валютный своп оказывает незначительный эффект на валютный курс, своповая операция может выступать частью валютной интервенции.

Форварды и свопы относятся к категории прямых операций.

Официально интервенция определяется как непосредственная операция на открытом рынке. Однако для того, чтобы повлиять на валютный курс, центральные банки могут прибегать к так называемой косвенной интервенции, которая дополняет прямые операции. Под косвенной интервенцией многие экономисты подразумевают разнообразные методы регулирования валютного рынка, оказывающие такой же эффект, как и традиционная интервенция. В 1970-х гг. правительства Франции, Италии, Испании и Великобритании нередко косвенно манипулировали валютными активами национальной экономики. Использовавшиеся методы косвенного влияния на валютный курс включали контроль за движением капитала (налоги и ограничения на операции с иностранными активами) и валютный контроль (ограничения на торговлю иностранными валютами). Как правило, к косвенным интервенциям прибегают в посткризисный период. Например, Испания, Португалия и Ирландия воспользовались косвенными интервенциями сразу после кризиса европейского механизма обменных курсов в 1992-1993гг., а Малайзия, Пакистан и Россия – после азиатского кризиса 1997-1998гг.

Для того чтобы валютные интервенции привели к желаемым результатам по изменению национального валютного курса в долгосрочной перспективе, необходимо:

Наличие необходимого количества резервов в центральном банке для проведения валютных интервенций;

Доверие участников рынка к долгосрочной политике центрального рынка

Изменение фундаментальных экономических показателей, таких как темп экономического роста, темп инфляции, темп изменения увеличения денежной массы и др.

В прошлом имели место такие организации как стабилизационные фонды - государственные фонды в золоте, иностранной и национальной валютах, используемые для валютной интервенции в целях регулирования валютного курса. В современных условиях назначение и роль этих фондов имеют особенности в отдельных странах. Во Франции это целевой фонд, выделенный в рамках официальных золотовалютных резервов. Банк Франции не публикует данных о его размерах, чтобы не раскрывать характер и масштабы своих интервенционных операций. В США валютный стабилизационный фонд утратил реальное значение (его объем в 2 млрд. долл. остается неизменным с момента создания в 1934г.), так

Диверсификация валютных резервов - политика государств, банков, ТНК, направленная на регулирование структуры валютных резервов путем включения в их состав разных валют с целью обеспечить международные расчеты, проведение валютной интервенции и защиту от валютных потерь. Эта политика обычно осуществляется путем продажи нестабильных валют и покупки более устойчивых, а также валют, необходимых для международных расчетов. Нестабильность доллара США обусловила колебание его доли в официальных валютных резервах капиталистического мира (84,5% - в 1973 г., 71,4% - в 1982 г., около 60% - в 90-х гг.).

Для стран очень важно диверсифицировать свои золотовалютные резервы, чтобы падение курса одной из резервных валют не привёл к резкому падению стоимости золотовалютных резервов. Поэтому в последнее время идёт тенденция замещения части резервов в долларах США резервами в евро, т.к. эта валюта отличается стабильностью.

Режим валютных паритетов и валютных курсов является объектом национального и межгосударственного регулирования. В соответствии с Бреттонвудским соглашением страны фиксировали в МВФ курсы национальных валют на основе рыночного курса по отношению к доллару и в соответствии с официальной ценой золота (35 долл. за тройскую унцию) установили золотое содержание валют. Государства — члены Фонда обязались не допускать отклонений курса своих валют на рынке свыше ± 1 % от паритета (по Европейскому валютному соглашению ±0,75% для стран Западной Европы). При режиме фиксированных валютных курсов периодически возникали *«курсовые перекосы»* — расхождение официального и рыночного курсов валют, что обостряло валютные противоречия.

После девальвации доллара США в декабре 1971 г. были расширены пределы колебаний валютных курсов до 4:2,25% (Смитсоновское соглашение). Одновременно был введен центральный курс — условный расчетный курс. С прекращением размена доллара на золото для иностранных центральных банков в августе 1971 г. большинство стран перешли к плавающим валютным курсам, что было закреплено Парижским совещанием «группы десяти» 16 марта 1973 г.

Страны ЕС ввели *режим «европейской валютной змеи»* — режим совместно колеблющихся валютных курсов при узких пределах их взаимных колебаний. Вначале (апрель 1972 г. — март 1973 г.) применялся режим «змеи в туннеле». В графическом изображении «змея» обозначала узкие пределы колебаний курсов валют шести стран ЕС (ФРГ, Франции, Италии, Нидерландов, Бельгии, Люксембурга) между собой (± 1,125%), а «туннель» — внешние пределы их совместного плавания к доллару и другим валютам (±2,25%). «Европейская валютная змея» как бы символизировала солидарность коллективно плавающих европейских валют. С отменой «туннеля» с 19 марта 1973 г. были сохранены пределы колебаний курсов ряда валют между собой (±1,25%, а с января 1976 г. ±4,5%, с 1993 г. ±15%). Если курс валюты страны опускался ниже этого предела, центральный банк был обязан осуществлять валютную интервенцию — скупать национальную валюту на иностранную. Колебания определялись через кросс-курс с участием

доллара в качестве промежуточного соизмерителя курсов. Для координации валютной интервенции, регулирования: расчетов и взаимной кредитной поддержки был создан ЕФВС (1973—1995 гг.), а затем Европейский валютный институт (1994 г.), с июля 1998 г. — Европейский центральный банк.

Состав участников «европейской валютной змеи» расширялся: в мае 1972 г. к ней присоединились Великобритания, Ирландия, Дания, а с марта 1973 г. — Норвегия, Швеция. Однако этот состав оказался нестабильным: постепенно из него вышли все перечисленные страны, кроме Дании. Франция дважды покидала «змею» (19 января 1974 г. и 16 марта 1976 г.) и один раз возвращалась (9 июля 1975 г.). Причиной частых выходов стран из системы являлось их нежелание тратить золото-валютные резервы для поддержания узких пределов колебаний курса своих валют. После утверждения в мае 1998 г. состава зоны евро (11 из 15 стран ЕС) введена жесткая взаимная связанность курсов их валют до января 1999 г. во избежание осложнений перехода к единой валюте — евро. Одновременно сближены процентные ставки. Европейский центральный банк устанавливает единые валютные курсы и процентные ставки, отдавая приоритет общим целям ЕС по сравнению с национальными интересами.

В мире существует около десятка режимов валютного курса, поскольку измененный Устав МВФ (1978 г.) предоставил странам-членам свободу их выбора.

В конце 90-х годов 51 валюта плавала самостоятельно (США, Великобритания, Швейцария, Япония, Канада и др.,) в 49 странах практиковалось регулируемое плавание курса (Бразилия, Венгрия, Китай, Россия и ряд стран СНГ), 20 валют привязаны к доллару США, 14 — к французскому франку, 4 — к СДР, 12 валют — к ЭКЮ (до перехода к евро), 18 — к различным валютным корзинам.

Валютные ограничения - меры и правила, которые установлены государством в законодательном или административном порядке. Условием применения является хронический и крупный дефицит платежных балансов для сбалансированности внешних платежей и поступлений. Разновидностей валютных ограничений существует много - от определенных пределов до 100% требований продажи экспортной выручки центральному банку по официальному курсу. Применение может получить и практика лицензирования продажи иностранной валюты импортерам, а также формы запретов на ввоз или вывоз валютных ценностей без специальных разрешений. Ограничения распространяются на права физических лиц, на владение и распоряжение валютой. В случаях необходимости регулирования иностранных инвестиций, трансферта прибыли, внешних займов и кредитов в ряде стран устанавливаются определенные ограничения. Некоторые страны обязуют заемщика депонировать часть иностранных кредитов на специальные счета в центральном банке, при этом в зависимости от назначения этих кредитов транжируется диапазон депозитов.

Режим валютного курса - это порядок установления курсовых соотношений между валютами. Различают фиксированный, «плавающий» курсы валют и их варианты, объединяющие в различных комбинациях отдельные элементы фиксированного и «плавающего» курсов. Такая классификация курсовых режимов в целом соответствует принятому МВФ делению валют на три группы:

- валюты с привязкой (к одной валюте, «валютной корзине» или международной денежной единице);
- валюты с большой гибкостью;
- валюты с ограниченной гибкостью.

1. Режим фиксированного валютного курса

При режиме фиксированного курса центральный банк устанавливает курс национальной валюты на определенном уровне по отношению к валюте какой-либо страны, к которой «привязана» валюта данной страны, к валютной корзине (обычно в нее входят валюты основных торгово-экономических партнеров) или к международной денежной единице. Особенность фиксированного курса состоит в том, что он остается

неизменным в течение более или менее продолжительного времени (нескольких лет или нескольких месяцев), т.е. не зависит от изменения спроса и предложения на валюту. Изменение фиксированного курса происходит в результате его официального пересмотра (девальвации понижения или ревальвации повышения). При фиксированном курсе центральный банк нередко устанавливает различные курсы по отдельным операциям режим множественности валютных курсов. Такой режим действовал в Узбекистане с ноября 1989 года по июль 1922 г. Режим фиксированного валютного курса обычно устанавливается в странах с жесткими валютными ограничениями и неконвертируемой валютой. На современном этапе его применяют в основном развивающиеся страны.

2. Режим «плавающего» или колеблющегося курса

Такой режим характерен для стран, где валютные ограничения отсутствуют или незначительны. При таком режиме валютный курс относительно свободно меняется под влиянием спроса и предложения на валюту. Режим «плавающего» курса не исключает проведение центральным банком тех или иных мероприятий, направленных на регулирование валютного курса. С марта 1973 г. страны перешли к плавающим валютным курсам. Однако преобладает регулируемое государством плавание курсов валют.

3. Промежуточные варианты режима валютного курса

К промежуточным между фиксированным и «плавающим» вариантами режима валютного курса можно отнести:- режим «скользящей фиксации», при котором центральный банк ежедневно устанавливает валютный курс исходя из определенных показателей: уровня инфляции, состояния платежного баланса, изменения величины официальных золотовалютных резервов и др.;- режим «валютного коридора», при котором центральный банк устанавливает верхний и нижний пределы колебания валютного курса. Режим «валютного коридора» называют как режим «мягкой фиксации» (если установлены узкие пределы колебания), так и режимом «управляемого плавания» (если коридор достаточно широк). Чем шире «коридор», тем в большей степени движение валютного курса соответствует реальному соотношению рыночного спроса и предложения на валюту;- режим «совместного», или «коллективного плавания», валют, при котором курсы валют стран членов валютной группировки поддерживаются по отношению друг к другу в пределах «валютного коридора» и «совместно плавают» вокруг валют, не входящих в группировку.

Двойной валютный рынок - форма валютной политики, занимающая промежуточное место между режимами фиксированных и плавающих валютных курсов; введен в начале 70-х годов в Бельгии, Италии, Франции. Сущность его заключается в делении валютного рынка на две части: по коммерческим операциям и услугам применяется официальный валютный курс; по финансовым (движение капиталов, кредитов и др.) - рыночный. Заниженный курс по коммерческим сделкам используется для стимулирования экспорта товаров и выравнивания платежного баланса. Когда расхождения коммерческого и финансового курсов были значительны, центральный банк осуществлял валютную интервенцию, чтобы их выровнять. Двойной валютный рынок обеспечивал некоторую экономию валютных резервов, так как уменьшилась потребность в валютной интервенции. С переходом к плавающим валютным курсам двойной валютный рынок был ликвидирован в Италии в 1973 г и Франции в 1974 г., позднее в Бельгии и применяется лишь в некоторых развивающихся странах.

Девальвация - снижение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным валютным единицам, ранее и к золоту. Ее объективной основой является завышение официального валютного курса по сравнению с рыночным.

Ревальвация - повышение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным счетным валютным единицам, ранее и к золоту.

Эволюция понятий девальвации и ревальвации отражает изменения в экономике, в том числе в денежно-кредитной и валютной системах. При золотом стандарте девальвация означала снижение, а ревальвация - повышение государством официального золотого содержания денежной единицы, служила методом не только валютной, но и денежной стабилизации.

С крахом золотого стандарта в результате мирового экономического кризиса 1929 - 1933 гг. до отмены золотых паритетов в 1976 - 1978 гг. девальвация и ревальвация сопровождались изменением золотого содержания и курса национальных валют к иностранным валютам. В условиях плавающих валютных курсов они происходят повседневно стихийно на рынке, и лишь периодически законодательно фиксируется официально изменение курсов по отношению к иностранным валютам. Так, с 1979 по 1993 г. в ЕВС 16 раз официально проводились ревальвации и девальвации. Термин «девальвация» в современном понимании означает также относительно длительное и значительное снижение рыночного курса валюты.

Результаты девальвации и ревальвации зависят от конкретных условий и проявляются через определенное время (лаг), если не противодействуют иные факторы. Так, девальвация доллара в 1971 г. способствовала активизации платежного баланса США лишь в 1973 г., когда было повторное снижение его курса. Валютная политика США, направленная на повышение курса доллара (фактически на 80% в 1980—1984 гг.), принесла им выгоды в виде притока иностранных капиталов и дешевых товаров, что способствовало снижению темпа инфляции.

Девальвация способствует росту цен и снижению жизненного уровня

В валютной политике переплетаются две противоположные тенденции: координация действий, поиск совместных путей решения валютных проблем, разногласия в силу стремления каждой страны получить преимущества за счет других, навязать им свою волю. В этой связи периодически вспыхивает валютная война стран за рынки сбыта, сферы приложения капиталов, источники сырья путем различных форм валютной политики. В этой борьбе используются девальвация и ревальвация, множественность режимов валютных курсов, валютная интервенция, валютные ограничения.

3. Валютные ограничения. Мировой опыт перехода к конвертируемости валют.

В качестве одной из форм валютной политики периодически используются валютные ограничения - законодательное или административное запрещение, лимитирование и регламентация операций резидентов и нерезидентов с валютой и другими валютными ценностями. Это составная часть валютного контроля, который обеспечивает соблюдение валютного законодательства путем проверок валютных операций резидентов и нерезидентов. При валютных ограничениях в процессе валютного контроля проверяется наличие лицензий и разрешений, выполнение резидентами требований по продаже инвалюты на национальном валютном рынке, обоснованность платежей в инвалюте, качество учета и отчетности по валютным операциям. При валютных ограничениях функции валютного контроля возлагаются обычно на центральный банк, а в некоторых странах создаются специальные органы (например, во Франции после второй мировой войны). В Узбекистане этими органами валютного контроля являются Центральный банк Республики Узбекистан и Правительство Республики Узбекистан, а в роли агентов валютного контроля выступают, Государственный таможенный комитет, Государственный налоговый комитет и др. Непосредственные исполнители валютного контроля — уполномоченные коммерческие банки, подотчетные Центральному банку Республики Узбекистан.

Валютные ограничения как разновидность валютной политики преследуют следующие цели: 1) выравнивание платежного баланса; 2) поддержание валютного курса; 3) концентрация валютных ценностей в руках государства для решения текущих и стратегических задач. Во время подготовки и ведения войн валютные ограничения

используются военно-промышленными комплексами для импорта военно-стратегических товаров за счет лимитирования ввоза предметов гражданского назначения. Валютные ограничения отличаются дискриминационным характером, так как способствуют перераспределению валютных ценностей в пользу государства и крупных предприятий за счет мелких и средних предпринимателей, затрудняя им доступ к иностранной валюте. Поэтому немонополизированный сектор обычно выступает против их введения. Валютные ограничения обычно являются составной частью политики протекционизма и дискриминации торговых партнеров. Немаловажную роль в их реализации играют политические мотивы.

В целях давления на другие страны ведущие державы применяют валютную блокаду. Это экономическая санкция в форме односторонних валютных ограничений одной страны или группы стран по отношению к другому государству, препятствующих использованию его валютных ценностей с целью принудить его к выполнению определенных требований и направленных на подрыв его валютно-экономического положения. Сущность валютной блокады заключается в замораживании валютных ценностей этого государства, хранящихся в иностранных банках, и применении дискриминационных валютных ограничений. Во время и после второй мировой войны Великобритания блокировала банковские счета, на которых хранилась иностранная (в основном английская) валюта стран стерлинговой зоны. Средства с этих счетов могли использоваться только для расчетов между участниками данной валютной группировки. В связи с национализацией Англо-Иранской нефтяной компании в начале 50-х годов Банк Англии прекратил обратимость фунтов стерлингов в доллары для Ирана и рекомендовал Италии и Японии не вести расчеты с этой страной в фунтах стерлингов. В 1956 г. в ответ на национализацию Суэцкого канала банки Великобритании, США и Франции организовали валютную блокаду в отношении Египта, заморозив его валютные счета.

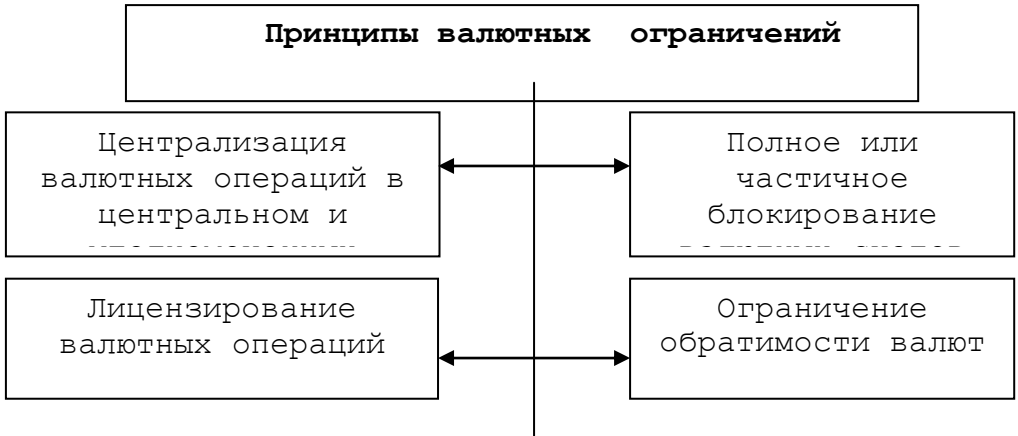
После прихода к власти в Чили в 1971 г. правительства Народного единства американские банки блокировали все чилийские авуары в иностранной валюте и организовали кредитную блокаду. В период американо-иранского конфликта в ноябре 1979 г. США блокировали иранские банковские авуары (12 млрд. долл.) и аннулировали некоторые займы, требуя освободить американских заложников, а в конечном счете с целью подрыва экономики страны, которая стала проводить антиамериканскую политику. Во время Фолклендского конфликта 1982 г. Великобритания блокировала валютные активы Аргентины, которая затем последовала ее примеру. В январе 1986 г. администрация США объявила валютную блокаду Ливии, заморозив ее валютные активы в американских банках и их филиалах с целью заставить страну отказаться от проводимой ею независимой внешней политики и подчиниться диктату Вашингтона.

Валютные ограничения предусматривают:

- Регулирование международных платежей и переводов капиталов, репатриации экспортной выручки, прибылей, движения золота, денежных знаков и ценных бумаг;
- Концентрацию в руках государства иностранной валюты и других валютных ценностей;
- Запрет свободной купли-продажи иностранной валюты.

Принципы валютных ограничений представлены в схеме 5.3.

Схема 5.3



Существуют сферы валютных ограничений по текущим операциям платежного баланса и по финансовым (см. схема 5.4). Формы валютных ограничений различаются по их сферам.

По текущим операциям платежного баланса они выступают в следующих формах:

а) блокирование валютной выручки иностранных экспортеров от продаж товаров в данной стране, ограничение их возможностей распоряжаться этими средствами;

б) обязательная продажа валютной выручки экспортеров полностью или частично Центральному или девизному банкам;

в) ограниченная продажа иностранной валюты импортерам (при наличии разрешения органа валютного контроля);

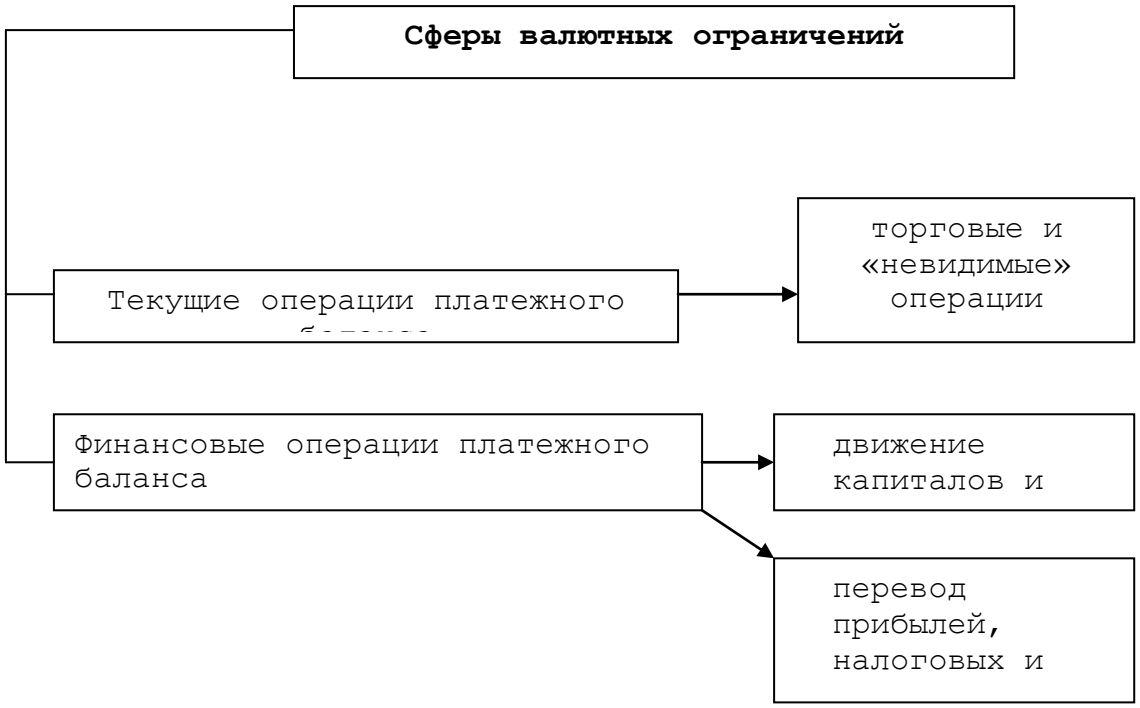
г) ограничения на форвардные покупки импортерами иностранной валюты;

д) запрещение продажи товаров за рубежом на национальную валюту;

е) запрещение оплаты импорта некоторых товаров иностранной валютой;

ж) регулирование сроков платежей по экспорту и импорту в условиях нестабильности валютных курсов. Например, некоторые страны устанавливают ограниченные сроки (до 1 месяца) продажи экспортерами иностранной валюты на национальную с целью избежать использования этих средств спекулянтами против национальной валюты.

Схема 5.4



По финансовым операциям платежного баланса валютные ограничения выступают в таких формах.

При пассивном балансе принимаются следующие меры по ограничению вывоза капитала и стимулированию притока капиталов для поддержания курса валюты:

а) лимитирование вывоза национальной и иностранной валюты, золота, ценных бумаг, предоставления кредитов;

б) контроль за деятельностью рынка ссудных капиталов: операции осуществляются только с разрешения министерства финансов и при представлении информации о размере выдаваемых кредитов и прямых инвестиций за рубежом: привлечение иностранных кредитов при условии предварительного разрешения органов валютного контроля (в частности, на выпуск займов) с тем, чтобы они не оказали

негативного воздействия на национальный валютный рынок, рынок ссудных капиталов и рост денежной массы в обращении;

в) полное или частичное прекращение погашения внешней задолженности либо разрешение ее оплаты национальной валютой без права перевода за границу.

При активном платежном балансе в целях сдерживания притока капиталов и повышения курса национальной валюты применяются следующие формы валютного контроля по финансовым операциям:

а) запрет на инвестиции нерезидентов, продажи национальных ценных бумаг иностранцам;

б) обязательная конверсия займов в иностранной валюте в национальном Центральном банке;

в) запрет на выплату процентов по срочным вкладам иностранцам в национальной валюте;

г) введение отрицательной процентной ставки по вкладам нерезидентов в национальной валюте. В данном случае проценты платит или вкладчик банку, или банк, привлекающий вклады в иностранной валюте, выплачивает Центральному банку;

д) ограничение ввоза валюты в страну;

е) ограничение на форвардные продажи национальной валюты иностранцам;

ж) применение принудительных депозитов. Например, фирмы, активно прибегающие к иностранным кредитам (из-за более низких процентных ставок), обязываются помещать часть привлеченных капиталов на беспроцентный счет в Центробанке страны.

Оценивая влияние валютных ограничений на международные валютные отношения в целом, надо подчеркнуть, что они отрицательно воздействуют на товарообмен между странами, значительно затрудняя развитие экспорта. Несмотря на то, что валютные ограничения способствуют временному выравниванию платежных балансов отдельных стран, в конечном счете они осложняют проблему их балансирования.

Бюджетно-налоговая и денежно-кредитная политика. Для уменьшения дефицита платежного баланса обычно используются: бюджетные субсидии экспортерам; протекционистское повышение импортных пошлин;

отмена налога с процентов, выплачиваемых держателям ценных бумаг в целях притока капитала в страну.

Среди регуляторов денежно-кредитной политики особое место принадлежит учетной ставке процента. Как известно, величина процентных ставок определяет условия предоставления кредита. Если процентные ставки высоки, то условия предоставления кредита являются жесткими: если процентные ставки низки, то они свободны (либеральны).

В мировом хозяйстве значительное количество физических и юридических лиц держит свои средства в форме ликвидных активов, которые перемещаются в те страны, где более высокие процентные ставки, т. е. туда, где за кредиты платят более высокие цены ("горячие деньги").

Множественность валютных курсов — дифференцированные курсовые соотношения валют по различным видам операций, товарным группам и регионам.

Впервые множественность валютных курсов стала применяться в период мирового экономического кризиса 1929—1933 гг., после отмены золотого монометаллизма и введения валютных ограничений. Поскольку многие валютные счета были блокированы, и степень свободного распоряжения ими была различна, скидки (дисконт) по отношению к официальному курсу валюты колебались от 10 до 90% (в Германии).

После второй мировой войны многие страны—члены МВФ в нарушение его Устава практиковали множественность валютных курсов. Во Франции было установлено десять валютных курсов. До середины 60-х годов в Турции наряду с

завышенным официальным курсом национальной валюты (1 долл. США = 2,8 лиры) применялись другие дифференцированные курсы: 9 лир по импорту в целях его сдерживания; 4,9 лиры по экспорту меди; 5,6 лиры по экспорту изюма и орехов в целях стимулирования вывоза этих традиционных экспортных товаров страны; 9 лир по вывозу других товаров.

Хотя в большинстве промышленно развитых стран курс валют был унифицирован с введением их конвертируемости, отдельные государства периодически возвращаются к практике множественных валютных курсов в форме двойного валютного рынка.

Завышение курса национальной валюты по определенным товарам или операциям имеет целью удешевить импорт товаров первой необходимости, уменьшить реальные выплаты по внешнему долгу в данной валюте, уменьшить экспорт определенных товаров. Занижение курса преследует противоположные цели. Курсовая разница выступает как премия или скидка по отношению к официальному курсу. Причем за множественностью валютных курсов нередко скрывается фактическая девальвация (так, введение в Турции многоступенчатого курса лиры в июне 1979 г. обернулось фактическим снижением ее курса к доллару на 43,6%). Лицензионная система по импорту ограничивает возможность ввоза товаров. Несмотря на рекомендации об отмене множественности валютных курсов, включаемые в стабилизационные программы МВФ, некоторые развивающиеся страны продолжают использовать их для защиты национальной экономики.

Проведение валютной политики в условиях глобализации предполагает учет:

– факторов отклонения валютных курсов от паритетов покупательной способности (ППС);
– влияния масштабов мирового валютного рынка на формирование курсов ведущих валют;
– воздействия задолженности развивающихся стран на формирование валютных курсов;
– особенностей курсообразования мировых резервных валют;
– мультиплицирования ведущих валют вне национальных границ, т.е. при их обращении в мировой экономике;
– факторов изменений соотношений между валютами ведущих стран;
– влияния формирования золотовалютных резервов центральных банков на курсообразование;
– использования курса национальных валют для стимулирования экономики.

Политика в сфере формирования золотовалютных резервов.

Политика в отношении золотовалютных резервов (ЗВР) - это реализация центральным банком системы мер, направленных на регулирование объема и структуры золотовалютных резервов в целях:

– обеспечения необходимых национальной экономики импортных поставок;
– устойчивости международных расчетов;
– поддержки устойчивого курса национальной валюты;
– минимизации валютных рисков.

Факторы, определяющие объем золотовалютных резервов (ЗВР):

- масштабы экономики;
- объем экспорта;
- объем импорта;
- используемый режим валютного курса;
- доступ к ресурсам международного валютного рынка;
- объем внешнего долга.

Функции официальных золотовалютных резервов:

- обеспечение устойчивости необходимых для национальной экономики импортных поставок («критического импорта»);
- обслуживание внешнего долга;
- снижение колебаний валютного курса за счет валютных интервенций;
- финансирование дефицита счета текущих операций;
- финансирование международной экспансии национальных компаний;
- получение дополнительного дохода от размещения ЗВР на международном рынке.

Подходы к определению объема ЗВР:

– ЗВР должны соответствовать 3-х месячному объему критического импорта;

– ЗВР должны формироваться с учетом объема ресурсов, необходимых для обслуживания внешнего долга.

Критический импорт – импорт товаров, не производимых в данной стране.

В рыночных условиях невозможно обеспечить критический импорт, поскольку решения об импорте товаров принимаются рыночными субъектами.

Поэтому критический импорт может определяться лишь в условиях государственного лицензирования внешней торговли.

ЗВР сопоставляются с краткосрочным, а не с долгосрочным внешним долгом.

По распространенному мнению при оценке необходимых ЗВР не должен учитываться корпоративный долг.

Однако в чрезвычайных ситуациях государство бывает вынуждено оказывать национальным корпорациям помощь в обслуживании их долга перед нерезидентами.

Часть ЗВР должна формироваться с учетом возможных валютных интервенций в целях снижения размаха колебаний валютного курса и отражения спекулятивных атак.

Избыточные ЗВР приводят к неэффективному использованию инвестиционных ресурсов в национальной экономике.

Критерии определения необходимого объема ЗВР:

- критерий Редди (по имени Зам. председателя Резервного банка Индии);
- правило Гвидотти (по имени Зам. министра финансов Аргентины).

Критерий Редди – ЗВР должны равняться сумме платежей по 3-х месячному импорту и текущим выплатам по внешнему долгу.

Правило Гвидотти – объем ЗВР достаточен, если он позволяет не привлекать внешние заимствования в течение года. Это означает, что объем ЗВР должен быть достаточным для платежей по внешнему долгу и для покрытия дефицита счета текущих операций. Следует сравнивать ЗВР с краткосрочным внешним долгом.

Приоритетные функции ЗВР Банка Узбекистане:

- обеспечение критического импорта;
- проведение валютных интервенций;
- предотвращение margin calls по кредитам государственных и частных системообразующих компаний.

Валютные ограничения: причины и последствия использования

Валютные ограничения - законодательное или административное запрещение, лимитирование и регламентацию операций резидентов и нерезидентов с иностранной валютой.

При валютных ограничениях функции валютного контроля возлагаются обычно на Центральный банк.

Цели валютных ограничений:

- поддержка валютного курса;
- выравнивание платежного баланса;
- концентрация иностранной валюты в распоряжении государства.

Валютные ограничения предусматривают:

• регулирование международных платежей и переводов капиталов, репатриации экспортной выручки, прибылей, движения золота, денежных знаков и ценных бумаг;
• запрет свободной купли-продажи инвалюты;
• концентрацию в руках государства инвалюты и других валютных ценностей (платежные документы: чеки, векселя, аккредитивы, ценные бумаги в инвалюте, драгметаллы).

Валютные ограничения включают:

• централизацию валютных операций в ЦБ и уполномоченных банках;
• лицензирование валютных операций – требование предварительного разрешения органов валютного контроля для приобретения импортерами или должниками инвалюты;
• полное или частичное блокирование валютных счетов;
• ограничение обратимости валют (введение разных категорий валютных счетов: СКВ внутренние – в национальной валюте с использованием в пределах страны; по двусторонним правительственным соглашениям, клиринговые, блокированные и др.).

Сферы валютных ограничений.

1. Текущие операции платежного баланса:

– блокирование выручки иностранных экспортеров от продажи их товаров в данной стране, ограничение их возможностей распоряжаться этими средствами;
– обязательная продажа валютной выручки экспортеров полностью или частично ЦБ или уполномоченным банкам;
– ограниченная продажа инвалюты импортерам;
– ограничение на форвардные покупки импортерами инвалюты;
– запрещение продажи товаров за рубежом за национальную валюту.

2. Финансовые операции платежного баланса (движение капиталов, кредитов, дивидендов). Эти валютные ограничения зависят от направления регулирования движения капиталов.

При пассивном платежном балансе применяются меры по ограничению вывоза капитала за рубеж и по стимулированию притока капиталов:

• ограничение вывоза национальной и инвалюты, ценных бумаг, золота, предоставления кредитов;
• контроль за операциями на финансовом рынке;
• ограничение получения национальными банками кредитов в иностранной валюте;
• прекращение обслуживания внешнего долга.

При активном платежном балансе с целью сдерживания притока иностранной валюты в страну и повышения курса национальной валюты применяются:

• депонирование на беспроцентном счете в ЦБ части иностранных кредитов, привлекаемых коммерческими банками;
• ограничения на продажу национальных ценных бумаг нерезидентам;
• ограничения на выплату процентов по срочным вкладам нерезидентов в национальной валюте.

Двойной валютный рынок.

• Двойной валютный рынок – форма валютных ограничений.
• Представляет собой промежуточное звено между режимами фиксированного и плавающего валютного курса.
• Использовался в 70-х гг. XX в. в Бельгии, Италии, Франции.
• При двойном валютном рынке:
– по коммерческим операциям и услугам применяется официальный валютный курс;
– по финансовым сделкам (движение капитала) используется рыночный валютный курс.

Множественность валютных курсов – использование дифференцированных курсовых соотношений валют по различным видам операций, товарным группам и регионам.

Множественность валютных курсов как формы валютного регулирования впервые стала применяться в период мирового экономического кризиса 1929-1933 гг. после отмены золотого монометаллизма и введения рядом стран валютных ограничений.

Завышение курса национальной валюты по конкретным операциям имеет целью удешевить импорт товаров и уменьшить выплаты по внешнему долгу.

Занижение курса национальной валюты направлено на стимулирование национального экспорта.

Отмена валютных ограничений и введение конвертируемости валют.

Основные проблемы перехода к конвертируемости национальной валюты:

– формирование макроэкономических условий для отмены валютных ограничений;
– постепенность отмены валютных ограничений;
– определение этапов отмены валютных ограничений.

Первоначально отменяются валютные ограничения текущим операциям; позднее – по операциям с капиталом.

В странах Западной Европы в 1959-1961 гг. валютные ограничения первоначально были отменены для нерезидентов, впоследствии – для резидентов. В Узбекистане в 90-е гг. XX в. валютные ограничения были первоначально отменены для резидентов.

Период валютных ограничений

В странах Западной Европы и Японии процесс отмены валютных ограничений и переход к полной конвертируемости валют занял длительный период с конца 50-х гг. XX в. до начала 90-х гг. XX в.

Первоначально в 1959-1961 гг. в странах Западной Европы были отменены валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса.

- Германия отменила валютные ограничения в начале 60-х гг. XX в.,
- Великобритания – в 1979 г.
- Франция, Дания, Италия, Нидерланды отменили валютные ограничения в 1990-1992 гг., а Греция, Ирландия, Португалия – в 1994 г.

В целях экономии иностранной валюты ограничивается ее обмен для резидентов, выезжающих за границу в качестве туристов. Валютные ограничения распространяются на страхование, лицензионные платежи, гонорары, комиссионные вознаграждения, перевод прибылей и процентов и другие «невидимые» операции. Формы валютных ограничений по финансовым операциям зависят от направления регулирования движения капиталов.

При пассивном платежном балансе применяются следующие меры по ограничению вывоза и «бегства» капитала, стимулированию притока капитала в целях поддержания курса валюты:

• лимитирование вывоза национальной и иностранной валюты, золота, ценных бумаг, предоставления кредитов;

• контроль за деятельностью кредитного и финансового рынков. Операции осуществляются только с разрешения Министерства финансов и при предоставлении информации о размере выдаваемых кредитов и прямых инвестиций за рубежом, привлечение иностранных кредитов при условии предварительного разрешения органов валютного контроля (в частности, на выпуск облигационных займов), чтобы они не повлияли на национальный валютный рынок, рынок ссудных капиталов и рост денежной массы в обращении;

- ограничение участия национальных банков в предоставлении международных займов в иностранной валюте;
- принудительное изъятие иностранных ценных бумаг, принадлежащих резидентам, и их продажа на валюту. К этой мере прибегали Германия перед второй мировой войной, Великобритания в период и после войны;

• полное или частичное прекращение погашения внешней задолженности или разрешение оплаты ее национальной валютой без права перевода за границу. В период мирового экономического кризиса 30-х годов 25 стран прекратили платежи по внешним долгам, а Германия с 1933 г. погашала стерлинговую и долларовую задолженность немецкими марками, зачисляемыми на блокированные счета без права распоряжения ими и обмена на иностранную валюту.

При чрезвычайных обстоятельствах объектом валютных ограничений является золото. Во время второй мировой войны рынки золота были закрыты: во Франции — до 1949 г., Великобритании — до 1954 г., в Нидерландах — до 1968 г. В США в течение 40 лет с 1934 г. были запрещены операции с золотом для физических и юридических лиц.

При активном платежном балансе в целях сдерживания как притока капиталов в страну, так и повышения курса национальной валюты применяются следующие формы валютных и кредитных ограничений по финансовым операциям:

• депонирование на беспроцентном счете в центральном банке новых заграничных обязательств банков. В 1978 г. в ФРГ минимальные резервы кредитных учреждений, которые они обязаны хранить в центральном банке, были повышены до 100% прироста иностранных обязательств банков. В Японии эта норма была повышена в марте 1978 г. с 50 до 100%, чтобы приостановить приток долларов в страну, а в декабре 1978 г. снижена до 50% после объявления программы США по поддержке доллара, с февраля 1979 г. отменена, за исключением 0,25%;

• запрет на инвестиции нерезидентов и продажи национальных ценных бумаг иностранцам. В Швейцарии в 1972—1974 гг. частично, а с февраля 1978 г. до конца 1979 г. почти полностью была запрещена продажа краткосрочных швейцарских ценных бумаг нерезидентам. В ФРГ в январе 1978 г. была запрещена продажа иностранцам национальных ценных бумаг сроком от 2 до 4 лет. В Японии запрет на покупки нерезидентами краткосрочных облигаций в иенах был временно введен в марте 1978 г.;

• обязательная конверсия займов в иностранной валюте в национальном центральном банке (практиковалась в Швейцарии);

• запрет на выплату процентов по срочным вкладам иностранцев в национальной валюте. Подобный запрет действовал в Швейцарии с ноября 1974 г. по февраль 1980 г. с целью перераспределения капиталов из страны на рынок еврошвейцарских франков и снижения курса национальной валюты;

• введение отрицательной процентной ставки по вкладам нерезидентов в национальной валюте (от 12 до 40% годовых). При этом проценты платит либо вкладчик банку, либо банк, заинтересованный в привлечении вкладов в иностранной валюте, выплачивает сам государственному валютному учреждению. Такую меру применяли в разное время Бельгия, Нидерланды, ФРГ, Швейцария (в 1972—1979 гг.) с целью сдерживания притока капиталов. Так, в Швейцарии в 1978 г. ставка «негативных» процентов составляла 10% в квартал по вкладам нерезидентов в швейцарских франках на сумму свыше 5 млн фр.;

• ограничение ввоза валюты в страну. Впервые эта мера была введена в Швейцарии в 1976-—1977 гг. Затем банковский закон 1979 г. запретил банкам хранить банкноты в швейцарских франках в сейфах, арендуемых иностранцами, держать чеки на крупные суммы, выписанные на их имя по приказу иностранных клиентов;

• ограничения на форвардные продажи национальной валюты иностранцам. В Швейцарии эти ограничения практиковались с ноября 1974 г. по март 1980 г. Затем они были смягчены: по продаже франков на срок до 10 дней - лимит был увеличен с 20 до 40% от суммы сделки по состоянию на 31 октября 1974 г.; по сделкам на более длительный срок — с 50 до 80%;

• схема принудительных депозитов. Эта мера применялась в ФРГ с марта 1972 г. по сентябрь 1974г. Фирмы, активно прибегавшие к еврокредитам, по которым ставки

были ниже, чем в стране, должны были помещать часть привлеченных капиталов на беспроцентный счет в Немецком федеральном банке.

Таким образом, валютные ограничения в ряде случаев переплетаются с кредитным и торговым регулированием. Их арсенал разнообразен, неэффективные формы заменяются более приспособленными к особенностям валютно-экономического положения страны и конкуренции на мировом рынке.

Влияние валютных ограничений на валютный курс и на международные экономические отношения различно по степени и направленности в зависимости от форм ограничений и валютно-экономического положения отдельных стран и мировой экономики в целом. В ряде случаев это фактор воздействия на конкурентоспособность товаров наряду с ценами, условиями поставки и качеством послепродажного обслуживания. Следствием валютных ограничений является поддержание на определенном уровне официального валютного курса. Однако на свободном рынке устанавливается параллельный, более высокий, чем официальный, курс иностранной валюты, а на нелегальном («черном») — еще более высокий ее курс.

После второй мировой войны, несмотря на жесткие валютные ограничения в ряде стран Западной Европы, курс их валют снижался. Курс валют Швейцарии, Японии, ФРГ, несмотря на контроль за притоком капиталов, стремительно повышался. Относительно действенным средством сдерживания притока иностранного капитала в Швейцарию оказались ограничения на форвардные продажи швейцарских франков нерезидентам, а также отрицательные процентные ставки по их счетам. Однако распространение негативных процентов на счета во франках иностранных центральных банков в Швейцарии оказалось неэффективным, поскольку доля швейцарского франка в международной валютной ликвидности невелика. В ФРГ введение отрицательных процентных ставок не дало значительных результатов, так как рынок ссудных капиталов в этой стране более открытый, чем в Швейцарии. Увеличение норм обязательств резервов в 1978 г. до 100% прироста иностранных обязательств банков ФРГ дало возможность изъять 1/3 притока иностранных валют.

Программа добровольных ограничений и сменившая ее система регулирования всех форм вывоза капитала из США не привели к уменьшению объема зарубежных кредитов американских банков.

Противоречивость валютных ограничений по финансовым операциям состоит в одинаковом их воздействии как на нежелательное перемещение «горячих» денег, «бегство» капитала, так и на нормальные потоки краткосрочных капиталов.

Лимитирование обмена национальной валюты на иностранную для туристов, отправляющихся за рубеж, стимулирует спекулятивные операции на «черном» валютном рынке.

Валютные ограничения дают кратковременный положительный результат. Так, если отмена валютных ограничений в сентябре 1968 г. облегчила «бегство» 15 млрд. франц. фр. из Франции, то после их восстановления отлив капиталов резко сократился, и сальдо движения краткосрочных капиталов стало положительным. В конечном счете, валютные ограничения отрицательно влияют на международные экономические отношения в целом, в частности затрудняя развитие экспорта. Экспортеры, не имея уверенности в получении иностранной валюты, стремятся уклониться от сдачи валютной выручки девизным банкам по невыгодному для них официальному курсу национальной валюты посредством:

• манипулирования ценами в счетах-фактурах (двойной контракт). Например, экспортер по договоренности с импортером занижает официальную цену для прохождения таможенного контроля по сравнению с реальной валютной выручкой. Разница зачисляется на счет физического лица или подставной фирмы в иностранном банке;

• продажи товара в третьи страны, чьи валюты не подлежат сдаче;

- писем адвокатов, которые аргументируют просьбу фирмы-экспортера не сдавать часть валютной выручки государству в связи с необходимостью оказать поддержку своему заграничному отделению;
- взяток, в частности в виде ценного подарка или услуги. Органы валютного контроля строго следят за соблюдением соответствующего законодательства, ценами, счетами,
- применяют штрафы и санкции при нарушениях. Однако большинство юридических и физических лиц предпочитают подвергаться санкциям, но не потерять выгодного контрагента. Вопреки валютным ограничениям государство делает ряд уступок крупным фирмам.

Международные операции ТНК — явные и скрытые - сводят на нет валютные и другие ограничения, поскольку их внутрикорпоративный товарооборот развивается вдвое быстрее, чем мировая торговля.

Валютные ограничения способствуют временному выравниванию платежных балансов отдельных стран, хотя ограничение обратимости валют фактически аннулирует принцип наибольшего благоприятствования. Применение множественности валютных курсов усиливает дискриминацию торговых партнеров.

Объективная необходимость снятия валютных барьеров в международные экономические отношения порождает тенденцию к межгосударственному регулированию валютных ограничений. Однако этому фактору противостоит национальный протекционизм как средство конкуренции, направленной против торговых партнеров.

Впервые валютные ограничения стали применяться в годы первой мировой войны в воюющих странах. В период частичной и временной стабилизации в 1924—1928 гг. они были отменены. В условиях мирового экономического кризиса 1929— 1933 гг., особенно с 1931 г., валютные ограничения получили широкое распространение в связи с ухудшением платежных балансов многих стран, «бегством» капитала, крушением золотого стандарта, обесценением валют. Введение валютных ограничений в сфере движения капиталов и выплат государственных и частных долгов узаконило банкротство 25 государств-должников. Валютные ограничения активно использовались странами фашистской оси для концентрации валютных ресурсов в руках государства в целях финансирования подготовки и ведения второй мировой войны.

С началом второй мировой войны валютные ограничения распространились почти на весь мир. После войны валютные ограничения отсутствовали лишь в США, Швейцарии, Канаде; некоторые страны Латинской Америки сохранили свободу валютных операций под давлением монополий США, заинтересованных в беспрепятственном переводе капиталов и прибылей от своих инвестиций в этом регионе.

Новым явлением в послевоенный период стало межгосударственное регулирование валютных ограничений через МВФ. Опираясь на Устав МВФ, США добивались от стран-членов отмены валютных ограничений по текущим операциям и введения обратимости валют. Но в условиях послевоенной разрухи, кризиса платежных балансов, истощения валютных резервов это требование встретило противодействие Западной Европы и Японии. Статья XIV предусматривает переходный период, в течение которого в стране сохраняются валютные ограничения. Кроме того, Устав Фонда предусматривает возможность и в ряде случаев обязанность стран вводить валютные ограничения по движению капиталов в условиях нестабильности экономики. Более того, возможность получения кредита в Фонде поставлена в зависимость от эффективности использования валютных ограничений для выравнивания платежного баланса страны. Ежегодно проводятся консультации экспертов Фонда с соответствующими странами по проблемам валютных ограничений. Это объясняется тем, что страны прибегают к таким ограничениям в целях защиты экономики от кризисных потрясений.

Валютные ограничения препятствуют использованию национальных валют в международных расчетных, валютных и кредитных операциях и свободному обмену их

на иностранные валюты. Валюта считается неконвертируемой, если государство-эмитент (или его уполномоченный орган) ограничивает или запрещает ее обмен на иностранные валюты по текущим операциям платежного баланса. Официальное запрещение свободно распоряжаться средствами на валютных счетах в банках для достижения определенных экономических или политических целей называется блокированием счетов. Эта мера применяется при валютных ограничениях и в качестве санкции к другим странам, а также по судебному иску к владельцу счета. При валютных ограничениях блокирование счетов направлено на сдерживание «бегства» капиталов за границу.

С практикой валютных ограничений связано понятие «блокированная валюта» - валюта на счетах в банках, использование которой запрещено или ограничено органами государственной власти. По согласованию с владельцем счета при валютных ограничениях устанавливается ограниченный режим использования средств на банковском счете — клиринговом, или счете специального назначения. Для физических и юридических лиц, находящихся за пределами страны пребывания банка, вводятся внешние счета (для нерезидентов) с особым режимом использования валютных средств. В целях воздействия на курс национальной валюты, на движение капиталов процентные ставки по этим счетам дифференцируются вплоть до установления отрицательных процентов.

В первые годы после второй мировой войны только США и Швейцария взяли обязательство поддерживать конвертируемость своих валют, т.е. свободный обмен на иностранные валюты по текущим операциям платежного баланса. Причем конвертируемость их валют распространялась на резидентов (внутренняя) и нерезидентов (внешняя). Внутренняя обратимость валют дает право гражданам и организациям данной страны осуществлять платежи за границу и покупать иностранную валюту без ограничений. Внешняя конвертируемость валют означает возможность для иностранных граждан и организаций свободно переводить и конвертировать средства в данной валюте. Конвертируемость валюты - необходимое условие интеграции страны во всемирное хозяйство и международное разделение труда, так как интернационализация хозяйственных связей требует взаимосвязи рынков товаров, услуг, капиталов, валют.

Частичная обратимость валют сохраняется и при валютных ограничениях. Это проявляется в наличии валютных счетов с разным режимом для резидентов и нерезидентов. Соответственно различаются дифференцированные категории банковских счетов: внутренние (в национальной валюте с использованием в пределах страны); по двухсторонним правительственным соглашениям; блокированные; конвертируемые (полностью или частично). Валюты с промежуточным режимом обмена на иностранные денежные единицы называются частично конвертируемыми. В этом случае конвертируемость распространяется на определенных держателей данной валюты или имеет региональный характер (ограничивается определенным кругом стран)

После второй мировой войны Великобритания заключила с рядом государств соглашения об открытии им переводных счетов, с которых фунты стерлингов переводились на счета только этих государств. В 1954 г. этот режим был распространен на все иностранные государства, что расширило сферу конвертируемости английской валюты. ФРГ (с 1954 г.), Италия, Франция (с 1957 г.), а затем и другие участники ЕПС открыли подобные счета в рамках соглашений о платежах в ограниченно конвертируемой валюте. Под давлением США некоторые страны долларовой зоны вынуждены были поддерживать конвертируемость своих валют в интересах американских инвесторов. Канада ввела такой тип обратимости в 1952 г.

Проблема восстановления конвертируемости валют Западной Европы, Японии стала фокусом, в котором сосредоточились послевоенные валютные противоречия'. США настойчиво добивались введения обратимости западноевропейских валют, чтобы содействовать экспансии национальных монополий. Особенно остро стоял вопрос о восстановлении обратимости фунта стерлингов. Под натиском американского капитала

Великобритания в качестве платы за заем, полученный от США в 1946 г. (3,7 млрд долл.), в июле 1947 г. восстановила свободный размен фунта стерлингов на доллары, что привело к локальному валютному кризису. Через 35 дней 21 августа 1947 г. в стране были восстановлены еще более жесткие валютные ограничения. Негативный опыт Великобритании свидетельствует о необходимости создания условий для перехода к конвертируемости валюты. Несмотря на нажим США, страны Западной Европы стали постепенно отменять валютные ограничения лишь с конца 1958г. Этот процесс в ЕС растянулся до 1992г.

Мировой опыт перехода к конвертируемости национальной валюты позволяет выделить узловые проблемы этого процесса:

- выбор момента и темпа введения обмена валюты;
- для кого — резидентов или нерезидентов, и в какой последовательности;
- по каким операциям — текущим операциям платежного баланса или финансовым.

Первая проблема. Истории валютных отношений известны две модели — шоковый и постепенный переход к конвертируемости валюты по мере создания необходимых предпосылок. Первый - волюнтаристский вариант (Турция, страны Восточной Европы, Россия) сопровождается падением курса национальной валюты, истощением официальных валютных резервов, так как растет спрос на иностранную валюту. Подобная девальвация удорожает импорт, что усиливает инфляцию и увеличивает валютные потери при погашении внешнего долга в иностранной валюте. Что касается стимулирующего влияния девальвации на экспорт, то оно проявляется лишь при наличии экспортных конкурентоспособных товаров.

Второй вариант, т.е. поэтапный переход к конвертируемости валюты (опыт стран Западной Европы, Японии), имеет преимущество перед шоковым вариантом, так как основан на увязке условий функционирования национального и мирового рынков, в частности ценообразования, и подготовки предпосылок. Основными предпосылками введения обратимости валюты являются: стабилизация экономики, сокращение дефицита государственного бюджета, сдерживание инфляции, уменьшение дефицита платежного баланса, урегулирование внешней задолженности страны, накопление официальных валютных и золотых резервов, нормализация социально-политической обстановки в стране.

Вторая проблема - определение последовательности введения конвертируемости валюты для резидентов и нерезидентов. Судя по мировому опыту, обычно предпочтение отдается вначале иностранным партнерам с целью заинтересовать их в равноправном сотрудничестве.

Третья проблема касается выбора операций, по которым вводится обмен валюты. С декабря 1958г., когда сложились объективные экономические предпосылки, страны Западной Европы ввели частичную обратимость валют, отменив валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса для нерезидентов. Технически это было осуществлено путем слияния переводных и свободно конвертируемых счетов в одну категорию «внешние счета иностранцев». В феврале 1961 г. эти страны отменили валютные ограничения также для резидентов.

При Бреттонвудской системе валюта считалась конвертируемой, если страна отменила валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса и не препятствовала ее обмену на другие валюты и использованию в международных расчетах. Требования Устава МВФ того периода не распространялись на финансовые операции (движение капиталов). Следовательно, доминирующий критерий конвертируемости валюты — отсутствие валютных ограничений по текущим операциям.

Лишь с середины 70-х годов постепенно в течение почти 20 лет с определенными интервалами страны распространили конвертируемость своих валют на финансовые операции. Это объясняется тем, что международная миграция капиталов, включая прямые и портфельные инвестиции, сделки с ценными бумагами, кредитные операции,

значительно опережает движение товаров и услуг, что оказывает существенное влияние на платежный баланс и валютный курс. Поэтому отмена валютных ограничений по финансовым операциям происходит медленно и неравномерно; периодически они возобновляются с целью защиты национальной экономики. Со второй половины 60-х годов и в 70—80-е годы в условиях переплетения структурных кризисов либерализация валютных отношений сменилась валютным протекционизмом в форме барьеров на пути движения товаров и капиталов. Этот процесс отличается неравномерностью, что усиливает межстрановые разногласия. В 1971—1973 гг. ФРГ, Франция, Швейцария, Бенилюкс, Испания ввели валютные ограничения с целью сдерживания притока капиталов. В июне 1972 г. Великобритания впервые ввела валютные ограничения по движению капиталов в отношения со странами стерлинговой зоны с целью сдерживания «бегства» капитала в условиях перехода к режиму плавающего курса фунта стерлингов. Массовый переход к режиму плавающих валютных курсов с марта 1973 г. означал ослабление валютных ограничений и контроля над международными финансовыми операциями, хотя при кризисной ситуации он усиливается.

Эволюция валютных ограничений по финансовым операциям США также отражает переплетение противоположных тенденций. В начале 60-х годов в связи с ухудшением платежного баланса и позиций доллара США ввели ограничения на вывоз капитала в следующих формах:

- «уравнительный» налог (1963 г.) на доходы американских граждан и фирм от инвестиций в иностранные ценные бумаги, предназначенный для уравнивания их с доходами от американских ценных бумаг с целью ограничить вывоз капитала. Здесь валютные ограничения переплелись с налоговым регулированием;
- программа «добровольного ограничения» международных кредитов американских банков в пределах 5% их годового роста (1965г.). С 1968г. эта программа была заменена контролем над всеми формами вывоза капитала из США.

В 1976—1978гг. была принята поправка к Статье IV Устава МВФ, которая зафиксировала, что одной из задач мировой валютной системы является обеспечение свободного движения капиталов. С переходом к Ямайской валютной системе (1976—1978 гг.) в измененном Уставе МВФ введено новое понятие «свободно используемая валюта», т.е. валюта, широко применяемая в международных расчетах и операциях мировых валютных рынков. МВФ отнес к этой категории доллар, марку, иену, фунт стерлингов и французский франк, которые входят в валютную корзину СДР.

США первыми начали дерегулирование (либерализацию) денежного, кредитного, валютного, финансового рынков, чтобы повысить престиж доллара и привлечь иностранных инвесторов. С 1974г. США отменили контроль над вывозом капитала и не восстанавливали его даже в период ухудшения позиций доллара. США активно использовали либерализацию движения капиталов в условиях повышения процентных ставок и курса доллара для привлечения иностранных капиталов в ущерб своим торговым партнерам.

По Римскому договору (1957г.) либерализация валютных операций была обязательной в той мере, в какой она необходима для нормального функционирования «Общего рынка». Поэтому к 1989г. - моменту принятия «плана Делора» лишь в Великобритании и ФРГ валютные ограничения отсутствовали. ФРГ, отменив валютные ограничения в начале 60-х годов, практически избежала их последние 40 лет. Глобальная либерализация 80-х годов охватила и ее. С 1984г. были отменены ограничения на валютные операции банков: немецким банкам разрешены операции «своп» и "сделки в ЭКЮ, отменен налог на проценты по немецким облигациям, принадлежащим нерезидентам.

Валютные ограничения в Великобритании, введенные в 1939г., постепенно (с конца 1958г.) были в основном ликвидированы к концу 1979г. В ответ на возросшую

американскую конкуренцию в 80-х годах был совершен «большой лондонский скачок»: широкая либерализация финансового рынка с целью привлечения иностранного капитала.

Во Франции, несмотря на введение конвертируемости франка в 1958—1961гг., традиционно сохранялась государственная регламентация международных валютных, кредитных, финансовых операций. Попытки их дерегулирования (в 1967г., начале 70-х годов и особенно в 1978—1980гг.) были безуспешны в силу внутренних и международных событий. В связи с ухудшением валютно-экономического положения страны в 1981г. восстановлены, а в 1983г. усилены валютные ограничения с целью сокращения дефицита торгового баланса и сдерживания отлива капитала. С ноября 1984г. они были постепенно ослаблены. К 1989г. во Франции, Италии, Дании, несмотря на ослабление валютных барьеров, сохранялись ограничения на открытие банковских счетов за границей. В Бельгии и Люксембурге практиковался двойной валютный курс (для коммерческих и финансовых сделок). В Испании, Португалии, Греции, Ирландии также существовали валютные ограничения.

План создания экономического и валютного союза (1989г.) предусматривал полную либерализацию движения капиталов в Европейском союзе (ЕС). Франция, Италия, Дания, Нидерланды отменили в 1990—1992гг. практически почти все валютные ограничения, а Бельгия и Люксембург — двойной валютный курс. Ослаблены валютные ограничения в Испании. Поэтапная либерализация валютного режима в Ирландии, Португалии, Греции в основном завершилась в 1994г. в соответствии с Маастрихтским соглашением о создании Европейского союза, вступившим в силу в ноябре 1993г.

Японский опыт перехода к конвертируемости валюты отличается тщательной подготовкой предпосылок, осторожностью и прагматизмом. Жесткие послевоенные валютные ограничения были постепенно отменены лишь к 1980г., в основном по текущим операциям, но сохранены по финансовым. Для выпуска еврооблигаций в иенах и сделок на рынке капиталов требуется разрешение министерства финансов. Резиденты обязаны сообщать органам валютного контроля сведения о международных кредитах, гарантиях, прямых иностранных инвестициях, продаже и эмиссии ценных бумаг за границей. Министерство финансов имеет право в течение 20 дней рекомендовать изменить условия сделки или аннулировать ее. Участие японских банков в международных банковских консорциумах по предоставлению евродолларовых кредитов также подлежит регламентации. Несмотря на либерализацию валютных операций, сохраняются резервные протекционистские меры, которые японские фирмы добровольно используют.

Валютная политика развивающихся государств

При переходе к конвертируемости валюты большинство стран предпочли вариант, который обеспечивает ее стабилизацию, а не стремительное падение курса. Постепенно расширяется число стран, присоединившихся к Статье VIII Устава Фонда: в 1965г. — 27, в 1978г. — 46, (1/3 стран — членов МВФ), в 1985г. (апрель) — 60 (40%), в 1994г. (апрель) — 88 (49%), в 1999г. -- 147 (80%), в том числе Россия с июня 1996г. В этом проявляется ориентация современной валютной политики развитых стран на рыночный механизм конкуренции и регулирования валютных операций. Дерегулирование валютных операций сочетается с сохранением валютного контроля для надзора и учетно-статистических функций.

Развивающиеся страны в принципе используют те же экономические и административные методы валютной политики, что и развитые страны. Однако соотношение этих инструментов в процессе применения, цели валютной политики молодых государств, ее значение в регулировании экономики существенно различаются. Главная направленность валютной политики состоит в стремлении ослабить валютно-экономическую зависимость от более развитых стран и создать благоприятные условия для развития национальной экономики. Это проявляется в следующих конкретных формах:

• открепление валют молодых государств от валют развитых стран, возглавлявших распавшиеся ныне валютные зоны (фунта стерлингов, португальского эскудо и др.). Место этих валют, как правило, занял доллар США. Но некоторые развивающиеся страны отказались от прикрепления своих денежных единиц к доллару в связи с его девальвациями в 1971 и 1973гг. и перешли к установлению курса на базе различных валютных корзин;

• внедрение валют некоторых развивающихся стран — экспортеров нефти в международные расчеты (например, кувейтский динар служит валютой займов стран — членов ОПЕК иностранным заемщикам);

• возникновение региональных счетных валютных единиц в рамках интеграционных группировок развивающихся стран, в частности экспортеров нефти (арабский динар, исламский динар, центральноамериканское песо, андское песо и др.);

• создание валютных и кредитно-финансовых организаций (банки, фонды) для обслуживания потребностей развивающихся стран (Мусульманский банк развития и др.).

Каждая развивающаяся страна, проводя свою валютную политику, увязанную с регулированием экономической конъюнктуры, стремится, как правило, выравнивать дефицит платежного баланса, сдерживать импорт и поощрять экспорт товаров, защищать национальные валютные резервы. Для этого применяются следующие основные методы валютной политики.

1. Регулирование валютного курса путем использования различных режимов — фиксированных, плавающих, множественных, а также путем девальвации и изредка ревальвации. Практикуется множественность валютных курсов. Девальвации валют развивающихся стран часто бывают вынужденными. В частности, снижение курса валюты-лидера развитой страны, к которой прикреплена денежная единица развивающихся стран, автоматически влечет за собой падение и ее курса. Нередко требование о девальвации содержится в стабилизационной программе МВФ. Обычно девальвации валют развивающихся стран малоэффективны в аспекте их влияния на экспорт, так как для расширения экспортного производства необходимы капитальные вложения. Девальвация не сдерживает импорт в силу зависимости от иностранного оборудования и других товаров. К тому же повышение цен импортируемых товаров в связи с девальвацией усиливает инфляцию. Кроме того, резкие колебания плавающего валютного курса снижают положительное влияние его падения на платежный баланс.

2. Разные формы валютных ограничений по текущим и финансовым операциям платежного баланса. Они активно используются в целях защиты национальной экономики, выравнивания платежного баланса (путем сдерживания отлива капиталов, ограничения переводов за границу). В ряде развивающихся стран валютные ограничения содействуют в той или иной степени развитию национальной экономики, особенно если сочетаются с другими мерами ее поддержки и стимулирования, например с торговыми ограничениями, снижением процентных ставок. В рамках региональных экономических и валютных группировок, которые охватывают государства Азии, Африки, Латинской Америки, валютные ограничения в основном отменены, но применяются по отношению к третьим странам.

3. Заключение межгосударственных платежных и клиринговых соглашений в целях экономии валютных резервов (Азиатский клиринговый союз, Западноафриканская клиринговая палата и др.).

4. Развитие валютного сотрудничества и интеграции развивающихся стран путем создания собственных валютных группировок, совместных валютных фондов для покрытия дефицита платежного баланса. Валютная интеграция как составная часть экономической интеграции имеет целью:

• обеспечить валютную стабилизацию, которая является условием нормального развития интеграционного процесса в различных сферах экономики;

• оградить освободившиеся страны от негативных процессов в экономике и на валютных рынках развитых стран.

Валютная интеграция в развивающихся странах, как правило, находится в начальной стадии и характеризуется еще незрелыми формами. В середине 90-х годов насчитывалось примерно 30 валютных группировок, объединявших большинство государств Азии, Африки, Латинской Америки. В их рамках подписаны различные соглашения, в том числе о валютных клирингах, платежных союзах, создании субрегиональных международных валютно-кредитных и финансовых организаций (Арабский валютный фонд, Андский резервный фонд и др.), координации валютной политики, обмене информацией, совершенствовании статистики. Под эгидой ЮНКТАД создан специальный комитет по координации соглашений о многосторонних платежах и валютном сотрудничестве развивающихся стран.

Особое место в валютной политике ряда молодых государств занимает их участие в валютных группировках, возглавляемых развитыми государствами. После второй мировой войны функционировало шесть валютных группировок: стерлинговая, долларовая, французского франка, португальского эскудо, испанской песеты и голландского гульдена. Отношения внутри группировок строились на основе экономического и политического доминирования одной ведущей страны и ее валюты.

В настоящее время, после распада колониальной системы, продолжает функционировать лишь зона французского франка, объединяющая 14 стран. Внутри нее создано два региональных валютных союза: Западноафриканский (Нигер, Сенегал, Того и др.) и Валютный союз Центральной Африки (Габон, ЦАР, Чад, Камерун и др.). В основе механизма группировки лежит поддержание обратимости франка африканского финансового сообщества, обращающегося в странах Тропической Африки, к французскому франку. С этой целью страны-участницы вынуждены выполнять следующие условия:

1) фактически доверить Франции денежную эмиссию, а также контроль над денежным обращением; 2) обеспечить свободный перелив капиталов во Францию и другие страны — участницы зоны; 3) поддерживать твердый курс местного франка к французскому; 4) хранить валютные резервы во французских франках; 5) сдавать выручку во французской валюте в централизованный фонд при французском казначействе; 6) проводить валютные операции через парижский валютный рынок.

Процесс валютной интеграции развивающихся стран наталкивается на препятствия. В их числе — нежелание стран-участниц передавать свои суверенные права наднациональным валютным органам; ограниченные возможности координации валютной политики в силу разрыва в уровнях экономического развития стран и различий в их социально-экономической ориентации; дестабилизирующее влияние внешних факторов, особенно циклических и структурных кризисов мировой экономики. Препятствием являются разобщенность национальных хозяйств развивающихся стран в связи с длительной ориентацией на метрополию, сохранение фактического контроля развитых стран над их экономикой, слабое развитие национальных валютных и финансово-кредитных систем, валютно-кредитная зависимость от иностранных банков и ТНК.

Валютная политика Узбекистана.

Одним из приоритетных направлений экономической политики Узбекистана является дальнейшая либерализация экономики. Последняя, в свою очередь, предполагает стабильность национальной валюты. Решение этой задачи имеет первостепенное значение в достижении главной цели реформ - повышения благосостояния народа за счет более эффективного распределения и использования ресурсов, развития экспортного потенциала страны, стимулирования притока иностранных инвестиций, ускорения интеграции в мировую экономику. Как отмечал Президент Узбекистана И.А. Каримов, «либерализация

валютной политики становится ключевой в целом для всей нами выработанной стратегии по углублению реформ и либерализации экономики».

Законы « О внешней экономической деятельности Республики Узбекистан» и «Об иностранных инвестициях в республике Узбекистан», принятые в 1991 году, положили начало формированию системы валютного регулирования.

После принятия в мае 1993 года Закона Республики Узбекистан « О валютном регулировании» Центральным банком совместно с министерством Финансов и другими органами валютного контроля была практически заново создана нормативная база по вопросам валютного регулирования, а введение в 1994 году собственной национальной валюты – сума позволило проводить полноценную и независимую валютную политику.

Разработанные Центральным банком нормативные акты охватывают порядок открытия и ведения счетов в иностранной валюте; правила совершения и учета экспортно-импортных и других валютных операций, порядок проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты юридическими и физическими лицами; механизм функционирования внутреннего валютного рынка; порядок создания, регистрации и аккредитации представительств иностранных банков и банков с участием иностранного капитала; правила выдачи коммерческим банкам лицензий на проведение операций в иностранной валюте и многие другие вопросы.

Для исполнения постановления Кабинета Министров республики Узбекистан от 18 марта 1994 года №146 «О мерах по совершенствованию банковской системы и стабилизации денежно-кредитных отношений» были утверждены правила совершения операций, связанных с формированием и использованием золотовалютных резервов Центрального банка Республики Узбекистан.

Одновременно создавались необходимые условия для расширения числа коммерческих банков, совершающих операции с иностранной валютой, и развитию межбанковской конкуренции. Если в 1991 году комплексное обслуживание клиентов, включая проведение валютных операций, осуществляли лишь 6 уполномоченных банков, то в настоящее время их общее количество составляет 26.

Основными критериями для выдачи Центральным банком лицензий на проведение валютных операций являются устойчивость финансового состояния коммерческих банков, квалификация персонала и обеспеченность необходимыми техническими средствами, современными межбанковскими телекоммуникационными и информационными системами.

Для обеспечения финансовой прочности уполномоченных банков, защиты интересов кредиторов и вкладчиков Центральным банком введены экономические нормативы по операциям в иностранной валюте и формы отчетности, соответствующие международным стандартам. В частности, в целях снижения валютного риска как в целом по банку, так и по каждому виду валют.

Уполномоченными банками установлены корреспондентские отношения практически со всеми крупнейшими банками мира. Это позволяет напрямую осуществлять операции с зарубежными партнерами, увеличивать количество и совершенствовать качество оказываемых услуг.

В целях создания необходимых условий для развития валютного рынка Центральным банком совместно с Министерством финансов в марте 1994 года был утвержден «Порядок обязательной продажи предприятиями, объединениями и организациями части выручки в иностранной валюте Центральному банку Республики Узбекистан», в котором наряду с взиманием налога с выручки в иностранной валюте в размере 15% предусматривалась обязательная продажа 15% валютной выручки Центральному банку с возмещением эквивалента ее в национальной валюте.

По сравнению с существовавшей ранее системой безвозмездного взимания налога с валютной выручки в Республиканский валютный фонд и региональные валютные фонды хокимиятов в размере 35% указанный порядок увеличивал заинтересованность

предприятий в экспорте продукции и создавал условия для формирования валютного фонда Центрального банка.

Дальнейшим шагом на этом пути явилась полная отмена налога с выручки в иностранной валюте и введение обязательной 30% валютной выручки Центральному банку, в основные функции которого в соответствии с принятым в декабре 1995 года Законом « О Центральном банке Республики Узбекистан» входит хранение и управление официальными золотовалютными резервами республики.

С января 1997 года обязательная продажа части экспортной валютной выручки осуществляются хозяйствующими субъектами обслуживающим их уполномоченным банкам.

Во исполнение указов Президента Республики Узбекистан от 20 апреля 1994 года №УП-837 «О мерах по обеспечению валютного контроля по экспортно-импортным операциям» и от 11 апреля 1995 года №УП-1096 « О дополнительных мерах по упорядочению экспортно-импортных операций» Центральным банком совместно с Государственным налоговым комитетом разработана и постоянно совершенствуется система учета экспортных контрактов хозяйствующих субъектов республики, направленная на обеспечение полного поступления валютной выручки от их иностранных партнеров.

В соответствии с законами Республики Узбекистан « О валютном регулировании» и «О внешних заимствованиях» Центральным банком разработаны положения о порядке проведения и учета валютных операций, связанных с движением капитала, а также выдачи разрешения юридическим лицам на открытие счетов за границей.

Важным этапом становления национальной валюты 7 октября 1994 года № 499 « О дополнительных мерах по развитию валютного рынка в Республике Узбекистан» и Указа Президента Республики Узбекистан от 24 октября 1996 года № УП-1601 « О мерах по упорядочению обращению в республике наличной иностранной валюты» в соответствии с которыми единственным законным платежным средством на территории Республики Узбекистан является национальная валюта – сум.

Развитию внутреннего валютного рынка способствовало также принятие Указа Президента Республики Узбекистан от 27 июня 1995 года № УП-1193 « О мерах по дальнейшему расширению внутренней конвертируемости национальной валюты Республики Узбекистан», в соответствии, с которыми преимущественное право конвертации суммовых средств в свободно конвертируемую валюту получили предприятия (в том числе с участием иностранного капитала), занятые в производстве товаров народного потребления и продукции на экспорт, участвующие в реализации приоритетных проектов в базовых и ведущих в отраслях экономики.

После издания в1996 году нормативно-правовых актов, регулирующих вопросы кредитования уполномоченными банками инвестиционных проектов, и введения порядка микрокредитования субъектов малого бизнеса в иностранной валюте, предприятия и частные предприниматели получили возможность использования дополнительных валютных ресурсов с целью развития экспортоориентированных производств.

Кроме того в целях стимулирования развития и расширения внешнеэкономической деятельности субъектов малого бизнеса микрофирмы и малые предприятия освобождены от обязательной продажи валютной выручки, поступающей от экспорта товаров (работ, услуг) собственного производства.

Проведенный в 1996 году анализ текущих тенденций в валютно-экономичес-ких отношениях, во внешней торговле (особенно импорте потребительских товаров) и в структуре платежного баланса республики выявил необходимость внесения существенных изменений в указанных сферах. В связи с этим были приняты меры по рационализации импорта товаров в республику, защите внутреннего рынка от завоза недоброкачественной и неконкурентоспособной на мировом рынке продукции. Введена система предварительной регистрации импортных контрактов в Министерстве внешних

экономических связей, организации поставок продовольственных товаров для государственных нужд на конкурсной основе, а также порядок приоритетной конвертации сумов в свободно конвертируемую валюту предприятиям и организациям, импортирующим потребительские товары.

Устойчивое развитие экономики и укрепление экспортного потенциала позволили увеличить валютные поступления и значительно расширить объемы операций на Узбекской республиканской валютной бирже (к примеру, в 1996 году объем продажи иностранной валюты на биржевых торгах по сравнению с 1995 годом возрос в два раза), при этом число уполномоченных банков - участников биржевых торгов, совершающих сделки по покупке и продаже иностранной валюты по заявкам своих клиентов, увеличилось более чем в четыре раза.

Начиная с 1997 года последовательно осуществляются мероприятия по развитию и устойчивому функционированию внебиржевого валютного рынка. Источниками проведения внебиржевых операций являются средства от обязательной продажи хозяйствующими субъектами части экспортной валютной выручки, собственные ресурсы уполномоченных банков, а также валютные средства, приобретенные ими на договорной основе у своих клиентов, купленные через обменные пункты и по межбанковским сделкам.

Для обслуживания межбанковских торгов в Центральном банке Республики Узбекистан был создан Консолидированный стабилизационный фонд, средства которого используются для расширения масштабов операций на внебиржевом валютном рынке, поддержания платежного баланса и устойчивости обменного курса национальной валюты.

В результате значительно увеличился общий объем продажи иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, что обусловило внесение принципиально важных изменений в проводимую валютно-курсовую политику.

В настоящее время курс сума к иностранной валюте еженедельно Определяется и объявляется Центральным банком с учетом обменного курса на внебиржевом валютном рынке, динамики денежной массы и уровня инфляции.

С изданием Указа Президента Республики Узбекистан от 20 марта 1998 года № УП-1979 «О мерах по упорядочению ввоза и вывоза наличной иностранной валюты физическими лицами» осуществлены меры по либерализации порядка ввоза и вывоза наличной валюты физическими лицами. В частности, свободный вывоз наличной иностранной валюты из Республики Узбекистан был разрешен физическим лицам в пределах суммы, эквивалентной 1500 долларов США, вместо 500 долларов США, предусмотренных ранее изданными законодательными актами.

При этом право выдачи разрешений на вывоз наличной иностранной валюты сверх установленной предельной суммы предоставлено всем уполномоченным банкам, имеющим генеральную лицензию на проведение операций в иностранной валюте (ранее такое право имели только Центральный банк и Национальный банк внешнеэкономической деятельности).

Указом Президента Республики Узбекистан от 23 сентября 1998 года № УП-2079 «О мерах по стимулированию вкладов физических лиц в иностранной валюте» уполномоченным банкам в целях стимулирования, привлечения валютных средств граждан на счета было рекомендовано предоставлять клиентам гарантии по сохранности и безусловному возврату вкладов, внедрять прогрессивную шкалу процентных ставок по ним, обеспечить строгое соблюдение банковской тайны по операциям, совершаемым по счетам физических лиц в иностранной валюте.

Проведение подобных мероприятий позволило только за период с 1 октября 1998 года до конца 1999 года увеличить количество счетов, открытых гражданами, в 1,5 раза.

Крупным шагом на пути проведения экономических реформ стало принятие постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан от 10 июня 1999 года № 296

«О мерах по реализации основных положений, содержащихся в докладе Президента Республики Узбекистан на XIV сессии Олий Мажлиса».

В соответствии с указанным постановлением разработан комплекс поэтапных мер, направленных на либерализацию валютного рынка, включая меры по подготовке к введению конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям.

Подготовленные Центральным банком предложения по данному вопросу нашли отражение в постановлениях Кабинета Министров Республики Узбекистан от 29 июня 2000 года № 245 «О мерах по дальнейшему развитию и укреплению внебиржевого валютного рынка», от 30 июня 2000 года № 250 «О мерах по дальнейшей либерализации валютного рынка и расширению валютно-обменных операций», от 22 июня 2001 года № 263 «О мерах по дальнейшей либерализации валютного рынка», от 10 июля 2001 года № 294 «О мерах по организации функционирования внебиржевого валютного рынка» и от 25 октября 2001 года № 422 «О мерах по унификации обменных курсов на внутреннем валютном рынке».

В результате предпринятых в 2000 -2002 гг. мер по дальнейшей либерализации внешнеэкономической деятельности и валютного режима:

- все права по рассмотрению заявок хозяйствующих субъектов и принятию решений о конвертации их сумовых средств переданы уполномоченным банкам;
- большинство операций на внутреннем валютном рынке стало осуществляться по свободному курсу, складывающемуся исходя из спроса и предложения на иностранную валюту;
- упрощен порядок совершения операций по покупке и продаже иностранной валюты на внебиржевом валютном рынке;
- упразднен механизм предоставления предприятиям и организациям, импортирующим готовые потребительские товары, лицензий на приоритетное право конвертации сумов в свободно конвертируемую валюту;
- отменены квартальные лимиты уполномоченным банкам на приобретение на внебиржевом валютном рынке иностранной валюты для предприятии и организаций, импортирующих социально значимые товары народного потребления и медикаменты;
- всем уполномоченным банкам предоставлено право осуществлять валютно-обменные операции, унифицирован порядок их проведения и увеличен предельный размер продажи иностранной валюты через обменные пункты;
- отменено требование регистрации юридических лиц в Министерстве внешних экономических связей в качестве участников внешнеэкономической деятельности, всем хозяйствующим субъектам предоставлено право открытия валютных счетов в различных уполномоченных банках;
- бухгалтерский учет, статистическая и иная отчетность по валютным операциям, а также исчисление таможенных и других обязательных платежей на территории республики осуществляются по курсу Центрального банка, устанавливаемому с учетом обменного курса на внебиржевом валютном рынке.

В последующем во исполнение разработанного совместно с Международным валютным фондом и утвержденного правительством Республики Узбекистан «Плана действий по обеспечению конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям» Центральным банком совместно с другими органами валютного контроля была проведена значительная работа по подготовке необходимых аналитических материалов и проектов нормативно-правовых актов по вопросам, связанным с отменой имевшихся ограничений по операциям на внебиржевом валютном рынке, на рынке наличной валюты, а также при осуществлении расчетов по внешнеторговым операциям.

В соответствии с принятыми постановлениями Кабинета Министров Республики Узбекистан от 16 июля 2003 года № 317 «О мерах по дальнейшей либерализации внутреннего валютного рынка», от 15 августа 2003 года № 355 «О мерах по либерализации валютных операций при осуществлении внешнеэкономической деятельности», от 30 сентября 2003 года № 416 «О мерах по дальнейшему совершенствованию мониторинга экспортно-импортных операций», от 1 октября 2003 года № 420 «О мерах по дальнейшей либерализации валютных операций» и другими решениями правительства осуществлены следующие мероприятия:

1. *По операциям на внебиржевом валютном рынке:*

• отменен запрет на покупку иностранной валюты торгово-посредническими организациями, а также отдельные положения валютного регулирования, которые не позволяли хозяйствующим субъектам приобретать иностранную валюту при наличии задолженности перед бюджетом или свободных валютных средств;

• разрешена покупка иностранной валюты за счет заемных средств;

• максимально сокращен перечень документов, подлежащих представлению хозяйствующими субъектами в уполномоченные банки для осуществления конвертации сумовых средств на внебиржевом валютном рынке;

• наряду с упрощением порядка конвертации сумовых средств предприятий и организаций, период рассмотрения их заявок на покупку иностранной валюты сокращен с недельного срока до трех дней;

• полностью завершена унификация обменных курсов на внутреннем валютном рынке, и в настоящее время операции по покупке и продаже иностранной валюты осуществляются по курсу, устанавливаемому на межбанковских торговых сессиях, исходя из складывающихся спроса и предложения.

2. По операциям на рынке наличной валюты:

• отменены ограничения по периодичности и предельной сумме продажи наличной иностранной валюты и дорожных чеков физическим лицам через обменные пункты уполномоченных банков;

• установлен порядок, согласно которому продажа иностранной валюты и дорожных чеков физическим лицам-нерезидентам осуществляется в пределах суммы ранее произведенного обмена иностранной валюты (дорожных чеков) на сумы при предъявлении ими подтверждающей справки обменного пункта или чека банкомата, а также при представлении других документов, подтверждающих, что сумовые средства получены законным путем в результате осуществления текущих международных операций в соответствии с законодательством;

• разрешен свободный вывоз наличной иностранной валюты за пределы республики физическими лицами-резидентами в пределах суммы, эквивалентной 2000 долларов США.

3. *При осуществлении расчетов по внешнеторговым операциям отменены:*

- ограничения на авансовые платежи по импортным контрактам, а также требования по предоставлению гарантии иностранного банка и депонированию в национальной валюте суммы пропорционально размеру авансового платежа;

• ограничения, связанные с запретом авансовых платежей или платежей за услуги в оффшорные зоны;

• ограничения, запрещающие платежи в пользу третьих лиц-нерезидентов по импортным контрактам, и ограничения на размеры процентных и иных платежей в связи с привлечением иностранных кредитов;

• ограничения на осуществление платежей и переводов неторгового характера;

• требования об осуществлении расчетов с хозяйствующими субъектами республик бывшего СССР только на клиринговой основе или в свободно конвертируемой валюте.

Кроме того, отменена предварительная регистрация импортных контрактов в Министерстве внешних экономических связей и введена система таможенного мониторинга импортных контрактов.

В настоящее время в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 26 сентября 2003 года № УП-3321 «О мерах по дальнейшей либерализации внешнеторговой деятельности в Республике Узбекистан» экспертизе в Министерстве внешних экономических связей, инвестиций и торговли подлежат только импортные контракты:

- финансируемые за счет государственного бюджета;
- финансируемые за счет кредитов (займов), привлеченных правительством Республики Узбекистан или под его гарантию;
- заключаемые хозяйствующими субъектами, доля государства в уставном капитале которых составляет более 50 процентов, и не обеспеченные собственными валютными ресурсами.

Предпринятые на завершающем этапе меры по изменению системы валютного регулирования позволили Республике Узбекистан с 15 октября 2003 года принять обязательства по разделам 2(а), 3 и 4 Статьи VIII Статей Соглашения Международного валютного фонда по обеспечению конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям. Важно отметить, что Узбекистан добился данной цели, опираясь исключительно на собственные ресурсы, без привлечения внешних заимствований.

В рамках проводимой работы по либерализации валютного рынка разработан проект Закона Республики Узбекистан «О валютном регулировании» в новой редакции, положения которого полностью соответствуют международным стандартам. Закон принят на тринадцатой сессии Олий Мажлиса Республики Узбекистан второго созыва 11 декабря 2003 года.

В целом практическая реализация мер по либерализации внутреннего валютного рынка оказала положительное влияние на улучшение инвестиционного климата, стимулирование притока иностранных инвестиций и дальнейшее повышение экспортного потенциала республики. В частности:

- осуществление продажи валютной выручки от экспорта по свободному курсу, складывающемуся исходя из спроса и предложения, создало благоприятные условия для расширения внешнеэкономической деятельности предприятий, а так же повышения рентабельности и улучшения финансового положения производителей экспортной продукции;
- освобождение от обязательной продажи части экспортной валютной выручки предоставило возможность субъектам малого бизнеса направлять средства на техническое перевооружение и расширение собственного производства;
- упрощение порядка проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты создало равные условия для всех хозяйствующих субъектов, участвующих на валютном рынке, и обеспечения исполнения их заявок на конвертацию сумовых средств для оплаты импорта товаров, работ, услуг и на другие цели;
- предоставление всем уполномоченным банкам права осуществлять валютно-обменные операции, отмена ограничений по периодичности и предельной сумме продажи иностранной валюты через обменные пункты значительно расширили возможности для удовлетворения потребностей населения в наличной иностранной валюте;
- установление Центральным банком курса сума к иностранной валюте с учетом обменного курса на внебиржевом валютном рынке обеспечило упорядочение бухгалтерского учета и отчетности, достоверное отражение в балансах предприятий и организаций финансовых результатов и внешнеэкономических операций, а также улучшение сопоставимости статистических данных.

В целях обеспечения реализации проектов по модернизации и техническому перевооружению ведущих, прежде всего базовых отраслей экономики, достижения динамичного, устойчивого и сбалансированного социально-экономического развития страны, а также осуществления эффективной структурной и инвестиционной политики Указом Президента Республики Узбекистан от 11 мая 2006 года № УП-3751 создан Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан.

Таким образом, одной из главных особенностей модели реформ, применяемой в Узбекистане, является их поэтапность и последовательность. Государство, выступая главным инициатором реформ, подкрепило их проведением взвешенной и эффективной валютной политики, которая на сегодняшний день прошла испытание временем и доказала свою жизненность.

Не допуская излишней поспешности в либерализации валютного рынка в условиях ограниченности валютных ресурсов, характерных для стран с переходной экономикой, приоритет был предоставлен формированию высокотехнологичного производственного потенциала, обеспечивающего высокую отдачу. Без насыщения товарами собственного производства и значительного развития экспортного потенциала преждевременная либерализация валютного рынка могла бы привести к финансово-экономическим потрясениям.

В этой связи Президентом Республики Узбекистан И.А. Каримовым в выступлении на встрече с руководителями дипломатического корпуса, иностранных организаций и зарубежных средств массовой информации 27 декабря 1996 года было отмечено, что «...только при осуществлении структурных преобразований в основных и передовых отраслях экономики мы сможем добиться увеличения объема экспорта, обеспечения положительного сальдо платежного баланса и таким путем гарантировать экономическую независимость».

Опыт многих развитых государств свидетельствует о том, что конвертируемости национальных валют они достигли лишь на определенном этапе зрелости экономики и перехода к рыночным отношениям. К примеру, многие страны Западной Европы и Япония в течение двух десятилетий после второй мировой войны динамично развивали экономику, в том числе внешнюю торговлю, без внутренней конвертируемости своих валют.

Китай, который успешно осуществляет собственную модель рыночных преобразований, счел необходимым подписать Статью VIII Статей Соглашения Международного валютного фонда только в 1996 году к концу второго десятилетия проводимых экономических реформ.

Вышеуказанную статью в течение 90-х годов подписали Швейцария, Португалия, Греция, Израиль, Турция, Индия, Республика Корея, Филиппины, Таиланд, Бразилия. В конечном итоге, каждая страна принимала обязательства перед международным финансовым сообществом, исходя из своих интересов и степени подготовленности к равноправному сотрудничеству с внешним миром.

Достижение конвертируемости национальной валюты требует кардинального улучшения структуры производства и экспорта, преодоления технологического отставания, повышения производительности труда, качества отечественной продукции и реализации ряда других первоочередных задач, которые практически невозможно решить в короткие сроки.

История подтвердила правильность поэтапного подхода к реформированию системы валютного регулирования. Известно, что большинство стран СНГ, которые преждевременно провели либерализацию своих валютных рынков, потерпели не только финансовый, но и глубокий экономический кризис. В результате наблюдался резкий спад производства и обострение социальных проблем, были созданы благоприятные условия для бесконтрольной утечки валютных средств за границу. Более того, поспешная либерализация валютного рынка в таких странах, как Кыргызстан и Грузия, привела к

зависимости их от иностранных кредиторов, неспособности выполнения обязательств по погашению внешнего долга.

Обдуманная и взвешенная политика либерализации валютного рынка позволила Узбекистану избежать экономических потрясений, оттока капитала из страны и не допустить истощения ее валютных резервов, максимально защитить внутренний рынок от негативных последствий финансовых кризисов в Юго-Восточной Азии и ряде государств с переходной экономикой.

Эффективный контроль за поступлением иностранной валюты, первоочередное вложение валютных средств на цели, связанные с приобретением за рубежом современного оборудования и передовых технологий, позволили реализовать крупные инвестиционные проекты в топливно-энергетическом комплексе, золотодобывающей и автомобильной промышленностях, самолетостроении и других приоритетных отраслях экономики, создать новые экспортоориентированные и импортозамещающие производства.

После введения конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям Международный валютный фонд неоднократно отмечал значительные позитивные результаты либерализации валютного рынка и реформирования экономики республики.

В докладе Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова на заседании Кабинета Министров Республики Узбекистан, посвященном итогам социально-экономического развития в 2005 году и важнейшим приоритетным направлениям углубления экономических реформ в 2006 году, было особо отмечено: «...не будет никаким преувеличением сказать, что важнейшим следствием осуществляемых в Узбекистане реформ и достигнутых результатов в модернизации экономики явился рост объема экспорта продукции в 2005 году на 11,5%. При этом доля готовой продукции и услуг в экспорте превысила 50% от его объемов. Это позволило получить самое высокое за годы независимости положительное сальдо внешнеторгового баланса в размере более 1,3 млрд. долларов США. В результате золотовалютные резервы в стране увеличились в 1,3 раза, что прежде всего свидетельствует о возросшей устойчивости нашей экономики к изменениям внешнего рынка».

Общий объем продажи иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в 2005 году по сравнению с 2002 годом, предшествующим году введения конвертируемости сума по текущим международным операциям, увеличился в два раза.

На рынке наличной валюты функционируют свыше 1600 обменных пунктов уполномоченных банков, ежедневно оказывающих услуги по покупке и продаже иностранной валюты более чем 6 тысячам клиентов. За вышеуказанный период объем продажи валюты через обменные пункты возрос в 4,8 раза.

Выбранная валютная политики позволила обеспечить не только благоприятные условия для ускоренного экономического развития страны, но и повысить доверие населения к национальной валюте и банковской системе.

В 2005 году Правительством и Центральным банком Республики Узбекистан осуществлялись необходимые меры по дальнейшему развитию и либерализации внутреннего валютного рынка, обеспечению его стабильного функционирования.

В частности, путем совершенствования действующего законодательства был упрощен порядок проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты. Вместе с тем, при осуществлении операций на валютном рынке основное внимание было уделено импорту новых технологий, способствующих росту производства, и высококачественных потребительских товаров.

Принятие этих мер позволило удовлетворить спрос населения и хозяйствующих субъектов на иностранную валюту, что привело к ощутимому росту объема операций на внутреннем валютном рынке.

Успехи, достигнутые в регулировании валютного рынка, отразились в ряде положительных изменений в экономике, в частности, в улучшении инвестиционного климата в республике, модернизации производства, росте объема и качества экспортируемых товаров и производстве конкурентоспособных на внутреннем рынке товаров.

Валютная политика, проводимая в 2006 году, была направлена на развитие межбанковской конкуренции, активизацию участия уполномоченных банков республики в сфере внешнеэкономической деятельности и максимальное привлечение ими валютных средств для проведения операций на внебиржевом валютном рынке с расширением круга оказываемых обслуживаемым клиентам услуг.

Центральный банк принимал все необходимые меры по обеспечению устойчивости обменного курса, своевременного обслуживания внешнего долга и поддержке международных резервов на уровне, достаточном для осуществления денежно-кредитной и валютной политики Республики Узбекистан. Как известно из международного опыта, золотовалютные резервы страны должны поддерживаться на уровне 3 месячного объема импорта. В 2006 году проводимая Центральным банком денежно-кредитная и валютная политика ориентирована на обеспечение объема золотовалютных резервов на уровне не менее 6-ти месячного импорта.

Кроме того, валютная политика была направлена на обеспечение неизменности реального эффективного обменного курса сума, с целью создания условий для повышения спроса на деньги и одновременного увеличения объемов экспорта.

Валютная политика, проведенная в 2007 году, была направлена на развитие межбанковской конкуренции, активизацию участия уполномоченных банков республики в сфере внешнеэкономической деятельности и максимальное привлечение ими валютных средств для проведения операций на внебиржевом валютном рынке с расширением круга оказываемых обслуживаемым клиентам услуг.

Центральный банк принимает меры по обеспечению устойчивости обменного курса, своевременного обслуживания внешнего долга и поддержке международных резервов на уровне, достаточном для осуществления денежно-кредитной и валютной политики Республики Узбекистан. Как известно из международного опыта, золотовалютные резервы страны должны поддерживаться на уровне 3-месячного объема импорта. В 2007 году проводимая Центральным банком денежно-кредитная и валютная политика была ориентирована на обеспечение объема золотовалютных резервов на уровне не менее 6-месячного импорта.

Кроме того, валютная политика была направлена на обеспечение неизменности реального эффективного обменного курса сума, с целью создания условий для повышения спроса на деньги и одновременного увеличения объемов экспорта. В соответствии со статьей 3 Закона Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» главной целью Центрального банка является обеспечение стабильности национальной валюты. При этом основное внимание уделяется укреплению покупательской способности национальной валюты путем проведения антиинфляционной политики, совершенствованию системы платежей и расчетов, а также обеспечению статуса сума как единственного законного платежного средства на территории республики.

Обдуманная и взвешенная политика либерализации валютного рынка позволила Узбекистану избежать экономических потрясений, оттока капитала из страны и не допустить истощения ее валютных резервов, максимально защитить внутренний рынок от негативных последствий финансовых кризисов в Юго-Восточной Азии и ряде государств с переходной экономикой.

За последние годы существенно изменены структура и механизм платежей по валютным обязательствам, механизм конвертации. За счет централизованных валютных ресурсов сегодня осуществляется конвертация только бюджетных средств по обязательствам правительства. Все остальные операции конвертируются на внебиржевом

валютном рынке. Поэтому сегодня главное направление - это развитие и укрепление внебиржевого валютного рынка, увеличение валютных ресурсов самих коммерческих банков, чтобы сами банки могли в любое время обслуживать своих клиентов по валютным операциям.

В решении этого вопроса большое значение придается быстрейшему достижению равновесного обменного курса. При этом особое значение имеет создание необходимых гарантий, защищающих население и предприятия от негативных последствий колебаний валютного курса, формирование валютных резервов государства в размерах, необходимых для обеспечения устойчивости обменного курса.

Тема 6. Международные расчеты

1. Основные понятия международных расчетов
2. Валютно-финансовые и платежные условия внешнеэкономических сделок
3. Формы международных расчетов
4. Система SWIFT и другие платежные системы
5. Практика международных расчетов в Узбекистане

1. Основные понятия международных расчетов

С развитием интеграции стран в мировом сообществе, с установлением и укреплением мирохозяйственных связей большую актуальность получили методы и формы международных расчетов, так как страны, вступая в рыночные отношения между собой, экспортируя и импортируя товары и услуги, нуждаются в развитых формах взаиморасчетов для избежания недоразумений и конфликтов на мировом уровне.

Среда международного рынка включает в себя множество различных аспектов - экономических, организационных, правовых. Данная среда коренным образом отличается от условий хозяйствования, в которых привыкли оперировать субъекты предпринимательства. Эффективность экономической деятельности в данной внешней среде в первую очередь требует чёткого представления о правовых рамках, в которых она осуществляется, и ясного осознания того, что практически единым инструментом регулирования взаимоотношений между участниками внешнеэкономических соглашений является соответствующая правовая система, построенная и на национальных и на международных источниках. Целью регулятивной политики государства в сфере внешнеэкономической деятельности экономических агентов должно стать создание рациональной системы норм и механизмов, которая бы благоприятствовала достижению целей предприятий на внешних рынках, и в конечном счете обеспечивала бы их участие в международном разделении труда.

Вопрос расчетов является одним из ключевых в международном торговом обороте. Законодательство и банковская система должны предоставлять предприятиям достаточное количество инструментов, которые обеспечивали бы как осуществление расчетов, так и покрытие рисков, которые возникают в связи с этим. При этом инструменты должны обеспечивать гибкость и возможность быстрого реагирования предприятий на постоянно изменяющиеся внешние условия.

Изменение и усовершенствование международных расчетов связано с развитием и интернационализацией товарного производства и обращения. В них отражается относительно обособленная форма движения стоимости в международном обороте.

Внешнеэкономические отношения охватывают все операции, связанные с оборотом товаров, услуг, денег и капиталов между разными экономическими и валютными зонами. Значительную часть внешнеэкономических отношений составляет внешняя торговля. Международные расчеты охватывают расчеты по внешней торговле товарами и услугами, а также по некоммерческим операциям, кредитам и по движению капиталов между странами, в том числе связанным со строительством объекта за границей и оказанием помощи развивающимся странам.

Одним из важнейших составляющих внешнеэкономических связей является осуществление расчетов за полученные товары, услуги и т.д. Проведение расчетов между заинтересованными сторонами (экспортеры, импортеры и т.д.) осуществляют специализированные учреждения, которыми являются банки. Правовой основой расчетных отношений являются международные договоры и нормы внутреннего национального законодательства. На правовое регулирование международных расчетов

влияют систематизированные унифицированные банковские обычаи и нормы международной банковской практики.

Расчетная функция является одной из основных видов банковской деятельности и для этого банк должен иметь определённый набор организационных и технических инструментов. Банковские системы разных стран не функционируют в отдельности друг от друга, а, наоборот, находятся в постоянной взаимозависимости и взаимодействии.

Именно в сфере внешнеэкономической деятельности предприятия соприкасаются с рыночными методами хозяйствования, с такими инструментами мирового валютного рынка, как иностранные валюты, валютные курсы, трансферт, учетная ставка, факторинг, курсовые риски и т. д.

Действующий современный валютный механизм основан на принципах рыночной экономики. Определяющую роль в нем играет основной принцип - равновесие цен (курсов, процентных ставок) на основе сбалансированности спроса и предложения.

Рыночная экономика создала широкие возможности для осуществления внешнеэкономической деятельности предприятий, что потребовало в свою очередь расширения количества коммерческих банков, занимающихся валютным обслуживанием клиентов. Дальнейшее развитие взаимоотношений между странами приведет к возрастанию роли международных взаиморасчетов и к необходимости совершенствования их форм и видов, а это, в свою очередь, ставит вопрос о необходимости подготовки в Республике квалифицированных экономистов.

Международные расчеты - регулирование платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с экономическими, политическими и культурными отношениями между юридическими лицами и гражданами разных стран. Международные расчеты включают, с одной стороны, условия и порядок осуществления платежей, выработанные практикой и закрепленные международными документами и обычаями, с другой – ежедневную практическую деятельность банков по их проведению.

Практика международных расчетов предполагает использование национальных валют, международных счетных валютных единиц и золота. Издавна в текущих международных расчетах использовались национальные кредитные деньги ведущих стран. Как нам известно, историческая закономерность развития платежно-расчетных отношений подчинена принципу вытеснения золота кредитными деньгами не только из внутренних, но и международных расчетов. Характерно, что даже в период господства золотого стандарта золото служило лишь средством погашения пассивного сальдо платежного баланса. С отменой золотого стандарта и прекращением размена кредитных денег на желтый металл отпала необходимость оплаты золотом международных обязательств. Однако золото используется как чрезвычайные мировые деньги при непредвиденных обстоятельствах (войны, экономические потрясения и др.) или когда другие возможности исчерпаны. В современных условиях страны прибегают к продаже части официальных золотых запасов на те валюты, в которых выражены их международные обязательства по внешнеторговым контрактам и кредитным соглашениям. Следовательно, ныне золото используется в международных расчетах опосредствованно через операции на рынках золота.

Под **формой расчета** в международной практике понимается регулируемое нормами международного частного права условие платежа, обладающее специфическими особенностями в отношении порядка зачисления средств на счет кредитора, видов используемых платежных документов, а также процедуры документооборота.

Каждый из участников международных расчетных отношений вправе применить свой вариант осуществления расчетов. Например, участники внешнеэкономической сделки по соглашению между собой могут форму расчетов подчинить одному правопорядку, а санкции за просрочку или задолженность платежа - другому правопорядку.

Подавляющий объем расчетов осуществляется безналичным путем посредством записей на счетах банков. При этом ведущую роль в международных расчетах играют крупнейшие банки. Степень их влияния в международных расчетах зависит от масштабов внешнеэкономических связей страны базирования, применения ее национальной валюты, специализации, финансового положения деловой репутации, сети банков - корреспондентов. Для своевременного и рационального осуществления международных расчетов банки обычно поддерживают необходимые валютные позиции в различных валютах в соответствии со структурой и сроком предстоящих платежей и проводят политику диверсификации своих валютных резервов.

Деятельность банков в сфере международных расчетов, с одной стороны, регулируется их национальным законодательством, с другой - определяется сложившейся практикой, которая существует в виде установленных правил и обычаев либо закрепляется отдельными документами.

Расчеты по международным торговым контрактам являются наиболее сложными и требующими высокой квалификации банковских работников. От выбора форм и условий расчетов зависят скорость и гарантия получения платежа, сумма расходов, связанных с проведением операций через банки. Поэтому внешнеторговые партнеры в процессе переговоров согласовывают детали условий платежа и затем закрепляют их в контракте. При составлении валютно-финансовых и платежных условий контрактов обычно проявляется противоположность интересов экспортеров, которые стремятся получить максимальную сумму в валюте в кратчайший срок, и импортеров, заинтересованных в выплате наименьшей суммы в валюте, ускорении получения товара и отсрочки платежа до момента его конечной реализации. Выбор валютно-финансовых и платежных условий сделок зависит от характера экономических и политических отношении между странами, соотношения сил контрагентов, а также от традиций и обычаев международной торговли данным товаром. Межправительственные соглашения устанавливают общие принципы расчетов, во внешнеторговых контрактах четко формулируются подробные условия.

Для осуществления расчетов банки используют свои заграничные отделения и корреспондентские отношения с иностранными банками, которые сопровождаются открытием счетов «лоро» (иностранных банков в данном банке) и «ностро» (данного банка в иностранных). Корреспондентские отношения определяют порядок расчетов, размер комиссии, методы пополнения израсходованных средств.

Корреспондентский счет - счет, на котором отражаются расчеты, произведенные одним кредитным учреждением по поручению и за счет другого кредитного учреждения на основе заключенного корреспондентского договора.

Например, банк А обязуется по договору с банком Б получать причитающиеся последнему платежи от клиентов, оплачивать за его счет переводы и т.п. В свою очередь банк Б берет на себя обязательство выполнять аналогичные операции для банка А. При этом банки открывают друг у друга корреспондентские счета, на которых временно накапливаются денежные средства, поступающие для банка-корреспондента. Если банк А получил для банка Б определенные денежные суммы, то временно, до сведения взаимных расчетов между банками, он может использовать их для своих активных кредитных и иных операций.

В свою очередь, корреспондентские счета подразделяются на два вида: **счет "Ностро"** - счета коммерческого банка у банка-корреспондента, отражаемые в активе баланса первого и **счет "Лоро"** - счета банка-корреспондента в обслуживающем банке и отражаемые в пассиве его баланса. Причем указанные счета могут открываться как на взаимной основе, так и в одностороннем порядке. Счет "Ностро" в одном банке является счетом "Лоро" у банка - его корреспондента. Исходными и решающими являются записи по счетам “Лоро”, операции же по счетам “Ностро” отражаются в зеркальном порядке.
Инициаторами открытия в коммерческом банке счетов Лоро является его банки-корреспонденты. Открытие банками счетов Ностро требует особого взвешенного подхода.

При открытии счетов Ностро банк должен руководствоваться следующими принципами:

- сохранности средств, размещенных на корреспондентских счетах;
- свободного распоряжения средствами на корреспондентских счетах;
- экономической целесообразности открытия корреспондентского счета, которая вытекает из предполагаемых объемов клиентских платежей и других операций.

В целях получения более высокой прибыли банки стремятся поддерживать на счетах «ностро» минимальные остатки, предпочитая размещать свои активы на мировом рынке ссудных капиталов, в том числе на еврорынке.

Расчеты подразделяются на международные торговые и международные неторговые расчеты.

К **международным торговым расчетам** относятся расчеты, вытекающие из сделок субъектов внешнеторговой деятельности.

К **международным неторговым расчетам** относятся платежи на содержание представительств за рубежом и международных организаций, за обучение иностранных граждан, а также алиментные, пенсионные, наследственные и иные аналогичные им платежи.

Подводя итог, можно выделить, что состояние международных расчетов зависит от ряда факторов:

- экономических и политических отношений между странами;
- валютного законодательства;
- международных торговых правил и обычаев;
- банковской практики;
- условий внешнеторговых контрактов и кредитных соглашений.

2. Валютно-финансовые и платежные условия внешнеэкономических сделок

От выбора формы и условий расчетов зависят скорость и гарантия получения платежа, сумма расходов связанных с проведением операций через банки. Поэтому внешнеторговые партнеры в процессе переговоров согласовывают детали условий платежа и затем закрепляют их в контракте. При составлении валютно-финансовых и платежных условий контрактов обычно проявляется противоположность интересов экспортера, который стремится получить максимальную сумму валюты в кратчайший срок, и импортера, заинтересованного в выплате наименьшей суммы валюты, ускорении получения товара и отсрочке платежа до момента его конечной реализации. Выбор валютно-финансовых и платежных условий сделок зависит от характера экономических и политических отношений между странами, соотношения сил контрагентов, а также от традиций и обычаев международной торговли данным товаром.

Как было отмечено выше, в процессе осуществления торгово-экономических, научно-технических и иных международных связей между организациями и фирмами различных государств заключается большое число договоров, которые чаще всего называются **контрактами**. Место нахождения сторон, а также место заключения и исполнения этих договоров не совпадают, что требует определения права, подлежащего применению к такому договору с иностранными, или международными лицами. Другими словами, основу внешнеэкономического оборота составляют гражданско-правовые сделки, т.е. действия юридических лиц и граждан, направленных на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей.

При определении условий контракта во внимание принимаются также обычаи, характерные для международной банковской и коммерческой практики, деловая репутация партнеров, состояние платежных балансов стран – партнеров.

Внешнеэкономические сделки имеют свой обязательственный статус, то есть установленные в отношении их обязательные правила, требования, закрепленные в правовых актах. Так, обязательственный статус внешнеэкономических сделок определяет

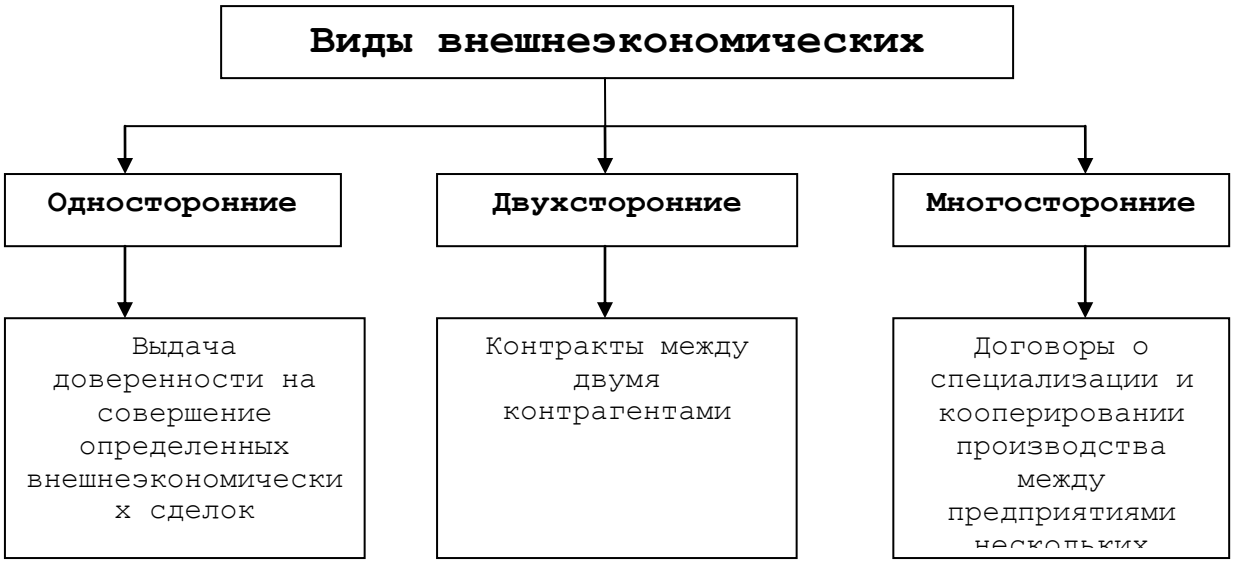
сферу их действия: внешнеэкономическими являются сделки, в которых хотя бы одна из сторон является иностранным гражданином или иностранным юридическим лицом, а их содержанием являются операции по экспорту, импорту товара, товарообмену (бартеру), работы, услуги, результаты творческой деятельности. Как правило, большинство внешнеэкономических сделок являются внешнеторговыми сделками.

Таким образом, к внешнеторговым сделкам относятся договоры купли-продажи товаров, а также договоры подряда, комиссии и ряд других договоров, заключаемых между организациями и фирмами различных государств.

Классификация внешнеэкономических сделок представлена на схеме

Схема

Классификация внешнеэкономических сделок



В отдельных случаях во внешнеэкономическом обороте заключаются условные сделки. Они совершаются под отлагательным или отменительным условием. Например, в контракте предусматривается, что сделка будет исполняться, если предмет соглашения (товары, работы, услуги) будут включены в межправительственный договор о товарообороте на очередной год (сделка с отлагательным условием). В другом случае в контракте может быть отменительное условие: он не будет исполняться, если на поставки предусмотренного им товара надлежащим органом государства не будет выдана лицензия.

Совершение внешнеэкономических сделок, формирование их условий является важнейшей частью коммерческой работы.

Контракт выступает в качестве основного элемента внешнеторговой сделки и представляет собой официальный международный коммерческий договор поставки товара (работ, услуг), заключаемый между иностранными партнерами и оплачиваемый в иностранной валюте. Контракт признается международным только в том случае, если он заключается между сторонами, чьи предприятия находятся на территории разных стран.

Наиболее распространенным видом внешнеэкономических операций является договор внешнеторговой купли-продажи. Условия, которые составляют содержание контракта, можно подразделить на существенные, обычные и случайные.

Существенные условия контракта- включают пункты договора, которые признаны таковыми по закону или необходимы для договора, и те, по которым должно быть достигнуто соглашение. Договор считается незаключенным, если отсутствует хотя бы одно существенное условие.

Обычные условия контракта- условия, отсутствие которых в контракте, выполняется условиями соответствующих норм правил, принятых в сфере международной торговли.

Случайные условия контракта- условия, которые не влияют на заключение контракта.

Контракт включает в себя несколько разделов, расположенных в определенной последовательности:

1. Юридические адреса сторон (преамбула)
2. Предмет контракта
3. Срок и место поставки товара
4. Цена и общая стоимость поставки
5. Условия платежа
6. Способы определения качества товара
7. Транспортные условия
8. Порядок приема-сдачи товара
9. Порядок заявления претензий
10. Гарантии и санкции
11. Страхование
12. Форс-мажорные условия
13. Арбитраж
14. Прочие условия.

Наибольшее число внешнеторговых операций предполагает оплату в валюте на определенных условиях. Условия оплаты: валюты цены и способы ее определения; валюта платежа; курс пересчета валюты цены в валюту платежа в случае их несовпадения; валютные оговорки в целях страхования валютного риска; условия расчетов; формы расчета; средства платежа.

Валюта цены и валюта платежа

От выбора валюты цены и валюты платежа (помимо уровня цены, размера процентной ставки по кредиту) зависит в определенной степени валютная эффективность сделки. Экспортные и импортные контрактные цены разнообразны и зависят от включаемых в них дополнительных расходов по мере продвижения товаров от экспортера к импортеру: пребывание на складе страны-экспортера; путь в порт; нахождение в порту; путь за границу, складирование за рубежом; доставка товара импортеру. Существуют пять основных способов определения цен товаров.

1. Твердая фиксация цен при заключении контракта, при которой цены не меняются в период его исполнения. Этот способ применяется при тенденции к снижению цен на мировых рынках.

2. При подписании контракта фиксируется принцип определения цены (на основе котировок того или иного товарного рынка на день поставки), а сама цена устанавливается в процессе исполнения сделки. Этот способ обычно практикуется при тенденции к повышению рыночных цен.

3. Цена твердо фиксируется при заключении контракта, но меняется, если рыночная цена изменится по сравнению с контрактной, скажем, в размере, превышающем 5%.

4. Скользящая цена в зависимости от изменения элементов издержек, например при заказе оборудования. В условиях высокой конъюнктуры в интересах заказчика вводятся ограничения (общий предел изменения цены или распространения «скольжения» цены лишь на часть издержек и короткий период).

5. Смешанная форма, часть цены твердо фиксируется, часть устанавливается в скользящей форме.

Валюта цены - валюта, в которой определяются цены на товар. При выборе валюты, в которой фиксируется цена товара, большое значение имеют вид товара и

перечисленные выше факторы, влияющие на международные расчеты, особенно условия межправительственных соглашений, международные обычаи.

Во избежание валютных потерь экспортеры стремятся, как правило, зафиксировать в качестве валюты цены наиболее устойчивые валюты. К ним относятся основные свободно конвертируемые валюты. Это, прежде всего, валюта с максимальной свободой конверсии. Ими являются валюты тех стран, которые открывают конвертируемые счета по движению капиталов для нерезидентов – иностранных юридических и физических лиц, то есть доллар США, фунт стерлингов и др. Иногда цена контракта указывается в нескольких валютах (двух и более) или стандартной валютной корзине (СДР) в целях страхования валютного риска.

Валюта платежа - валюта, в которой должно быть погашено обязательство импортера (или заемщика). При нестабильности валютных курсов цены фиксируются в наиболее устойчивой валюте, а платеж- обычно в валюте страны-импортера. Если валюта цены и валюта платежа не совпадают, то в контракте оговаривается курс пересчета первой во вторую (либо по паритету, который фиксируется МВФ на базе СДР, либо по рыночному курсу валют).

С целью страхования риска используется также валюта, изменение курса которой определяется по «валютной корзине», по структуре, близкой к «корзине» национальной валюты страны, участвующей в международных расчетах. К тому же необходимо отметить, что валютные условия контракта определяются легче, если валюта расчета (валюта цены и платежа) зафиксирована международным соглашением о платежах.

Если валюта цены и валюта платежа не совпадают, то в контракте оговаривается курс перерасчета первой во вторую. Для страхования риска обесценивания (удорожания) валюты платежа обычно используется текущий рыночный курс на день платежа или на день, предшествующий дню платежа. В противном случае, когда происходит обесценивание валюты платежа, при перерасчете валют по курсу на день заключения контракта отечественный экспортер может понести потери.

Таблица

Определение курса перерасчета

№	Условия перерасчета	Возможные указанные реквизиты
1	Вид платежного средства	- телеграфный перевод; - почтовый перевод; - вексель; - чек и пр.
2	Дата и время поставки	- накануне или на день платежа; - на открытие (закрытие) валютного рынка; - средний курс дня
3	Валютный рынок	- страны контрагента; - третьей страны
4	Возможность применения курса продавцов/ курса покупателей	- курс, по которому банки продают иностранную валюту; - курс, по которому банки покупают иностранную валюту; - средний курс

Однако этот простейший метод страхования валютных рисков не дает гарантии от валютных потерь. Он эффективен только при условии стабильности валюты цены. Если же курс последней изменяется, то риск его понижения несет экспортер (кредитор), а риск повышения — импортер (должник).

При определении курса перерасчета в контракте оговариваются условия такого перерасчёта (табл.).

Экспортер заинтересован в максимальном курсе валюты цены и минимальном-валюте платежа. Поэтому ему выгодно зафиксировать в контракте в качестве курса перерасчета курс продавцов телеграфного перевода валюты цены на ее национальном валютном рынке. Поскольку интересы экспортера и импортера противоположны, то в международной практике обычно применяется компромиссный вариант, например, курс телеграфного перевода валюты цены. Тем самым обеспечиваются интересы экспортера, поскольку в данном случае обменный курс выше, чем при использовании других средств платежа. Он одновременно определяется как средний между курсами продавцов и покупателей, действующими в стране, в валюте которой осуществляется платеж. Это более выгодно импортеру, так как курс национальной валюты на национальном валютном рынке, как правило, выше, чем за рубежом.

Валютные оговорки и страхование от валютных рисков

Участники международных отношений, в том числе валютно-кредитных, подвергаются разнообразным рискам. Для ограничения риска рекомендуется собрать по возможности самую полную информацию о финансовом положении клиента. Обычно ее можно получить строго конфиденциально через банки или специальные фирмы. Также можно застраховаться, заключая специальные сделки с банками. Например, Экономическая комиссия ООН для Европы (ЭКЕ) разработала «Общие условия ЭКЕ по экспортным сделкам», но, несмотря на существующие меры ограничения финансового риска, полной гарантии от рисков во внешней торговле нет.

Коммерческие риски связаны с изменением цены товара после заключения контракта; отказом импортера от приема товара, особенно при инкассовой форме расчетов; ошибками в документах или оплате товара; неустойчивостью валютных курсов; инфляцией и т. п. Особое место занимают валютные риски – опасность валютных потерь в результате изменения курса валюты, цены по отношению к валюте платежа в период подписания внешнеторгового соглашения и осуществлением платежа по нему.

Защитные оговорки - это условия, включаемые в соглашения или контракты и предусматривающие возможность их пересмотра в процессе исполнения в целях страхования валютных и других рисков, ограничения потерь контрагентов международных экономических отношений. Применяются 3 основных метода страхования валютных рисков:

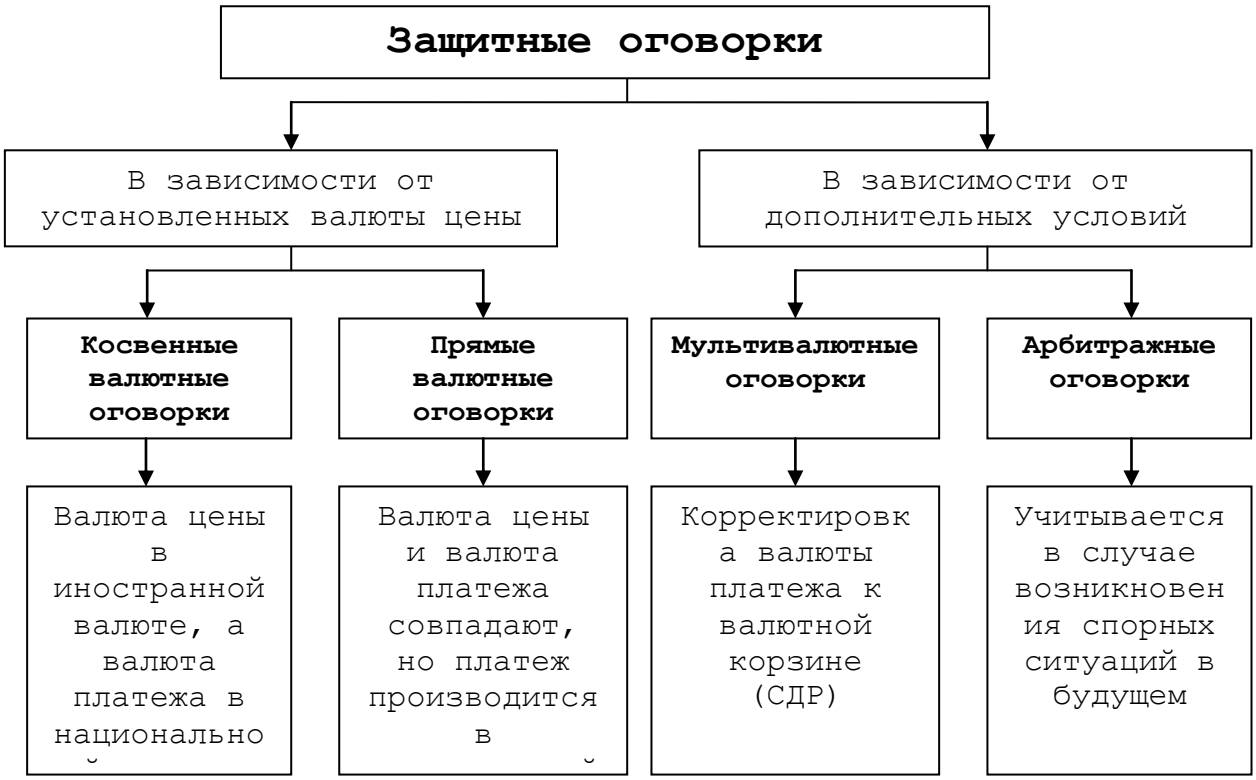
- односторонние действия одного из контрагентов;
- операции страховых компаний или банков;
- взаимная договоренность участников сделки.

Один из методов страхования валютных рисков – включение в контракт **валютной оговорки** – условия в международном торговом или другом соглашении, предусматривающего пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса валюты оговорки в целях страхования экспортера от риска обесценения валюты. Наиболее распространена защитная оговорка в форме несовпадения валюты цены и валюты платежа. Она предполагает автоматически пропорциональную корректировку цены контракта в случае изменения курса сверх установленных кредитов.

На основе валютных оговорок составляются таблицы цен в качестве приложения к контракту. Классификация, используемых на практике защитных оговорок представлена в схеме 6.2.

Схема

Классификация защитных оговорок



В импортных сделках наших хозяйственных организаций следует применять односторонние валютные оговорки, защищающие отечественного покупателя в случае повышения курса валюты платежа. При невозможности включения в контракт такой оговорки может быть предусмотрена соответствующая скидка с цены. Это относится главным образом к импорту из развитых стран комплектного оборудования с длительным циклом производства и поставки.

Страхование внешнеторговых операций связано с желанием уменьшить или полностью устранить убытки, связанные с нарушением производственно-экономического процесса в результате стихийных бедствий или случайных действий природы и человека. В этих целях субъектами отношений создаются специальные фонды.

Значительная часть случаев риска при осуществлении внешнеторговых операций возникает при транспортировке товара. При транспортных перевозках страхуется сам груз, транспортное средство и фрахт, подверженные разного рода рискам. В соответствии с ними операции по страхованию грузов и транспортных средств осуществляются на различных условиях (грузы – карго и транспортные средства – каско). Сумма страхования включает также и ожидаемую прибыль от реализации застрахованного товара.

Исполнение обязательств, предусмотренных внешнеэкономической сделкой, осуществляется на основе **общих принципов обязательственного права**. Среди них выделяются следующие:

- принцип надлежащего исполнения, согласно которому обязательство должно быть исполнено в соответствии с его предметом- наименованием, количеством, ассортиментом, качеством товара, видам работ, услуг; надлежащему лицу; в надлежащий срок. В международной практике этот принцип еще называется добросовестностью исполнения;

- принцип сотрудничества, согласно которому кредитор должен содействовать зависящими от него мерами в выполнении должником своей обязанности;

- принцип экономичности исполнения, на основании которого обязательство должно выполняться более экономично, без лишних затрат, которые принимает на себя должник, если такими своими действиями он причиняет кредитору убытки. Однако

применение более экономичного способа исполнения не должно расходиться с условиями контракта;

- принцип реального исполнения означает необходимость выполнить обязательство в натуре, не заменяя его уплатой неустойки или возмещением убытков кредитору;

- презумпция действия обычая, на который стороны прямо не сослались в контракте, но о котором они знали или должны были знать и который широко известен и постоянно соблюдается сторонами в договорах данного рода в соответствующей отрасли торговли, связанность сторон устанавливается практикой их взаимоотношений.

Исполнение внешнеэкономических сделок должно осуществляться с соблюдением правил деловой этики.

При заключении внешнеэкономических сделок стороны особое внимание уделяют способам обеспечения обязательств, то есть тех мер, которые они могут применять к контрагенту в случае неисполнения обязательства должником, в результате чего кредитору наносится имущественный или моральный ущерб.

Обеспечение обязательств осуществляется путем установления в контракте:

а) взыскания неустойки (пени, штрафа), то есть денежной суммы которую должник должен уплатить кредитору в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения, в частности, просрочки исполнения, определения характера этой неустойки (зачетная, штрафная, исключительная, альтернативная);

б) залога, в силу которого кредитор (залогодержатель) имеет право в случае неисполнения должником обеспеченного залогом обязательства получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества преимущественно перед другими кредиторами;

в) поручительства (гарантии), в силу которого поручитель обязуется перед кредитором другого лица (должника) отвечать за исполнение обязательства этого лица полностью или частично;

г) задатка, каким является сумма, выдаваемая одной из договаривающихся сторон в счет причитающихся с нее по договору платежей другой стороне в доказательство заключения договора и в обеспечение его исполнения.

Необходимо помнить, что задаток отличается от аванса (он не является способом обеспечения).

Во внешнеторговом контракте купли-продажи должен быть установлен порядок разрешения споров, которые могут возникнуть между сторонами и не могут быть урегулированы путем переговоров.

Внешнеэкономические сделки прекращаются прежде всего их надлежащим исполнением, а так же зачетом взаимных требований, соглашением сторон, невозможностью исполнения, ликвидацией юридического лица или смертью гражданина.

Одностороннее расторжение контракта не допускается, кроме случаев, предусмотренных нормативным актом или условиями контракта, например, если имеет место серьезное нарушение договорных условия одной из сторон, делающее невозможным дальнейшее существование договора. Сторона, виновная в расторжении договора, обязана возместить другой стороне убытки.

Условия расчетов

Условия расчетов - важный элемент внешнеэкономических сделок. Среди них различаются: наличные платежи, расчеты с предоставлением кредита, кредит с опционом (правом выбора) наличного платежа. Возможны смешанные условия, когда часть суммы импортер оплачивает наличными, а на оставшуюся часть экспортер предоставляет покупателю кредит.

Понятие наличных платежей в международных расчетах подразумевает оплату экспортных товаров после их передачи (отгрузки) покупателю или платеж против документов, подтверждающих отгрузку товара согласно условиям контракта. Однако в

современных условиях в большинстве случаев товар прибывает в страну импортера раньше документов, подлежащих оплате, и покупатель может получить товар до его оплаты, как правило, под сохранную (трастовую) расписку, банковскую гарантию. Таким образом, платеж фактически производится после прибытия товаров в порт назначения, за исключением платежей против извещения об отгрузке товара. Традиционно в зависимости от договоренности контрагентов, а также специфики продаваемых товаров импортер осуществляет платеж на определенной стадии: по получении подтверждения о завершении погрузки товара в порту отправления; против комплекта товарных документов (счет-фактура, коносамент, страховой полис и др.), иногда с правом отсрочки платежа на 5-7 дней, а по поставкам нефти- 30 дней; против приемки товара импортером в порту назначения. В зависимости от вида товара иногда применяют смешанные условия расчетов: частично- платеж против вручения товарных документов; окончательно - после приемки товаров, которые по прибытии в порт назначения необходимо смонтировать или проверить качественные характеристики товара, так как они могли ухудшиться в период транспортировки.

Международные расчеты переплетаются с обменом валют и предоставлением кредита внешнеторговыми партнерами друг другу. В этом проявляется взаимосвязь международных валютно-кредитных и расчетных операций. В зависимости от вида продаваемого товара (например, машины и оборудование), а также в связи с усилением конкуренции на рынке продавцов и их стремлением использовать кредит для расширения рынков сбыта новой продукции расчеты по внешнеторговым операциям осуществляются с использованием коммерческого кредита. Коммерческий кредит предоставляется продавцом товара покупателю на сроки от нескольких месяцев до 5-8 лет, а в отдельных случаях и на более длительные сроки. При внешнеторговых операциях в счет коммерческого кредита импортер выписывает долговые обязательства на погашение полученного кредита в форме простого векселя либо дает письменное согласие на платеж (акцепт) на переводных векселях - траттах, выписанных экспортером.

Расчеты за товары в форме коммерческого кредита могут сочетаться с наличными платежами, когда определенный процент стоимости оплачивается против представления коммерческих документов, а остальная часть - через установленный в контракте период времени. Кроме коммерческого кредита на отдельных этапах исполнения внешнеторгового контракта стороны могут также вынужденно кредитовать друг друга, например, при платежах в форме аванса импортер кредитует экспортера, а при расчетах по открытому счету - поставщик кредитует покупателя.

Альтернативная форма условий расчетов - кредит с опционом наличного платежа. Если импортер воспользуется правом отсрочки платежа за купленный товар, то он лишается скидки, предоставляемой при наличной оплате. Расчеты осуществляются при помощи различных средств платежа, используемых в международном обороте, - векселей, платежных поручений, банковских переводов (почтовых и телеграфных), чеков, кредитных карточек.

Для унификации условий заключения договоров купли-продажи товаров между экспортерами и импортерами разных стран и в целях разрешения многих проблем, связанных с заключением таких договоров, Международной Торговой Палатой был разработан специальный документ - **INCOTERMS**. Он устанавливает комплекс международных правил толкования коммерческих условий поставок.

В INCOTERMS все условия заключения контракта по купле-продаже с обязательствами продавца и с обязательствами покупателя сгруппированы по четырем категориям по мере возрастания ответственности продавца за предоставляемый товар.

Группа «Е» - отправление: продавец считает выполнившим свои обязательства по поставке товара тогда, когда он предоставил товар в

распоряжение покупателя непосредственно на своей территории.
EXW – франко-предприятие (…название места) – максимальные обязательства для покупателя.
Группа «F» - основной фрахт не оплачен: продавец считает выполнившим свои обязательства по поставке товара тогда, когда передал товар, прошедший таможенную очистку для экспорта, перевозчику, выбранному покупателем, в указанном месте.
FCA – франко-перевозчик (…название места назначения)
FAS – франко вдоль борта судна (…название порта отгрузки)
FOB – франко-борт (название порта отгрузки)
Группа «C» - основной фрахт оплачен: продавец должен заключить договор перевозки, но не несет риска потери или повреждения товара после его отгрузки.
CFR - стоимость и фрахт (…название порта назначения)
CIF – стоимость, страхование, фрахт (…название порта назначения)
CPT – фрахт/перевозка оплачены до (…название места назначения)
CIP – фрахт/перевозка и страхование оплачены до (…название места назначения)
Группа «D» - прибытие: продавец несет все риски и затраты, связанные с доставкой товара в пункт назначения.
DAF – поставка франко-граница (…название места доставки)
DES – поставка с судна (…название порта назначения)
DEQ – поставка с пристани (…название порта назначения)
DDU – поставка без оплаты пошлины (…название места назначения)
DDP – поставка с оплатой пошлины (…название места назначения) – максимальные условия для продавца.
Термин «франко» - означает «свободен».

Основной особенностью INCOTERMS является то, что он унифицирует отношения между продавцом и покупателем в рамках договора купли-продажи, по условиям заключений именно договора купли-продажи в определенных аспектах, а не условий по перевозке грузов.

В INCOTERMS сформулированы коммерческие (базисные) условия поставок, определяющие основу (базу) цены товара с учетом того, кто несет расходы по доставке товара от продавца к покупателю. Как правило, в цену сделки включают те расходы, которые принимает на себя продавец в соответствии с коммерческими условиями поставки и включает их в счет-фактуру.

3. Основные формы международных расчетов

Как уже говорилась ранее, международные расчеты - это регулирование платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с экономическими, политическими, научно - техническими и культурными отношениями между государствами, организациями и гражданами разных стран. Расчеты осуществляются через банки безналичным путем. Для этого банки используют свой заграничный аппарат и корреспондентские отношения с иностранными банками, которые сопровождаются открытием корреспондентских счетов «лоро» и «ностро». Корреспондентские отношения определяют порядок расчетов, размер комиссии, методы пополнения израсходованных средств.

Внешнеторговые контракты предусматривают передачу товара или товарораспорядительных документов, которые пересылаются банком экспортером банку импортера или банку страны – плательщика для оплаты в установленный срок. Расчеты

осуществляются при помощи различных средств платежа, используемых в международном обороте: векселей, чеков, платежных поручений, телеграфных переводов.

Схематически механизм международных расчетов можно представить следующим образом:

- импортер покупает у своего банка телеграфный перевод, банковский чек, вексель или другой платежный документ и пересылает экспортеру;
- экспортер получает от импортера этот платежный документ и продает его своему банку за национальную валюту, которая необходима ему для производства и иных целей;
- банк экспортера пересылает за границу своему банку – корреспонденту платежный документ;
- полученная от продажи этого документа сумма иностранной валюты зачисляется банком импортера на корреспондентский счет банка экспортера.

Такой механизм позволяет осуществлять международные расчеты через банки – корреспонденты путем зачета встречных требований и обязательств без использования наличной валюты.

Исторически сложились следующие особенности международных расчетов:

1. Импортеры и экспортеры, их банки вступают в определенные обособленные от внешнеторгового контракта отношения, связанные с оформлением, пересылкой, обработкой товарораспорядительных и платежных документов, осуществлением платежей. Объем обязательств и распределение ответственности между ними зависят от конкретной формы расчетов.

2. Международные расчеты регулируются нормативными национальными законодательными актами, а также международными банковскими правилами и обычаями. Например, в США единообразный торговый кодекс содержит нормы относительно расчетов, в том числе международных.

3. Международные расчеты — объект унификации, что обусловлено интернационализацией хозяйственных связей, универсализацией банковских операций. На конференциях в Женеве в 1930 и 1931 гг. приняты международные Вексельная и Чековая конвенции, направленные на унификацию вексельных и чековых законов и устранение сложностей использования векселей и чеков в международных расчетах. Единообразный вексельный закон служит базой национального законодательства в большинстве стран. Комиссия по праву международной торговли ООН (ЮНСИТРАЛ) осуществляет дальнейшую унификацию вексельного законодательства. Международная торговая палата, созданная в Париже в начале XX в., разрабатывает и издает Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов, по инкассо. Большинство банков мира объявили о своем присоединении к Унифицированным правилам по аккредитивам и инкассо. Также Международная торговая палата разработала Унифицированные правила для гарантий по требованию

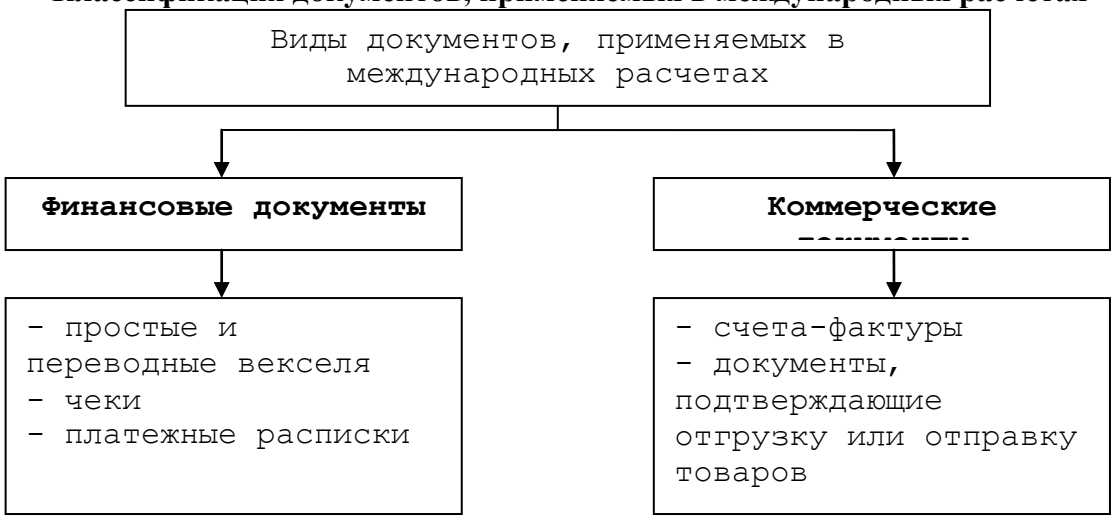
4. Международные расчеты имеют, как правило, документарный характер, т.е. осуществляются против финансовых и коммерческих документов. Классификация коммерческих и финансовых документов представлена на схеме 6.3.

5. Международные платежи осуществляются в различных валютах. Поэтому они тесно связаны с валютными операциями, куплей-продажей валют. На эффективность их проведения влияет динамика валютных курсов.

В соответствии со сложившейся практикой в настоящее время применяются следующие основные формы международных расчетов: документарный аккредитив, инкассо, банковский перевод, открытый счет, аванс.

Схема

Классификация документов, применяемых в международных расчетах



Кроме того, осуществляются расчеты с использованием векселей и чеков. С международными расчетами тесно связаны гарантийные операции банков по отдельным формам расчетов (например, инкассо, аванс, открытый счет), они служат дополнительным обеспечением выполнения внешнеторговыми партнерами обязательств, взятых на себя по контракту.

На выбор форм международных расчетов влияет ряд факторов (таблица 6.2):

1. Вид товара, являющегося объектом внешнеторговой сделки
2. Наличие кредитного соглашения;
3. Платежеспособность и репутация контрагентов по внешнеэкономическим сделкам;
4. Уровень спроса и предложения на данный товар на мировых рынках.

В контракте оговариваются условия и формы расчетов.

Выбор формы расчетов является одним из ключевых элементов внешнеторговой сделки. Только через точное определение той или иной формы расчетов достигается надлежащее исполнение финансовой части контракта, когда экспортер в полной мере может рассчитывать на своевременное получение валютной выручки за проданный товар или предоставленную услугу, а импортер четко представляет свои обязательства по оплате и принятию товара.

Выбор формы платежа зависит от специфики взаимоотношений покупателя и продавца, особенностей риска данной страны и характера поставляемой продукции.

Таблица

Выбор формы платежа[2]

Факторы	Деньги вперед	Аккредитив	Инкассо	Открытый счет
Деловое знакомство	Новое	Новое	Хорошо установленное	
Тип товара	Изготовлен на заказ	Изготовлен на заказ	Стандартный	
Политическая ситуация	Неустойчивая	Неустойчивая	Устойчивая	Отличная
Экономическая ситуация	Неустойчивая	Неустойчивая	Устойчивая	Отличная

[2] Источник: А.И. Шмырева, В.И. Колесников,. Международные валютно-кредитные отношения: Питер, 2001 год.

Инкассовая форма расчетов

Расчеты по инкассо (наряду с банковским переводом и расчетами по аккредитивам) являются одной из распространенных форм безналичных расчетов, широко применяемой в международной и отечественной банковской практике.

Инкассовая форма расчетов - поручение клиента банку о получении платежа от импортера за товары и услуги и зачисление этих средств на счет экспортера в банке. Банки выполняют инкассовые операции, пользуясь полученными от экспортера инструкциями, в соответствии с Унифицированными правилами по инкассо.

В инкассовой форме расчетов участвуют:

1) доверитель — клиент, поручающий инкассовую операцию своему банку;

2) банк-ремитент, которому доверитель поручает операцию по инкассированию;

3) инкассирующий банк, получающий валютные средства;

4) представляющий банк, делающий представление документов импортеру-плательщику;

5) плательщик.

Различают чистое и документарное инкассо, краткая характеристика которых представлена в таблице 6.3.

Деление инкассо на чистое и документарное имеет практический аспект. Дело в том, что финансовые документы, сопровождаемые коммерческими документами, либо коммерческие документы, не сопровождаемые финансовыми документами, служат в известной мере доказательством исполнения сделки со стороны поставщика товара. Кроме того, виды инкассо дают возможность по-разному распределять риски между сторонами по сделке. Например, передача векселя, сопровождаемого коммерческими документами против платежа, существенно снижает риск продавца по сделке.

Таблица

Виды инкассо

Виды инкассо	Краткая характеристика	Возможность осуществления частичных платежей	Какой стороне сделки наиболее выгодно применение
Чистое инкассо	Инкассо финансовых документов, не сопровождаемых коммерческими документами	Могут быть приняты, только если они разрешены действующим в месте платежа законодательством	Импортеру
Документарное инкассо	Инкассо финансовых документов, сопровождаемых коммерческими документами, и коммерческих документов, не сопровождаемых финансовыми документами	Могут быть приняты, только если в инкассовом поручении на это имеется специальное разрешение	Экспортеру

При осуществлении инкассовых поручений складываются три группы отношений между его участниками:

-во-первых, это отношения между принципалом и банком-ремитентом;

-во-вторых, это отношения между банком-ремитентом, представляющим и инкассирующим банками;

-в-третьих, это отношения между представляющим банком и плательщиком.

Отношения между банком-ремитентом и принципалом по поводу осуществления инкассовой операции носят самостоятельный от внешнеторговой сделки характер. Эти отношения юридически не зависят от наличия оговорки об использовании инкассо в качестве формы расчетов во внешнеторговом контракте.

Платеж против документов (инкассо) осуществляется в соответствии с рис. 6.1.

На схеме указаны операции:

1) Передача банку документов и поручений выдать на инкассо;

2) Документы направляются банку получателя;

3) Банк получателя информирует получателя о прибытии документов и о выполнении условия инкассо (авизо);

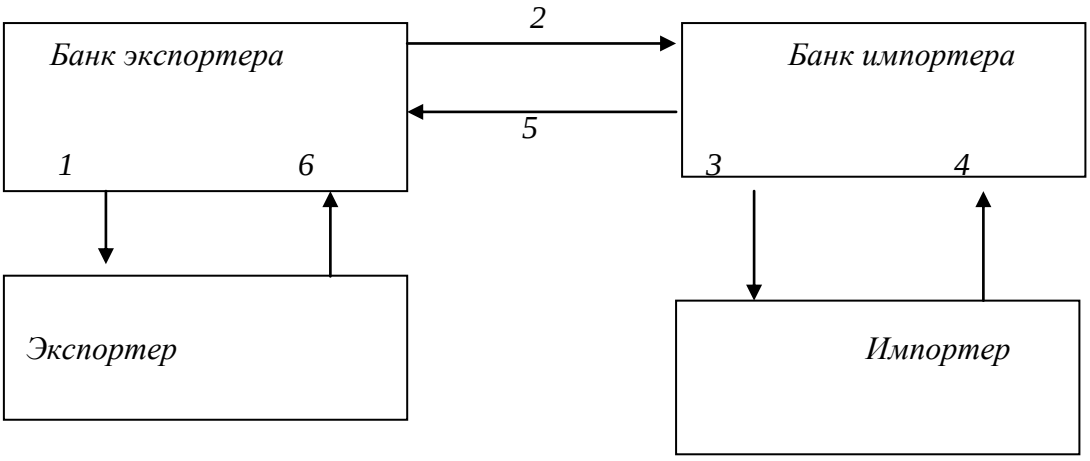
4) Выполнение условия инкассо покупателем, передача ему документов;

5) Перевод денег банку продавца;

6) Поступление денег на счет экспортера.

Рис.

Схема платежа по инкассо



Экспортер после отгрузки товара направляет своему банку документы, чем подтверждает не только отгрузку, но и передачу собственности на товар. Одновременно он дает указание своему банку передать эти документы покупателю через его банк против платежа.

Для данного вида платежа существуют следующие основные условия:

- передача документов покупателю только против платежа наличными или переводом;

- банк получателя имеет право передать покупателю документы при условии, что он акцептует выставленный продавцом вексель, который либо остается до дня платежа у банка покупателя, либо высылается продавцу через его банк;

- безотзывное обязательство произвести платеж. Передача документов против безотзывного подтверждения покупателя, оплата счета в назначенный день;

- инкассо без документов. Если товар отгружен продавцом и отправлен воздушным или наземным транспортом, то не исключено, что он прибудет раньше, чем документы, отправленные по почте. В таких случаях документы высылаются вместе с товаром и в адрес банка в стране покупателя. Этот банк получает распоряжения и инструкции от банка в стране продавца телексом или через компьютерную систему СВИФТ.

Указанные условия рекомендуется использовать только в тех случаях, когда продавец уверен в хорошем финансовом положении покупателя. В некоторых странах, прежде всего в неевропейских, не всегда имеется гарантия того, что банк в стране

покупателя передаст ему документы только против платежа. Если такая практика существует между покупателем и банком в его стране, то не исключено, что он получит документы без платежа.

Развитие международного торгового оборота требует унификации правил расчетных обязательств, в том числе и по инкассовым операциям. Большой вклад в этом направлении сделан международной торговой палатой, которой были разработаны Унифицированные правила по инкассо.

Важнейшим элементом инкассо является инкассовое поручение, которое в совокупности с выставляемыми на инкассо финансовыми либо коммерческими документами служит доказательством полномочий банка на осуществление данной операции и одновременно с этим содержит в себе указания принципала, называемые инкассовыми инструкциями. Они указывают, каким образом банки должны совершать действия по исполнению инкассового поручения. От полноты инкассовых инструкций во многом зависит быстрота и правильность их исполнения.

В соответствии с Унифицированными правилами по инкассо в инкассовом поручении должна содержаться следующая информация:

- Реквизиты банка, от которого было получено инкассо, включая полное наименование, почтовый адрес и адрес SWIFT, номера телекса, телефона и факса и референс.

- Реквизиты доверителя, включая полное наименование, почтовый адрес или домицилий, по которому должно быть сделано представление, и, если это необходимо, номера телекса, телефона и факса.

- Реквизиты плательщика, включая полное наименование, почтовый адрес, или домицилий, по которому должно быть сделано представление, и, если это необходимо номера телекса, телефона, факса.

- Реквизиты представляющего банка, если таковой имеется, включая полное наименование, почтовый адрес, и, если это необходимо, номера телекса, телефона и факса.

- Сумма(ы) и валюта(ы), которые должны быть инкассированы.

- Список прилагаемых документов и порядковый номер каждого из документов.

- Условия, на которых должен быть получен платеж и/или акцепт.

- Комиссия, которая должна быть взыскана, с указанием того, допускается ли отказ от права взимания комиссии.

- Процент, который должен быть взыскан, если он применяется, с указанием того, допускается ли отказ от права взимания процента, включая:

а) ставку процента;

б) период начисления процента;

в) базу исчисления процента (например, 360 или 365 дней в году) соответственно.

- Метод платежа и форма извещения о платеже.

-Инструкции на случай неплатежа, неакцепта и/или несоответствия с другими инструкциями.

Важной особенностью инкассовой формы расчетов является «грамотное» составление инкассовой инструкции экспортером, т.к. в последствие инкассирующий банк будет руководствоваться исключительно этим документом, прилагаемым к инкассовому поручению. Например, это касается определения валюты платежа. Инкассирующий банк должен строго проследить, чтобы платеж был осуществлен именно в валюте, указанной экспортером. В ситуации, когда коммерческие и финансовые документы выражены в валюте иной, чем валюта платежа (скажем, документация в сумах, а валюта платежа – доллары США), экспортер обязательно должен указать в инкассовой инструкции курс пересчета или способ его определения. Подобные условия должны быть очень хорошо продуманы и обоснованы продавцом. Точность и ясность в инкассовой инструкции станут

залогом избежания позднейших запросов и уточнений, что поможет сэкономить время и деньги, как банков, так и сторон договора.

Помимо вышеобозначенной информации в инкассовой инструкции обязательно указывается:

- реквизиты сторон внешнеторгового контракта и представляющих их банков;
- перечень представленных для инкассирования документов;
- общие условия осуществления инкассо (срок оплаты инкассируемых документов, условия оплаты (против платежа и/или акцепта, либо на иных условиях), порядок и условия оплаты комиссии и расходов банков и пр.);
- особые указания для банков (действия инкассирующего банка на случай отказа плательщика от оплаты товара, условия инкассирования процентов по финансовым документам (при применении чистого инкассо) и пр.).

При расчетах по инкассо используется такой термин, как представление. **Представление** является процедурой, посредством которой представляющий банк в соответствии с инструкциями предоставляет документы в распоряжение плательщика.

В инкассовом поручении должен быть ясным образом указан точный период времени, в течение которого плательщик должен предпринять какие-либо действия.

В случае, если документы подлежат оплате по предъявлении, представляющий банк должен сделать представление к платежу без задержки.

В случае, если документы подлежат оплате в срок иной, чем по предъявлении, представляющий банк должен, когда запрошен акцепт, сделать представление к акцепту без задержки, а когда запрошен платеж, сделать представление к платежу не позже соответствующей даты наступления срока платежа.

Банки не обязаны предпринимать какие-либо действия в отношении товаров, к которым относится документарное инкассо, включая хранение и страхование товаров, даже если на этот счет выданы специальные инструкции. Банки будут предпринимать такие действия только в тех случаях, только тогда и только в тех пределах, на которые они сами дали согласие.

Банки, использующие услуги другого банка или других банков для целей выполнения инструкций доверителя, делают это за счет и риск такого доверителя.

Банки не несут никакой ответственности или обязательств в случае, если передаваемые ими инструкции не будут выполнены, даже если они сами взяли на себя инициативу в выборе такого другого банка.

Банки должны определить, что полученные документы являются теми же, что и перечисленные в инкассовом поручении, и должны известить сторону, от которой было получено инкассовое поручение, посредством телекоммуникации или, если это невозможно, другими ускоренными средствами о каких-либо отсутствующих документах либо документах иных, чем перечисленные в поручении.

Банки не несут никаких обязательств или ответственности за форму, полноту, точность, подлинность, фальсификацию либо юридическую силу какого-либо документа(ов) или за общие либо отдельные условия, указанные в документе(ах) либо нанесенные на него(них); они не несут никаких обязательств или ответственности за описание, количество, вес, качество, состояние, упаковку, доставку, стоимость или наличие товаров, представленных каким-либо документом(ами), или за добросовестность, действия и/или упущения, платежеспособность, выполнение обязательств или финансовое состояние грузоотправителей, перевозчиков, экспедиторов, грузополучателей или страховщиков товара или любых других каких бы то ни было лиц.

Инкассированные суммы (за вычетом комиссии и/или издержек и/или расходов соответственно) должны быть без задержки предоставлены в распоряжение той стороны, от которой было получено инкассовое поручение, в соответствии с условиями инкассового поручения.

Если в инкассовом поручении указывается, что комиссия и/или расходы по инкассо относятся на счет плательщика и плательщик отказывается оплатить их, то они будут отнесены на счет той стороны, от которой было получено инкассо, и могут быть удержаны из выручки.

Таблица

Преимущества и недостатки инкассовой формы расчетов

Преимущества		Недостатки	
Для экспортера	Для импортера	Для экспортера	Для импортера
1. Представляющий банк может изыскать платеж с трассата, если торговля осуществлялась в соответствии с условиями открытого счета. 2. Есть возможность получить немедленное финансирование 3. Инкассирование дешевле, чем расчет по системе документарных аккредитивов. 4. Возможность сохранить контроль над товарами 5. Наличие гарантии оплаты	1. При чистом инкассо покупатель может получить товар до того, как за него заплатит. 2. При документарном инкассо товары перед отгрузкой могут быть проверены незаинтересованным лицом. 3. При инкассо покупателю от экспортера предоставляется кредит по срочным векселям.	1. Имеются риски , связанные с отказом от оплаты 2. Возможность замедления платежа из-за длительности прохождения документов по банковским каналам. 3. При возникновении задержек или трудностей расходы несет экспортер. 4. Необходимость разрешает кредит по срочным векселям, следовательно он должен фиксировать рабочий капитал, т.е. дебиторов.	1. Против него может быть предпринято юридическое действие в случае отказа от акцептованного векселя (независимо от состояния товаров). Отказ от акцепта или оплаты векселя может также привести к опротестованию против отказа от акцепта или платежа, что может серьезно повредить его финансовой репутации.

Инкассирующие банки должны извещать об исполнении в соответствии со следующими правилами:

1. Форма извещения. Все извещения или информация от инкассирующего банка банку, от которого было получено инкассовое поручение, должны содержать все необходимые сведения, включая во всех случаях указанный в инкассовом поручении референс, присвоенный последним банком.

2. Способ извещения. Инкассирующий банк будет посылать соответствующие извещения тем способом, который он изберет сам, за счет того банка, от которого было получено инкассовое поручение.

3. Извещение о платеже. Инкассирующий банк должен без задержки послать извещение о платеже банку, от которого было получено инкассовое поручение, подробно указав инкассированную сумму или суммы, удержанные комиссию и/или издержки и/или расходы соответственно, и способ распоряжения средствами.

4. Извещение об акцепте. Инкассирующий банк должен без задержки послать извещение об акцепте банку, от которого было получено инкассовое поручение.

5. Извещение о неплатеже и/или неакцепте. Представляющий банк должен попытаться выяснить причины такого неплатежа и/или неакцепта и соответственно известить без задержки банк, от которого было получено инкассовое поручение.

Представляющий банк должен без задержки послать извещение о неплатеже банку, от которого было получено инкассовое поручение. По получении такого извещения банк-ремитент должен дать соответствующие инструкции относительно дальнейшей обработки документов.

Подводя итог, необходимо выделить преимущества и недостатки инкассовой формы расчетов, которые представлены в сводной таблице 6.4.

Аккредитивная форма расчетов

Понятие **аккредитив** употребляется в широком и узком значении термина. **В узком смысле** (как форма безналичных расчетов и как определенное юридическое понятие) аккредитив представляет собой условное обязательства банка осуществить платеж третьему лицу (бенефициару), выданное по поручению клиента и на указанных им условиях. Условием вступления обязательств в силу является предъявление бенефициаром надлежащих документов, указанных в условиях аккредитива и ранее определенных клиентом в заявлении на открытие аккредитива.

В широком смысле (как метод платежа) аккредитив охватывает весь комплекс взаимоотношений сторон внешнеэкономической сделки: продавца и покупателя (либо сторон иного основного договора, лежащего в основании аккредитива, например, подрядчика и заказчика), банка-эмитента, авизирующего банка, рамбурсирующего банка, а также перевозчиков, страховой компании и т.д.

С правовой точки зрения помимо одностороннего обязательства банка-эмитента аккредитив рассматривается как объемный комплекс договорных отношений между другими участниками операции, вытекающих из договора банковского счета и заявления клиента об открытии аккредитива, договора об установлении корреспондентских отношений между банками, кредитного договора (если кредит открывается за счет заемных средств), договора купли-продажи или иного договора, лежащего в основании открытия аккредитива и др.

Использование аккредитивной формы расчетов открывает широкие возможности для финансирования одной из сторон основного договора, как путем использования коммерческого, так и банковского кредита.

Исторически первичной формой аккредитива были так называемые кредитные письма, появившиеся в средние века как простейшая форма перевода денег для дальнейшего получения в другом месте. Отправляясь в дорогу, путешественник, не желая подвергаться риску утраты суммы, сдавал ее своему банкиру, который взамен предоставлял ему кредитное письмо, дававшее право по прибытии обратиться к местному банкиру за получением означенной в кредитном письме суммы. В дальнейшем два банкира самостоятельно улаживали свои имущественные претензии друг к другу.

Фактически аккредитив развился из той же исторической формы банковского документа, что и переводной вексель. Этим можно объяснить то, что различные на первый взгляд платежные документы имеют в своих чертах много общего.

В аккредитивной операции участвует несколько сторон, каждая из которых имеет установившееся наименование. **Банк-эмитент** - финансовое учреждение, чье обязательство произвести платеж, собственно, и именуется аккредитивом в узком смысле. **Приказодатель (импортер)** - клиент, по поручению которого банк-эмитент открывает аккредитив; покупатель по основному договору**. Бенефициар** - лицо, в пользу которого открыт аккредитив; покупатель по основному договору. Исполняющий банк - банк, уполномоченный эмитентом произвести проверку документов и платеж. **Авизирующий банк** - банк, извещающий бенефициара об открытии аккредитива. **Подтверждающий банк** - банк, разделяющий ответственность перед бенефициаром по аккредитиву наряду с банком-эмитентом. **Рамбурсирующий банк** - банк, фактически перечисляющий сумму платежа в пользу бенефициара.

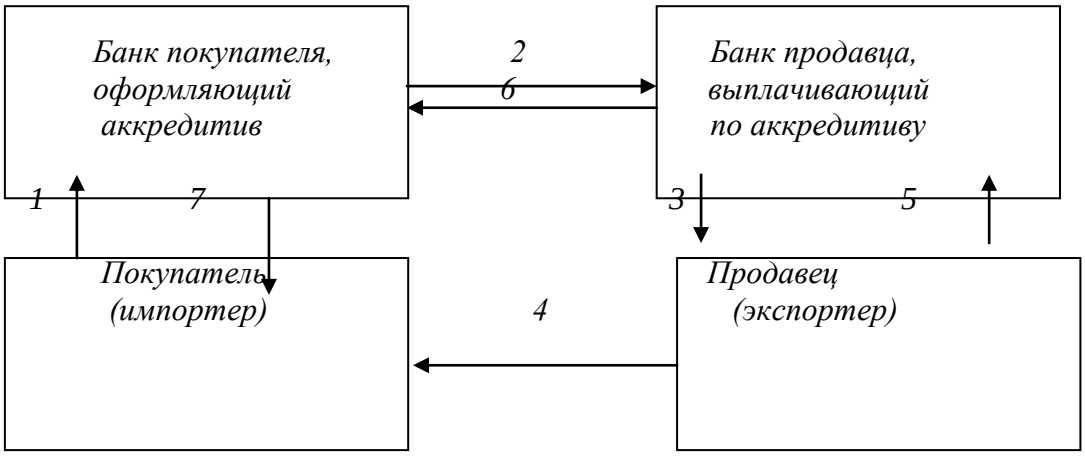
Это только основные участники аккредитивной операции, причем очень часто один и тот же банк может выступать в различных функциях: так, авизирующий банк может выступать и в качестве исполняющего, и подтверждающего; подтверждающий банк обычно является исполняющим; банк-эмитент может фактически выступать и в роли

приказодателя, если открыл кредит по собственным операциям и от собственного имени и т.п.

Схема операций с аккредитивами представлена на рис.

Рис.

Схема операции с аккредитивами



На схеме указаны операции:

1.Представление заявления на открытие аккредитива.

2.Открытие аккредитива банком-эмитентом и направление аккредитива бенефициару через авизующий банк.

3.Извещение (авизование) продавца (экспортера) об открытии аккредитива в его пользу.

4.Отгрузка товара на экспорт.

5.Оформление и представление бенефициаром в банк комплекта документов для получения платежа по аккредитиву.

6. Пересылка авизующим банком документов банку-эмитенту.

7. Выдача банком-эмитентом оплаченных документов покупателю (импортеру) аккредитива.

Схема аккредитивной формы расчетов сводится к следующему. Импортер представляет в банк заявление на открытие аккредитива. Банк импортера, открывший аккредитив, направляет аккредитивное письмо одному из своих корреспондентов в стране экспортера, назначая его авизующим банком и поручая ему передать аккредитив бенефициару. После получения открытого в его пользу аккредитива (как обеспечения платежа товара) бенефициар производит отгрузку товара, представляет документы, как правило, в авизующий банк, который пересылает их для оплаты банку-эмитенту. После проверки правильности оформления документов банк, открывший аккредитив, производит их оплату. Если документ соответствует условиям аккредитива, банк переводит деньги согласно инструкциям авизующего банка и выдает документы импортеру, который получает товар. Поступившая выручка зачисляется на счет экспортера. В соответствии с условиями аккредитива в качестве банка, уполномоченного на оплату документов (исполняющий банк), может быть назначен и авизующий банк, который в этом случае производит оплату документов экспортеру в момент их представления в банк, а затем потребует возмещения произведенного платежа у банка-эмитента (по непокрытым аккредитивам). Обычно если у исполняющего банка и банка-эмитента нет взаимных корреспондентских счетов, то в расчетах принимает участие третий (рамбурсирующий) банк, в котором открыты корреспондентские счета указанных банков. При открытии аккредитива банк-эмитент дает инструкции (рамбурсное

полномочие) рамбурсирующему банку оплачивать требования исполняющего банка в течение срока действия и в пределах суммы аккредитива.

Аккредитив гарантирует продавцу платеж покупателя. Экспортер получает обязательство банка, открывшего аккредитив, по которому он получит деньги, если все документы будут соответствовать условиям контракта.

Для продавца крайне важно, чтобы все документы соответствовали условиям аккредитива, так как банк проверяет их очень тщательно и несет при этом полную ответственность перед покупателем.

Если документы не соответствуют условиям, то банк информирует об этом покупателя и требует дополнительных указаний; без согласия покупателя он не может выплачивать сумму аккредитива.

Однако иногда банк продавца все-таки может выплатить деньги покупателю, но при условии, что покупатель примет документы. Если же покупатель отказывается принять несоответствующие условиям аккредитива документы, то продавец обязан вернуть сумму аккредитива своему банку.

Следует отметить, что в международной практике почти в 80 % случаев документы аккредитивов не соответствуют полностью их условиям, поэтому банки из-за повышенной ответственности перед покупателем проверяют документы весьма скрупулезно.

Предположим, американский продавец с небольшими объемами розничной торговли хочет импортировать и продавать электрические моторы, которые изготавливаются небольшой фирмой в Японии. Если бы продавец связался с японской компанией, то скорее всего японская сторона захотела бы получить авансовый платеж в йенах. Американский же продавец не был готов заплатить аванс.

Выходом из этого тупика может быть обращение в многонациональный банк, имеющий свои отделения в Японии, и в США, который может гарантировать выполнение обязательств обеими сторонами или, другими словами, принять на себя кредитный риск, наличие которого в ином случае могло бы сорвать сделку. Процесс начинается американским продавцом, который идет в банк и обращается за аккредитивом. Если банк его дает, то принимает на себя ответственность за то, что американская сторона оплату произведет. Естественно, банк, как и при выдаче кому-нибудь краткосрочного займа или при открытии кредитной линии, проведет тщательную кредитную проверку и решит, можно ли иметь дело с данным партнером; в некоторых случаях банк взимает сбор за обращение, так же как он это делает при операциях с некоторыми видами займов. Американский продавец должен убедить банк, что его бизнес является прибыльным и законным.

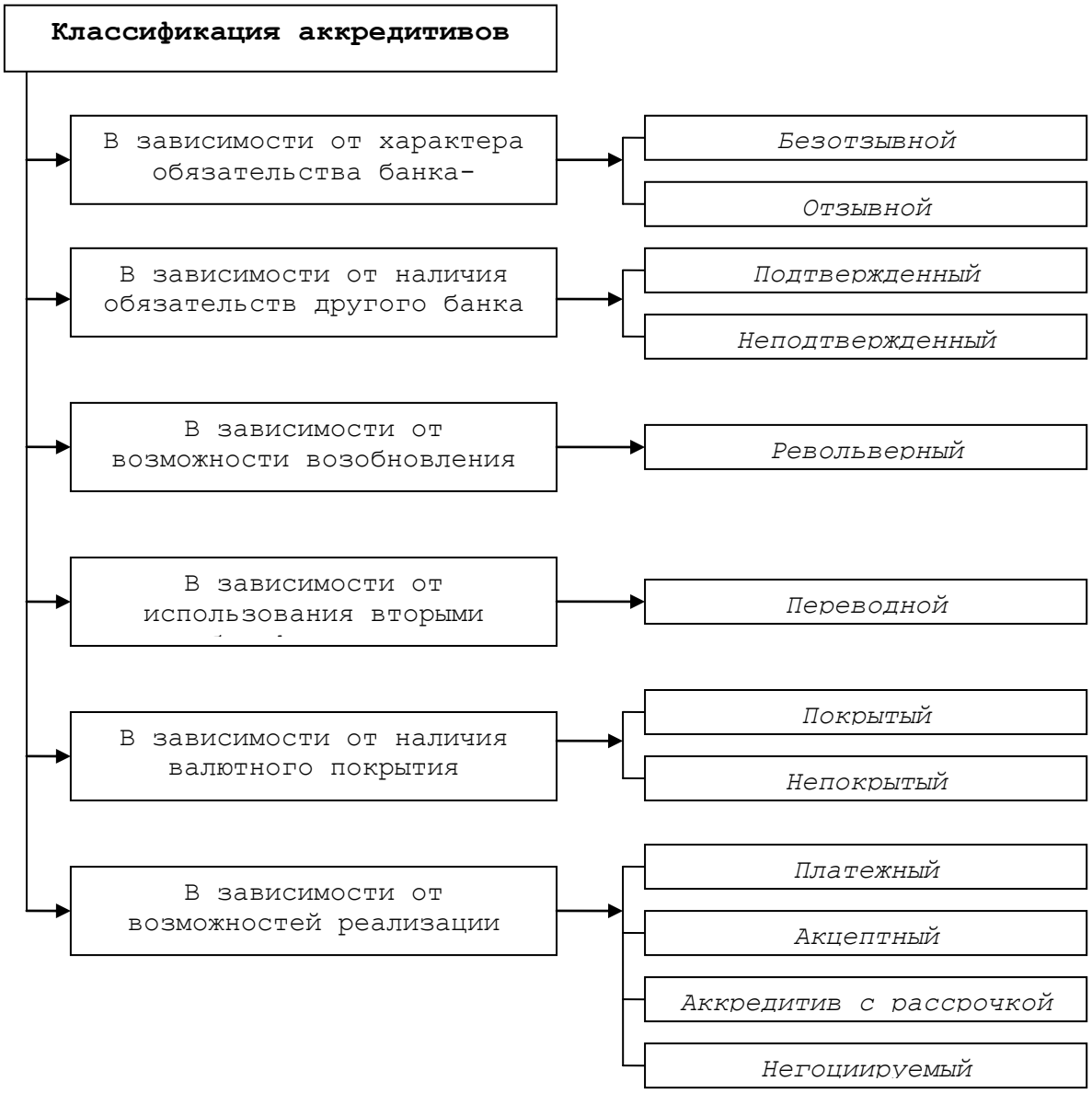
Если банк пришел к выводу, что кредит испрашивается для ведения прибыльного и законного дела и что продавец кредитоспособен, он может удовлетворить просьбу и выдать аккредитив и известить об этом японского производителя. В аккредитиве будут определены тип продукции, ее качество и цена, средства доставки и условия платежа. Теперь японская сторона знает, что, если она отправит товары в кредит и исполнит это на условиях, оговоренных в аккредитиве, она получит предусмотрительный платеж даже в том случае, если американский партнер не исполнит своих обязательств. В случае разногласия об условиях сделки производителю придется иметь дело только с банком, расположенным в Японии и по японским законам и обычаям.

Порядок осуществления аккредитивной формы расчетов регламентируется Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов, которые были пересмотрены 25 октября 2006 года и вступили в силу с 1 июля 2007 года.

На практике аккредитивная система имеет много разновидностей. Обобщающая классификация по видам аккредитива представлена в схеме 6.4.

Схема

Классификация аккредитивов[3]



Теперь более подробно остановимся на каждом из этих видов аккредитивов.

В зависимости от характера обязательства банка-эмитента по отношению к бенефициару различают **отзывные** и **безотзывные** аккредитивы.

Правила 1993 г. предусматривают, что в каждом аккредитиве должно быть четко указано, является ли он отзывным или безотзывным. При отсутствии такого указания аккредитив является безотзывным.

Отзывной аккредитив, иногда его называют открытым, может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом в любой момент без уведомления банка бенефициара. Унифицированные правила все же предусматривают, что банк – эмитент отзывного аккредитива должен предоставить возмещение банку, уполномоченному им на совершение платежа по предъявлению бенефициаров документов или платежа с рассрочкой, если этот банк произвел платеж против документов, соответствующих

[3] Составлено автором на основе Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения:Учебник-2-е изд., перераб. и доп. - М: Финансы и статистика.2002. – с. 220-221

условиям аккредитива до получения от эмитента уведомления об изменении/ аннулировании отзывного аккредитива.

Отзывные аккредитивы в силу своей специфики не получили широкого распространения в банковской практике. Они не дают бенефициару достаточной уверенности в уплате покупной цены, которую дает безотзывный аккредитив. По этой причине другой банк не может взять на себя обязательства по подтверждению такого аккредитива.

Безотзывный аккредитив представляет собой обязательство банка-эмитента, в соответствии с которым предусмотренные по аккредитиву документы представлены исполняющему банку или банку-эмитенту и соблюдены все условия аккредитива:

-если аккредитив предусматривает платеж по предъявлении, - платить по предъявлении документов, указанных в аккредитиве;

-если аккредитив предусматривает платеж с отсрочкой, - платить в сроки, определяемые в соответствии с условиями аккредитива;

-если аккредитив предусматривает акцепт: банком-эмитентом - акцептовать переводные векселя (тратты), выставленные бенефициаром на банк-эмитент, и оплатить их по наступлении срока платежа; другим банком-трассатом - акцептовать переводные векселя (тратты), выставленные бенефициаром на банк-эмитент, и оплатить их по наступлении срока платежа в случае, если банк-трассат, указанный в аккредитиве, не акцептует выставленные на него переводные векселя (тратты), или оплатить переводные векселя (тратты), акцептованные, но не оплаченные банком-трассатом по наступлении срока платежа;

-если аккредитив предусматривает негоциацию, - негоциировать без оборота на трассантов и (или) добросовестных держателей переводные векселя (тратты), выставленные бенефициаром, и (или) документы, представленные в соответствии с аккредитивом.

Безотзывной аккредитив является общепринятой формой. Банк, открывающий аккредитив, принимает на себя безотзывное обязательство оплатить аккредитив, если получатель выполнит все необходимые условия. Большинство банков в бланках своих аккредитивных писем обычно указывают, что аккредитив является безотзывным

Будучи прямым обязательством банка, не зависящим от воли бенефициара, а также в силу своего независимого от основной сделки характера, безотзывный аккредитив исключает неплатеж в связи с возражением бенефициара или признанием внешнеэкономической сделки недействительной.

У безотзывного аккредитива есть подвиды: подтвержденный и не подтвержденный безотзывные аккредитивы. Деление аккредитивов на подтвержденные и неподтвержденные осуществляется в зависимости от того, добавляет или не добавляет авизующий банк свое подтверждение к аккредитиву, открытому банком-эмитентом.

Безотзывный подтвержденный аккредитив - подразумевает дополнительную гарантию платежа со стороны другого банка, не являющегося банком-эмитентом. Банк, подтвердивший аккредитив, принимает на себя обязательство оплачивать документы, соответствующие условиям аккредитива, если банк-эмитент откажется совершить платеж. Это обязательство не зависит от безотзывного обязательства открывающего банка. Авизующий банк обязуется произвести оплату независимо от того, сможет ли открывающий банк возместить ему эту сумму.

Данный вид аккредитива в максимальной степени защищает интересы получателя платежа по внешнеэкономической сделке. Такой вид аккредитива позволяет существенно снизить риски, связанные с осуществлением внешнеэкономических сделок (например, риск неплатежеспособности приказодателя, риск неплатежеспособности банка и т.д.).

Безотзывный неподтвержденный аккредитив - банк продавца лишь информирует его об открытии аккредитива, а сам не подтверждает его, то есть

гарантирует оплату (в данном случае ответственность за выполнение обязательств несет только банк покупателя).

Открытие неподтвержденного аккредитива более дешево по сравнению с подтвержденным аккредитивом. Дело в том, что подтверждающий банк (наравне с банком-эмитентом) отвечает за платеж по аккредитиву и соответственно взимает комиссию и проценты за подтверждение аккредитива. При неподтвержденном аккредитиве авизующий банк взимает комиссию лишь за проверку документов и авизование его бенефициару, которые значительно ниже, чем при подтверждении.

Особенность **револьверного аккредитива** состоит в том, что он автоматически пополняется по мере его использования в пределах установленной общей суммы лимита и срока его действия. Револьверный аккредитив целесообразно открывать, например, при оплате серии поставок товаров, так как он освобождает покупателя от необходимости иметь отдельные аккредитивы на каждую поставку. Также револьверные аккредитивы используются покупателями и продавцами, между которыми установились длительные торговые взаимоотношения, и которые имеют опыт по отгрузке товара, указанного в аккредитиве.

Таким образом, револьверный аккредитив выпускается на сумму, которая остается неизменной в течение оговоренного времени. При списании такой суммы полный объем восстанавливается немедленно или после получения авизо банка-эмитента о том, что предыдущее предъявление документов признано им действительным. Револьверный аккредитив может быть выписан на сокращающуюся сумму в рамках оговоренного срока. Первоначальная сумма автоматически восстанавливается по окончании оговоренного срока. Если восстановление суммы не происходит автоматически, а зависит от получения соответствующих инструкций после каждого списания, то это не есть в чистом виде револьверный аккредитив. Скорее, это аккредитив на фиксированную сумму, которая увеличивается посредством внесения изменений.

Револьверные аккредитивы могут быть возобновляемыми в отношении суммы и срока

Например, аккредитив может быть выписан на сумму до $ 72 000 в месяц. Эту сумму автоматически разрешается списывать еженедельно или ежемесячно, независимо от того, было ли произведено списание какой-либо суммы в предыдущую неделю или месяц.

Такие аккредитивы могут быть кумулятивным и некумулятивными. *Кумулятивный* означает, что суммы неиспользованных пли не полностью использованных долей могут быть добавлены к остающимся долям. При *некумулятивном* варианте, напротив, срок использования своевременно невостребованных частичных сумм истекает. Первый вариант получил большее распространение.

Револьверные аккредитивы не следует путать с аккредитивами, которые исполняются путем взносов. Если аккредитив ограничен общим лимитом по сумме и сроку действия и при этом разрешены определенные списания или отгрузка партий товара в указанные сроки, то считается, что этот аккредитив исполняется путем взносов.

В случае если торговый посредник хочет передать свое право на получение средств с аккредитива клиента какому-либо поставщику, то есть оформлять сделки с ограниченным использованием собственных средств, используется **переводной аккредитив.**

В соответствии с переводным аккредитивом посредник может после заполнения бланка трансферта и оплаты банку трансфертного тарифа передать причитающуюся часть поступлении поставщику, не раскрывая при этом названия фактического покупателя. Равным образом он сохраняет в тайне название поставщика. Переводные аккредитивы рассматриваются в статье 38 Унифицированных правил, где сказано, что бенефициар имеет право просить банк, уполномоченный произвести платеж или акцептовать, или любой другой банк, имеющий право негоциировать, «предоставить возможность одному или нескольким бенефициарам использовать аккредитив полностью или частично». Банк

обязан перевести аккредитив только в пределах и порядком, на которые он четко дал свое согласие. Расходы по переводу аккредитива, как правило, идут за счет посредника (первого бенефициара), и переводящий банк имеет право дебетовать их ему заранее.

Аккредитив может быть переведен только при условии, что он ясно обозначен как переводной. Переведен он может быть только один раз. Это условие соблюдается, даже если в аккредитиве указано «два раза переводной». Ограничение перевода призвано помешать злоупотреблениям. Части переводного аккредитива могут быть переведены нескольким бенефициарам при условии, что частичная отгрузка не запрещена.

Если аккредитив переводится одному или нескольким вторым бенефициарам, то перевод осуществляется с соблюдением условий оригинала аккредитива. В то же время:

- сумма аккредитива и цены за единицу товара могут быть снижены;
- срок действия может быть сокращен;
- последний срок для предъявления документов может быть сокращен;
- название первого бенефициара может быть заменено на званием приказодателя (покупателя), если требуется указание названия приказодателя в любом документе, кроме счета-фактуры, то это должно быть сделано;
- процентная ставка страхового покрытия может быть повышена таким образом, чтобы повысить ставку покрытия, предписываемую в основном аккредитиве;
- торговый посредник может потребовать дополнительные документы, которые остаются у него;
- первый бенефициар может просить, чтобы платеж или негоциация были произведены в том месте, куда был переведен аккредитив в пределах срока его действия.

Обычно в операции перевода (при условии предъявления согласующихся документов) второй бенефициар, предъявив документы в авизующий или подтверждающий банк, получает расчет по переведенному аккредитиву. Документы препровождаются дальше в переводящий банк, который дебетует торгового посредника. Последний передает свой счет-фактуру, выставленный на покупателя, переводящему банку и в обмен на это получает счет своего поставщика. Если необходимы тратты, то они должны быть заменены аналогичным образом. Сумма счета посредника, которая выше, чем сумма счета поставщика, на торговую маржу, записывается в кредит торговому посреднику.

В заключение счет-фактура торгового посредника вместе с прочими документами направляется дальше банку-эмитенту.

Если первый бенефициар не сможет заменить счета, когда это от него требуется, то банк-посредник имеет право передать полученные от второго бенефициара документы банку-эмитенту. Банк при этом не несет в дальнейшем ответственности перед первым бенефициаром.

Исполнение переводных аккредитивов связано с определенными трудностями:

1.Первый аккредитив всегда подчиняется условиям, определенным банком-эмитентом. Если требования первого бенефициара не могут быть удовлетворены, то расчет по этому аккредитиву будет приостановлен.

2.Описание товаров в переведенном аккредитиве должно соответствовать описанию в первом аккредитиве.

3. Если для подтверждения стоимости товара требуется сертификат происхождения, то он должен согласовываться со стоимостью товара, отгруженного в соответствии с первым аккредитивом

4.Если требуется страховка, то в переведенном аккредитиве будет указание на страховой документ, покрывающий фиксированную сумму или возросший процент, превышающий переведенную сумму для получения достаточного покрытия и выполнения условия первого аккредитива. В счетах-фактурах второго бенефициара должны содержаться условия страхового покрытия на случай, если первый бенефициар не произведет замену счетов.

5.Если окончательный покупатель указывается как уведомляющая сторона в транспортном документе, то это раскрывает его имя второму бенефициару. Чтобы избежать этого, первый бенефициар может просить указать в качестве уведомляемой стороны некое нейтральное название,например судоходную компанию или экспедитора. Альтернативой этому является внесение поправки, ликвидирующей всякое упоминание об уведомляемой стороне.

С точки зрения наличия валютного покрытия различаются покрытый и непокрытый аккредитивы.

Покрытый аккредитив (депонированный) - это когда при открытии аккредитива банк-эмитент перечисляет за счет средств плательщика сумму аккредитива (покрытие) в распоряжение исполняющего банка на весь срок действия аккредитива.

Непокрытый аккредитив (гарантированный) - это когда при открытии аккредитива банк-эмитент средства не перечисляет, а предоставляет исполняющему банку право списывать средства с ведущегося у него корреспондентского счета в пределах суммы аккредитива. Порядок списания денежных средств с корреспондентского счета банка-эмитента по гарантированному аккредитиву определяется по соглашению между банками.

С точки зрения возможностей реализации аккредитива различаются: платежные аккредитивы; акцептные аккредитивы; аккредитивы с рассрочкой платежа; аккредитивы с негоциацией документов.

Платежный аккредитив (аккредитив с платежом по предъявлении) используется более часто по сравнению с другими видами. В платежном аккредитиве оговаривается, что он исполняется путем платежа против предъявления документов и тратт (если это требуется). Расчет производит банк-бенефициар при условии соответствия документов условиям аккредитива.

Для того чтобы произвести расчет, банк-плательщик должен иметь прямой доступ к средствам. Поэтому в аккредитиве должны быть четко указаны условия рамбурса и даны соответствующие инструкции банку-бенефициару (дебетовать счет, открытый у него, или требовать рамбурса из иного источника).

Любое требование рамбурса не должно задерживать расчет с бенефициаром. Если же задержка все же возникает, то банк-бенефициар имеет право взыскать проценты с банка-эмитента или рамбурсирующего банка. В соответствии с подтвержденным аккредитивом банк-плательщик не должен задерживать расчет, ожидая получения средств, поскольку это будет противоречить обязательствам, содержащимся в аккредитиве, - произвести расчет по предъявлении. Однако в соответствии с неподтвержденным аккредитивом обязательств не дается. Поэтому исполнение платежа обусловлено наличием средств.

В соответствии с **акцептным аккредитивом** (аккредитивом, предусматривающим акцепт тратт бенефициара) в дополнение к документам от бенефициара потребуется предъявить срочную тратту, выставленную на акцептующий банк. Тратты по аккредитиву, предусматривающему акцепт, обычно имеют срок действия от 60 до 180 дней.

Если по предъявлении тратты документы оказываются в порядке, то банк примет тратту, указав на ее лицевой стороне:

«Акцептована со сроком погашения _____(дата)»

Затем следует подпись:

«По поручению и от имени (акцептующий банк)»

Если имеет место какое-нибудь заверенное изменение суммы тратты или несоответствие суммы цифрами и суммы прописью, то на лицевой стороне тратты будет указано:

«Акцептовано на сумму (сумма прописью) с погашением (дата)»

Акцептуя тратту, банк даст обязательство оплатить ее номинальную стоимость по наступлении срока погашения независимо от того, каков аккредитив: подтвержденный или неподтвержденный.

Целью выпуска акцептного аккредитива является финансирование покупателя. Но при последующем учете он является средством получения бенефициаром немедленного расчета.

В **аккредитиве с рассрочкой платежа** бенефициар получает платеж не при подаче документов, а в более поздний срок, предусмотренный в аккредитиве. При представлении документов в соответствии с аккредитивом бенефициар получает письменное согласие уполномоченного банка осуществить платеж в день наступления соответствующего срока оплаты. Таким образом, импортер вступает во владение документами, прежде чем он будет дебетован по платежной или покупной цене.

Многие банки выдают аванс или финансируют аккредитив с рассрочкой платежа только своим клиентам или фирмам с безупречной репутацией, они делают это в исключительных случаях, если аккредитив не подтвержден. Данный вид аккредитива используется в расчетах предприятий-экспортеров, предоставляющих коммерческий кредит иностранным покупателям при поставках машин и оборудования.

Негоциируемый аккредитив называют также аккредитивом с негоциацией тратт. Под негоциацией понимается купля-продажа векселей и других ценных бумаг, имеющих спрос на рынке.

Негоциируемый аккредитив отличается от платежного и акцептного аккредитивов тем, что тратты выставляются на покупателя или банк-эмитент, а не на банк-посредник. За исключением случая, когда негоциация конкретным банком запрещена условиями аккредитива, ее может произвести любой банк. Подлинный негоциируемый аккредитив не содержит полномочий банка-эмитента банку-посреднику затребовать рамбурс или дебетовать банк-эмитент. Вместо этого эмитент договаривается с трассантами или держателями о том, что выставленные и негоциированные тратты будут должным образом оплачены по предъявлении.

Помимо вышеперечисленных видов аккредитивов можно выделить еще ряд видов, которые применяются при наличии определенного условия, оговоренного между экспортером и импортером, а также аккредитивы, которые получили распространение в отдельных странах, имеющих специфические особенности внутренней экономики.

В современных условиях также применяются аккредитивы компенсационные и «бэк-ту-бэк».

Когда бенефициар аккредитива, не являющийся фактическим поставщиком товара, желает открыть аккредитив в пользу своего поставщика, при том, что первый аккредитив не переводной, то он может обратиться к банку с просьбой выпустить компенсационный аккредитив, который использует первый аккредитив только в качестве гарантии.

Компенсационный аккредитив представляет собой обязательство, служащее обеспечением другого аккредитива. Например, покупатель открывает аккредитив в пользу посредника (комиссионера), а последний использует его в качестве покрытия под другой аккредитив, который он открывает в пользу комитента.

Компенсационный аккредитив имеет много схожего с переводным, однако существуют также и существенные отличия. При переводном аккредитиве выставляется лишь один аккредитив, который потом переводится первым бенефициаром (посредником) другому бенефициару. При компенсационном аккредитиве используются два аккредитива. Первый аккредитив (основной) по поручению иностранного покупателя выставляется банком покупателя, где посредник выступает в роли бенефициара. Второй аккредитив по поручению посредника выставляется банком посредника, где настоящий поставщик выступает в роли бенефициара.

Компенсационные аккредитивы не урегулированы Унифицированными правилами. Следует отметить, что посредник и его банк будут требовать исполнения поставщиком

условий второго аккредитива таким образом, чтоб посредник, в свою очередь, имел возможность исполнить надлежащим образом условия первого (основного) аккредитива. При компенсационном аккредитиве посредник обращается с поручением в свой банк о принятии основного аккредитива. Поэтому банк-эмитент для выставления второго аккредитива стремится удостовериться, что платеж по основному аккредитиву будет исполнен надлежащим образом. Таким образом, самым распространенным является вариант, когда основной аккредитив является подтвержденным безотзывным аккредитивом.

Условия основного аккредитива могут быть схожими с условиями второго аккредитива, за исключением:

-цена за единицу и за весь товар по основному аккредитиву должна быть ниже, чем по второму;

-дата отправки товаров по основному аккредитиву должна предшествовать дате отправки по второму аккредитиву;

-дата окончания срока платежа по основному аккредитиву должна предшествовать соответствующей дате по второму аккредитиву.

Если основной аккредитив открыт в одной валюте, а второй – в другой, необходимо, чтобы банк-эмитент второго аккредитива своевременно уведомил посредника о тенденции изменения курса валюты основного аккредитива относительно валюты второго аккредитива. Это необходимо для того, чтоб посредник имел возможность предпринять меры в условиях неблагоприятного изменения биржевого курса.

Соблюдение и соответствие документов играют решающую роль для контроля над сделкой, поэтому многие банки не выпускают компенсационные аккредитивы, если первый аккредитив не был выпущен пли подтвержден ими. Существование двух отдельных аккредитивов и участие в сделке нескольких банков повышает риск возникновения споров, так как возможны противоречия. Подобного рода проблемы могут быть решены путем внесения изменений или замены документов. Тем не менее банки предпочитают не использовать компенсационный аккредитив и рекомендуют клиентам избегать его. При этом банки часто готовы выпускать **встречные аккредитивы (back-to-back)**, то есть аккредитивы в пользу поставщиков товаров от имени посредников (бенефициаров поступающих аккредитивов). встречный аккредитив является подвидом компенсационного аккредитива.

Отличительной особенностью встречного аккредитива является то, что приказодатель имеет право просить, чтобы встречный аккредитив был выпущен на иных условиях. При этом он отдает себе отчет в возможных рисках. Независимо от сохранения или изменения условий встречного аккредитива банк-эмитент ничем не рискует.

Также можно выделить **аккредитив «с красной оговоркой»** (аккредитив с авансом; с красным пунктом; Red Clause Letter of Credit). Данный аккредитив позволяет бенефициару получить аванс в счет аккредитива до момента отгрузки товара и передачи товарно-распорядительных документов.

Сущность и назначение таких аккредитивов легче понять, обратившись к истории возникновения: аккредитивы с “красной оговоркой” появились в практике аукционной торговли шерстью (в Австралии, Новой Зеландии, Южной Африке), когда европейские импортеры-аппликанты предоставляли таким образом аванс своим агентам в этих странах для участия в аукционах по ее оптовой закупке. Следует отметить, что аккредитивы с «красной оговоркой» названы так потому, что на ранних стадиях его применения в него вписывалась оговорка, написанная красными чернилами, т.е. специальное условие.

Согласно этому аккредитиву авизирующий или подтверждающий банк осуществляет авансирование бенефициара (экспортера) до предоставления определенных документов. Это специальное условие указывается в аккредитиве по требованию заявителя аккредитива (покупателя/импортера). Однако это не предоплата, а соглашение,

по которому поставщик (бенефициар) получает аванс от авизирующего/подтверждающего банка до отправки товаров. Таким образом, покупатель обращается с поручением в банк-эмитент уполномочить авизирующий/подтверждающий банк на осуществление платежа экспортера за товары до их отправки. Поэтому аккредитив с «красной оговоркой» можно охарактеризовать как источник предотгрузочных средств в форме:

- займа от авизирующего/подтверждающего банка, который предоставляется экспортеру;

- платежа импортера.

Иными словами импортер может взять на себя ответственность за предоставление аванса экспортеру, сам при этом не предоставляя такой аванс. Эта роль отводится авизирующему/подтверждающему банку по обеспечению аккредитива с «красной оговоркой».

Заем, предоставленные бенефициару авизирующим/подтверждающим банком, вместе с определенными процентами за пользование ним должен быть потов возвращен авизирующему/подтверждающему банку, однако только после того, как бенефициар предоставит документы, необходимые для раскрытия аккредитива и которые полностью соответствуют условиям аккредитива. Если продавец не представит в срок требуемые документы и не погасит аванс, то банк-корреспондент дебетует на сумму аванса вместе с процентами банк, открывший аккредитив. Последний удерживает эту сумму с приказодателя, который, таким образом, несет риск за аванс и проценты.

Если аккредитив «с красной оговоркой» подлежит негоциации, то он не привязан к банку-посреднику (отвечающему за авансирование) при условии, что выручка с аккредитива в свое время поступит в этот банк.

Различают два основных типа «красного» условия:

1. *Необеспеченное, или чистое, условие*. Полномочия на авансирование даются против заявления бенефициара, что аванс необходим на пред отгрузку товара;

2. *Обеспеченное, или документарное, условие***.** Аванс предоставляется против предъявления складской расписки или аналогичного документа вместе с обязательством бенефициара предоставить коносамент и/или другие документы, необходимые при отгрузке. В этом случае от бенефициара может потребоваться страхование товара, пока он находится на складе.

Аккредитивы «с красной оговоркой» в настоящее время используются мало.

Если рассматривать практику осуществления международных расчетов в США, то необходимо выделить так называемый резервный аккредитив. Это связано с тем, что во многих американских штатах существует запрет на выдачу гарантий банками.

Таким образом, финансовая индустрия США выработала специфическую разновидность гарантийных обязательств - **резервный (stand-by) аккредитив**, который подчиняясь требованию Унифицированных правил, в то же время выполняет совершенно иную хозяйственную функцию: это не форма расчетов, а обязательство банка-эмитента гарантировать платеж в иной форме со стороны приказодателя.

Совет Управляющих Федеральной резервной системы США определил резервный аккредитив как *"обязательство, выданное эмитентом бенефициару выплатить суммы, взятые в долг или полученные в качестве предоплаты или зачисленные на счет стороны по сделке (клиента) или осуществить платеж в счет доказательства задолженности стороны по сделке или совершить платеж в случае любого неисполнения обязательств стороной по сделке"*. Резервный аккредитив создает первоначальное обязательство банка, независимое от основной коммерческой сделки, ее условий и средств защиты. По сути - это независимая банковская гарантия, облеченная в форму аккредитива.

Такой аккредитив может быть реализован лишь в том случае, если приказодатель резервного аккредитива не исполняет свои обязательства. Резервные аккредитивы получили свое широкое распространение в международной практике. Поскольку резервные аккредитивы принадлежат к категории необеспеченных кредитов, большинство

банков выставляет их по поручению тех клиентов, которые имеют у них свои счета. В следствие этого, резервный аккредитив, как и банковскую гарантию, в отличие от документарного аккредитива можно отнести к косвенному обеспечению платежа.

Посредством резервных аккредитивов могут быть гарантированы, к примеру, следующие платежи и услуги:

- выплата по векселям, подлежащим оплате по предъявлении;
- погашение банковских кредитов;
- оплата товарных поставок;
- поставка товаров по договору;
- выполнение договоров подряда на выполнение работ или предоставление услуг.

Резервный аккредитив, который иногда еще называют чистым, как уже отмечалось выше, является специальным видом аккредитива. Резервный аккредитив как инструмент обеспечения платежей является более гибким и универсальным. В частности, резервный аккредитив может использоваться аналогично документарному аккредитиву или для дополнительного обеспечения платежей в пользу экспортера, скажем, при расчетах в форме инкассо или банковского перевода. Но такой аккредитив может выступать и в качестве обеспечения возврата ранее выплаченного импортером аванса или выплаты неустоек и штрафов, то есть защищать интересы импортера, являясь аналогом авансовой гарантии или гарантии исполнения.

В случае если аккредитив выпускается с указанием, что он подлежит расчету в банке-эмитенте, то он называется **аккредитивом по инкассо**. Никакой другой банк не получает мандата действовать иначе как в качестве агента инкассо. Таким образом, отсутствует гарантия расчета в стране бенефициара. Бенефициар полностью зависит от банка-эмитента, так как расчет производится только по получении последним документов и очень часто спустя значительное время после прибытия товара. Такой аккредитив отличается от документарного инкассо тем, что банк-эмитент дает обязательство, если аккредитив безотзывный.

Иногда аккредитивы направляются банком-эмитентом через третий банк с инструкцией авизовать бенефициара напрямую или через названный банк. В таком случае используется **передаточный аккредитив**. Такие аккредитивы, если они не являются свободно негоциируемыми, содержат мандат и инструкции по рамбурсу только для названного банка. Третьему банку остается лишь передать их без обязательств, указав в авизо, что этим ограничивается их роль.

Банк-эмитент может потребовать от банка-посредника в одной стране подтвердить или авизовать аккредитив в пользу бенефициара-резидента другой страны. Такие аккредитивы известны под названием **транзитных аккредитивов**, и авизующий банк может авизовать их через выбранного агента в стране бенефициара.

Транзитные аккредитивы выпускаются по ряду причин. Банк-эмитент может быть лишен возможности связаться напрямую с банком в стране бенефициара по политическим причинам. Банк-эмитент может просто не иметь агентского соглашения или быть неизвестным банку бенефициара.

Когда банк-эмитент просит банка-посредника произвести расчет по аккредитиву, но не имеет расчетного счета в этом банке, то он инструктирует, что рамбурс должен быть затребован с названного третьего банка. При этом третий банк получает отдельные инструкции на удовлетворение платежных требований. Эти отдельные инструкции называются **чистыми рамбурсными аккредитивами**. Чистыми они называются потому, что не требуют предъявления иных документов, кроме платежных требований. Агенты по рамбурсу являются в основном первоклассными банками, в которых банк-эмитент держит свои средства.

Форфейтинг как альтернатива аккредитивной формы расчетов

В некоторых ситуациях банк может не хотеть или не иметь возможности выдать аккредитив. Это особенно относится к импортерам, которые располагаются в странах с

плохо развитой экономикой или в странах с нерыночной экономикой. И в этом случае для облегчения торговли и контролирования кредитного риска имеется ряд альтернатив - форфейтинг.

Форфейтинг в некоторых отношениях напоминает аккредитивное соглашение для средне- и долгосрочного финансирования экспортно-импортных операций. Применение этого способа было вызвано необходимостью стран Восточной Европы финансировать экспорт капитального оборудования, а иногда и целых производственных комплексов. А поскольку валюты этих стран часто были неконвертируемыми по рыночным ценам, а административная секретность препятствовала свободному потоку информации, то для того, чтобы способствовать торговле и обеспечить финансирование этих проектов, несколько банков Германии, Швейцарии и Австрии создали специальные подразделения, которые называются форфейторами.

Форфейторы финансируют программы иностранных капиталовложений без права регресса к экспортеру, это означает, что экспортеру нет необходимости беспокоиться о кредитоспособности импортера. Термин “форфейтинг” происходит от французского термина, означающего “отдать право”, в этом случае право регресса против экспортера.

Первым шагом к форфейтингу является достижение согласия между экспортером и импортером о цене и общей схеме выполне-ния и оплаты за программу капиталовложений. После этого экс-портер связывается с форфейтором и они совместно обсуждают условия контракта с тем, чтобы дисконтировать платежи импорте-ра в валюте экспортера. Если экспортер, импортер и форфейтор приходят к соглашению об условиях, готовятся официальные кон-тракты и долговые обязательства. Затем импортер получает эти обязательства, индоссированные (гарантированные) государствен-ным банком и соответствующими правительственными агентства-ми. Затем долговые обязательства передаются экспортеру, кото-рый дисконтирует их с форфейтором. После этого родительский банк форфейтора может индоссировать эти обязательства подоб-но тому, как это делается при банковском акцептировании, и про-дать их на рынке международных краткосрочных обязательств.

За исключением долгосрочной природы рассматриваемой сделки и предоставляемого финансирования, форфейтинг вы-полняет те же функции, что и аккредитивная система. Экспор-тер в этом случае свободен от кредитного риска, импортер полу-чает товары в кредит, оба при этом не подвергаются риску об-менных курсов, и рынок международных краткосрочных капита-лов предоставляет неограниченные кредиты.

Основные преимущества и недостатки аккредитивной формы расчетов

Как и любая форма расчетов, аккредитивная форма имеет ряд преимуществ как для экспортера, так и для импортера.

Для экспортера (продавца):

-аккредитив является обязательством банка-эмитента, а не клиента. Даже если импортер будет против оплаты по аккредитиву, банк-эмитент, в случае представления бенефициаром документов, соответствующих условиям аккредитива, обязан заплатить;

-экспортер может запросить подтверждение аккредитива банком экспортера или третьим банком, что дает дополнительную гарантию оплаты;

-в случае предоставления экспортером импортеру отсрочки платежа в рамках аккредитива (товарный кредит), экспортер может достичь более выгодных условий внешнеторговой сделки;

-экспортер может получить аванс в рамках аккредитива (например, по аккредитиву с «красной оговоркой»);

-экспортер может получить пред- и постэкспортное финансирование.

Для импортера (покупателя):

-покупатель может быть уверен, что бенефициар получит оплату только после того, как товар будет отгружен (оказана услуга), и документы, подтверждающие факт отгрузки

(оказания услуги), оформлены и представлены в исполняющий банк в полном соответствии с условиями аккредитива;

-в том случае, если документы не соответствуют условиям аккредитива, банк оплатит такие документы только после согласия покупателя;

-банк может открыть аккредитив без резервирования средств клиента (без денежного покрытия) под различные виды обеспечения (залог недвижимости, ценных бумаг, поручительство третьих лиц, банковскую гарантию и т.д.) по более выгодным по сравнению с прямым кредитованием процентным ставкам;

-по согласованию с банком и экспортером, покупатель может получить отсрочку платежа по аккредитиву;

-покупатель может получить у экспортера товарный кредит при использовании аккредитива с отсрочкой платежа;

-в силу максимальной надежности аккредитивной формы расчетов покупатель может добиться от экспортера более выгодных условий сделки (например, снижения цены поставляемого товара/услуги);

-аккредитив дает возможность покупателю подтвердить свою платежеспособность, что особенно важно при установлении новых торговых связей.

В свою очередь, аккредитивная форма расчетов имеет и недостатки для контрагентов, которые заключаются, во-первых, в определенных задержках пробега документов через банки и, во-вторых, в высокой стоимости аккредитива. За проведение операций (открытие, авизование, подтверждение, прием и проверку документов по аккредитиву и т.п.) банки взимают комиссию, зависящую от суммы аккредитива.

Комиссия взыскивается банками на основании действующих банковских тарифов. При открытии аккредитива его приказодатель должен четко и конкретно указать, за чей счет должны быть оплачены расходы по аккредитиву (почтово-телеграфные расходы, комиссия за открытие, авизование, подтверждение аккредитива, платежная комиссия и др.): за счет приказодателя аккредитива или бенефициара. Это необходимо для того, чтобы сотрудник банка при начислении комиссии имел возможность отнести ее за счет той стороны, которая должна ее оплачивать согласно условиям контракта и аккредитива.

В международной практике сложился обычай разделять банковские расходы между контрагентами, каждый из которых оплачивает банковские комиссии на территории своей страны.

Банковский перевод как форма международных расчетов

Банковский перевод - одна из основных форм международных расчетов. При этой форме расчетов банк принимает на себя обязательство по поручению плательщика за счет средств, находящихся на его счете, перевести в обусловленный срок определенную денежную сумму на счет указанного плательщиком лица (бенефициара) в этом или ином банке.

Банковский перевод всегда осуществляется в форме кредитового перевода. Как и другие формы финансовых расчетов, он осуществляется в безналичной форме.

В 1992 году после длительного изучения международной и национальной практики был утвержден Типовой закон ЮНСИТРАЛ о международных кредитовых переводах, который в известной мере унифицировал правила осуществления банковских переводов.

Участниками банковского перевода являются:

-*перевододатель* - лицо, выдающее первое платежное поручение в ходе кредитового перевода;

-*бенефициар* - лицо, указанное в платежном поручении перевододателя в качестве получателя средств в результате кредитового перевода;

-*банк-получатель* - банк, который получает платежное поручение;

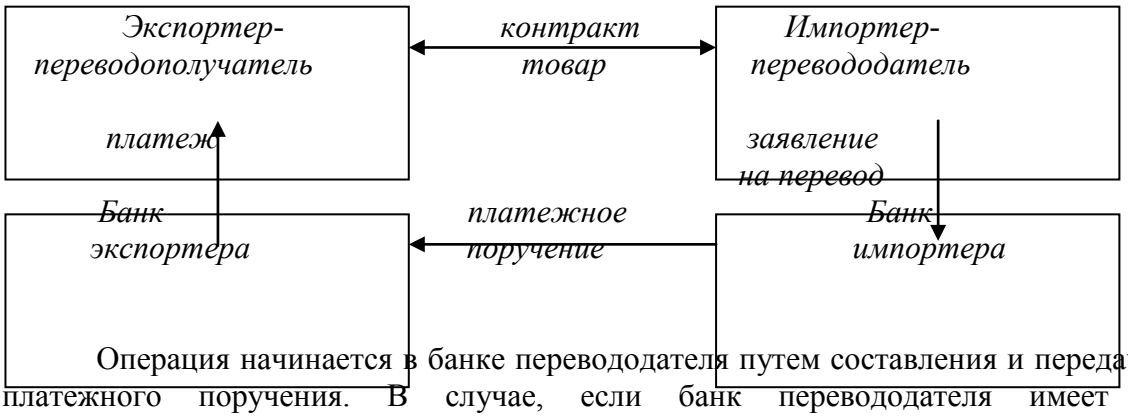
-*банк-посредник* - любой банк-получатель, не являющийся банком перевододателя и банком бенефициара.

В форме банковского перевода осуществляются оплата инкассо, платежи в счет окончательных расчетов, авансовые платежи. Кроме того, посредством перевода производятся перерасчеты и другие операции. Банковский перевод осуществляется по почте или телеграфу соответственно почтовыми или телеграфными платежными поручениями; в настоящее время - по системе СВИФТ. Банковские переводы могут сочетаться с другими формами расчетов, а также с гарантиями. Экспортер предпочитает сочетать переводы с гарантией банка, который в случае неоплаты товара импортером производит платеж в счет гарантии. Для осуществления перевода за товары импортер часто прибегает к банковскому кредиту, срок которого короче, чем по кредиту для открытия аккредитива.

Схема банковского перевода указана на рис. 6.3.

Рис. 6.3

Схема банковского перевода



Операция начинается в банке перевододателя путем составления и передачи банку платежного поручения. В случае, если банк перевододателя имеет прямые корреспондентские отношения с банком бенефициара, то первый напрямую адресует поручение в банк бенефициара, как правило, с указанием способа возмещения. Получив поручение от банка перевододателя, банк бенефициара кредитует бенефициара за счет предоставленного ему возмещения.

Как было отмечено выше, банковские переводы осуществляются посредством платежных поручений, а также (при наличии межбанковской договоренности) - посредством банковских чеков и иных расчетных документов.

В поручении указывается способ возмещения банку-плательщику выплаченной им суммы. Банк переводополучателя руководствуется конкретными указаниями, содержащимися в платежном поручении.

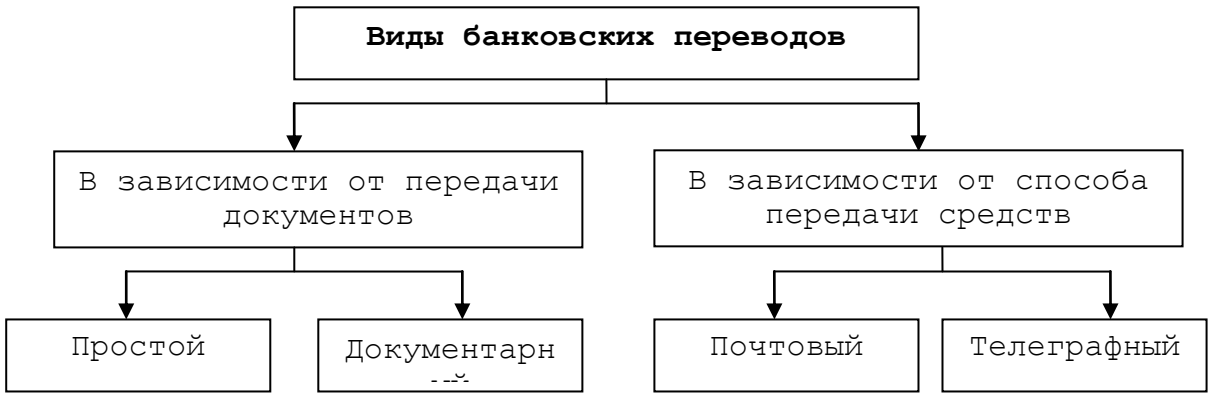
В международных расчетах используется **международное денежное поручение**, которое представляет собой средство перевода сравнительно небольших денежных сумм из одной страны в другую через почтовое агентство или международный банк. Поскольку предусматриваются только небольшие суммы переводов, международные денежные поручения больше всего подходят для осуществления авансовых платежей по просьбе экспортера, так как подразумеваемые при этом небольшие суммы денег не оправдывают, с финансовой точки зрения, предоставление кредита покупателю или наличие даже минимальных банковских расходов, связанных с инкассо или аккредитивами.

При отсутствии прямых корреспондентских отношений в операции участвует банк-посредник, с которым у банка перевододателя и банка бенефициара есть корреспондентские отношения.

Классификация банковских переводов представлена в схеме 6.5.

Схема 6.5

Виды банковских переводов



В соответствии с данной классификацией, простой банковский перевод осуществляется при условии, что коммерческие документы, минуя банки, от экспортера направляются непосредственно к импортеру. В свою очередь при документарном банковском переводе в платежном поручении содержится условие о выплате бенефициару определенной денежной суммы лишь после представления соответствующих финансовых или коммерческих документов. Также можно выделить банковский перевод с использованием чеков, при котором наряду с другими документами, используются чеки.

Как было отмечено ранее, различают почтовые и телеграфные переводы.

Почтовый перевод (почтовые платежные поручения) представляет собой письменное платежное поручение, высылаемое одним банком другому (зарубежному) банку, которое представляет собой указание другому банку выплатить определенную сумму денег указанному бенефициару (или по распоряжению указанного бенефициара).

Почтовый перевод посылается банком, выдавшим распоряжение в зарубежный банк по авиапочте. В зарубежном банке должен быть счет на имя распорядившегося банка, а именно: этот счет будет дебетован на сумму, выплаченную бенефициару. В отличие от банковской тратты, почтовый перевод высылается самим банком другому банку, а не клиентом банка зарубежному поставщику. Поскольку почтовый перевод посылается авиапочтой, он представляет собой более быстрый метод платежа, чем банковская тратта. Однако всегда существует вероятность, что инструкции будут задержаны или утеряны.

Телеграфный (телексный) перевод предусматривает ту же процедуру, что и почтовый перевод, только инструкции высылаются по телеграфу (или телексу), а не авиапочтой. Поэтому телеграфные переводы обходятся несколько дороже клиенту банка-плательщика, но они ускорят платежи.

Платежи на крупную сумму должны выполняться путем телеграфного перевода или системы SWIFT (о которой будет говорится далее), поскольку дополнительные издержки на телеграфный перевод уравновешиваются дополнительными процентными поступлениями от экономии на процентных издержках, которая может быть получена при использовании телеграфного перевода.

Преимущество телеграфного перевода перед почтовым заключается также в том, что не существует опасности задержки или утери инструкций на почте. Но здесь возникает проблема проверки подлинности этих инструкций. В отличие от инструкций почтового перевода, их подлинность не может быть проверена посредством подписи, поэтому проверка подлинности осуществляется посредством "контрольного ключа" или "кодового слова" - идентичность отправителя данного сообщения, а также суммой платежа, указанной в этом обращении.

В целом такие методы расчетов, как чеки и банковские тратты, являются относительно медленными. Почтовые или международные денежные переводы осуществляются быстрее, телеграфные переводы или международные денежные переводы

- более быстро, поскольку тратта выдается экспортеру для пересылки бенефициару и поэтому всегда имеется некоторая задержка при передаче ее для отправки бенефициару.

Важное достоинство систем денежных переводов - нет необходимости открывать счет в банке.

Необходимо отметить, что международные системы переводов работают без географической привязки к отделениям. Каждому переводу при отправлении присваивается идентификационный номер. При отправлении перевода, информация о нем попадает в единую международную базу данных. Как только перевод в точке отправления оформлен, получатель может забрать деньги в любой точке системы. Для этого надо назвать код перевода и предъявить паспорт.

Среди зарубежных банков наиболее распространенными формами передачи платежных инструкций иностранному банку-корреспонденту являются СВИФТ, Micko Cash Reqister.

Micko Cash Reqister: клиенту банка кроме текущего валютного счета открывается транзитный счет, на который зачисляются поступления в иностранной валюте, т.е. экспортная выручка.

Экономическое содержание банковских переводов зависит от того, осуществляется оплата товаров или услуг до их поставки (авансовые платежи) или после и получения импортером (расчеты в форме открытого счета).

Расчеты в форме аванса наиболее выгодны для экспортера, так как оплата товаров производится импортером до отгрузки, а иногда даже до их производства. Если импортер оплачивает товар авансом, он кредитует экспортера. Например, авансовые платежи на часть стоимости контракта включаются в условия контрактов на строительство объектов за границей. При импорте дорогостоящего оборудования, судов, самолетов, изготовленных по индивидуальному заказу, также практикуются частично авансовые платежи.

Согласно международной практике платежи в форме аванса составляют 10—33% суммы контракта. По поручению экспортера на сумму авансового платежа банк экспортера обычно выдает в пользование импортера гарантию возврата полученного аванса в случае невыполнения условий контракта и непоставки товара. Кроме того, принято оплачивать авансом ряд товаров: драгоценные металлы, ядерное топливо, оружие и др. Согласие импортера на эти условия расчета связано либо с его заинтересованностью в поставке товара, либо с давлением экспортера.

При авансовых расчетах возникает риск невозврата аванса в случае непоставки экспортером товара. В связи с этим в международной банковской практике существуют определенные способы защиты. Например:

-получение банковской гарантии на возврат аванса (в этом случае до перевода авансового платежа оформляется гарантия первоклассного банка);

-использование документарного или условного перевода (в этом случае банк экспортера производит фактическую выплату аванса на его счет при условии представления им транспортных документов в течение определенного времени).

Сущность **расчетов по открытому счету** состоит в периодических платежах импортера экспортеру после получения товара. Сумма текущей задолженности учитывается в книгах торговых партнеров. Данная форма международных расчетов связана с кредитом по открытому счету. Порядок расчетов по погашению задолженности по открытому счету определяется соглашением между контрагентами. Обычно предусматриваются периодические платежи в установленные сроки (после завершения поставок или перепродажи товара импортером в середине или конце месяца). После выверки расчетов окончательное погашение задолженности по открытому счету производится через банки, как правило, с использованием банковского перевода или чека. В этой связи банковская статистика часто включает расчеты по открытому счету в банковские переводы.

Открытый счет используется при расчетах между:

-фирмами, связанными традиционными торговыми отношениями;

-ТНК и ее заграничными филиалами по экспортным поставкам: экспортером и брокерской фирмой;

-смешанными фирмами с участием экспортера;

-за товары, отправляемые на консигнацию для продажи со склада.

Обычно расчеты по открытому счету применяются при регулярных поставках, когда доверие подкрепляется длительными деловыми отношениями, а покупатель - солидная фирма.

Особенностью данной формы расчетов является то, что движение товаров опережает движение денег. Расчеты при этом оторваны от товарных поставок и связаны с коммерческим кредитом, причем обычно экспортер односторонне кредитует импортера. Поэтому при односторонних поставках расчеты по открытому счету применяются редко.

Если поставки товаров осуществляются взаимно с последующими расчетами по открытому счету, то они отражаются на контокорренте (едином счете), происходят двухстороннее кредитование и зачет взаимных требований. В данном случае контрагенты попеременно выступают в роли продавца и покупателя и невыполнение обязательств импортером влечет за собой приостановку товарных поставок экспортером.

Расчеты по открытому счету наиболее выгодны для импортера, так как он производит последующую оплату полученных товаров, а процент за предоставляемый кредит при этом отдельно не взимается: отсутствует риск оплаты непоставленного или непринятого товара.

Для экспортера эта форма расчетов наименее выгодна, поскольку не содержит надежной гарантии своевременности платежа, замедляет оборачиваемость его капитала, иногда вызывает необходимость прибегать к банковскому кредиту. Риск неоплаты импортером товара при одностороннем использовании этой формы расчетов аналогичен риску недопоставки товара экспортером при авансовых платежах.

Расчеты с использованием векселей и чеков

Вексель как определенная форма денежного обязательства широко применяется в международном платежном обороте. Его использование как средства обращения и платежа в этой сфере связано с тем, что часть внешнеторгового оборота осуществляется за счет кредита.

Вексель - письменное долговое обязательство строго установленной формы, дающее его владельцу (векселедержателю) бесспорное право по истечении срока обязательства требовать от должника или акцептанта уплаты, обозначенной на векселе денежной суммы.

При расчетах по внешнеторговым операциям применяются простой вексель и переводный вексель (тратта).

Простая форма денежного обязательства при расчетах на условиях коммерческого кредита встречается значительно реже. Как правило, она тоже обусловлена продажей товара с рассрочкой платежа. Простой вексель выставляется не кредитором, а должником, именуемым векселедателем, который берет безусловное обязательство уплатить кредитору определенную денежную сумму в обусловленный срок и в определенном месте. Выдача простых векселей имеет целью урегулировать долговые отношения, возникающие в ходе реализации внешнеторговых контрактов.

Наиболее широко распространен **переводный вексель**, который представляет собой безусловное предложение трассанта (кредитора), адресованное трассату (должнику), уплатить третьему лицу (ремитенту) в установленный срок указанную на векселе сумму. При возникновении такого денежного обязательства трассант выступает и кредитором по отношению к должнику, и должником по отношению к ремитенту. Когда же трассант выставляет переводный вексель на трассата с предложением уплатить денежную сумму самому трассанту (кредитору), последний становится одновременно и

ремитентом, а вексель служит инструментом, регулирующим долговые отношения между ними. Прообразом тратты были появившиеся в XII—XIII сопроводительные письма с просьбой выплатить подателю (обычно купцу) соответствующую сумму в местной валюте.

Можно выделить три группы стран, которые отличаются нормативно-правовой базой по регулированию расчетов посредством векселей.

К первой группе относятся страны, которые в 1930 году приняли Единообразный вексельный закон (ЕВЗ). На его основе страны-участницы соглашения унифицировали национальное вексельное законодательство.

Ко второй группе относятся страны в основном с англо-американским правом, сохранились и действуют нормативные акты, отличные от ЕВЗ.

Третью, самостоятельную группу образуют страны, чье вексельное законодательство нельзя отнести к первым двум системам вексельного права.

Поэтому в международных расчетах по коммерческим кредитам участники внешнеэкономических связей должны учитывать имеющиеся различия и особенности вексельного законодательства, применяемого в разных странах, и предусматривать в торговых контрактах, какой из действующих нормативных актов будет регулировать их отношения с партнером по сделке.

Вексель составляется по строго установленной форме. Для рационализации операций с векселем, используемых в коммерческом обороте, во многих странах мира разработаны вексельные формуляры, отвечающие требованиям того или иного вексельного законодательства. Можно выставлять и вексель, не оформленный на специальном бланке, но он должен содержать все необходимые реквизиты.

За оплату векселя ответственность несет акцептант, в качестве которого выступает импортер или банк. Акцептованные банками тратты легко превратить в наличные деньги путем учета.

С развитием товарно-денежных отношений и интернационализацией хозяйственных связей вексель стал универсальным кредитно-расчетным документом. Использование тратты в дополнение инкассо и аккредитиву дает право на получение кредита и валютной выручки.

При расчетах с использованием векселя экспортер передает тратту и товарные документы на инкассо своему банку, который получает валюту с импортера. Импортер становится собственником этих документов лишь против оплаты или акцепта тратты. Срок оплаты векселя при экспортных поставках в кредит обусловлен договоренностью сторон. Используя один вексель как средство платежа, можно погасить несколько различных денежных обязательств с помощью передаточной надписи (индоссамента) на нем.

Вексельные обязательства платежника, векселедателя и индоссантов могут быть дополнительно гарантированы полностью или части суммы посредством аваля – вексельного поручительства, в силу которого лицо (авалент), совершившее его, принимает часть ответственности.

Посредством векселя, как расчетно-кредитного инструмента можно гасить взаимные долги по цепочке дебиторов и кредиторов, спасать оборотные средства, обеспечивать целевое использование кредита и т.д.

Вексель, являясь средством оформления кредита в товарной форме, способствует увеличению скорости оборота, уменьшению потребности в кредитных ресурсах и денежных средствах в целом, позволяет хозяйственным субъектам использовать денежные средства в собственных целях.

В международных расчетах используются также чеки, впервые появившиеся в XVI в. в виде квитанции кассиров, которые за хранение денег взимали проценты с вкладчиков. Если платеж осуществляется с помощью чека, то должник (покупатель) либо самостоятельно выставляет чек (чек клиента), либо поручает его выписку банку (чек

банка). Формы и реквизиты чека регулируются национальным и международным законодательством (Чековой конвенцией 1931 г.).

Чек представляет собой письменное безусловное предложение чекодателя плательщику совершить платеж указанной на чеке денежной суммы чекодержателю наличными или путем ее перечисления на счет владельца чека в банке.

Как средство обращения и платежа чеки возникают из функции денег как платежного средства, но не являются действительными деньгами, а только замещают их в платежном обороте. Обращение чеков в качестве средства платежа ограничено:

-это денежное обязательство частного порядка и потому не может использоваться как всеобщее средство платежа;

-чеки являются лишь письменным разрешением банку распоряжаться средствами на текущем счете чекодателя в банке и не могут быть орудием кредита, хотя и выступают в роли кредитных денег.

В зависимости от лица, на которое выписан чек различают следующие его виды:

Именной (коммерческий) чек - это ценная бумага, выписанная на определенное лицо, физическим или юридическим лицом за рубежом, и оплачиваемый в иностранных банках. Именной чек не может передаваться обычным порядком другому лицу.

Ордерный чек - чек, который выписывается в пользу определенного лица с необязательной оговоркой "или его приказу". Чекодержатель ордерного чека может передать его новому владельцу посредством индоссамента.

Предъявительский чек - чек, который выписывается на предъявителя. Передача предъявительского чека осуществляется простым вручением. Предъявительский чек может содержать пометки: "Платите предъявителю сего чека", "или на предъявителя" (в дополнение к указанию определенного лица) и др.

Выписываемый чекодателем документ должен иметь покрытие. Причем законодательство большинства стран предусматривает уголовную ответственность за выставление чека без покрытия. Чеки, выписываемые клиентами банка, выдаются в пределах суммы, имеющейся на их текущих и других счетах, включая суммы, поступившие на эти счета в результате предоставления банками кредита.

Законодательство о чеках прямо запрещает начисление процентов на сумму чека. Кредитно-кооперативные товарищества могут выступать плательщиками по чекам лишь с разрешения тех финансовых органов, в которых зарегистрированы их уставы.

Как средство платежа в международном обороте чек применяется в расчетах за поставленный товар, при окончательном расчете за товар и оказание услуги, урегулировании рекламаций на товар и других штрафных санкций, погашении долга и т.д., а также в расчетах по неторговым операциям. Чек можно использовать для получения наличных денег, для безналичного платежа и в других формах, связанных с обращением чеков в качестве средства платежа.

Форма чеков и их обращение регламентируются национальным законодательством и нормами международного права. Страны, не входящие в систему Женевского чекового права, регулируют обращение чеков национальным законодательством, а государства, входящие в систему англо-американского права, - нормами этого права.

В соответствии с международным правом при разрешении споров, связанных с формой чеков и их обращением, применяется право той страны, где чек был выписан.

Чекодатель несет ответственность за платеж по чеку, но не имеет права ограничивать ее какими-либо пометками на чеке.

Законодательство регламентирует также отзыв чека. По Женевской конвенции его можно отозвать только после истечения срока для предъявления чека к оплате. За отмену (аннулирование) чека банк не несет никакой ответственности перед держателем чека. В отношении же чекодателя предусмотрены уголовные санкции за выдачу чека, заведомо для чекодержателя не подлежащего оплате, и за отмену чека без уважительных причин. В

свою очередь чекодержатель несет уголовную ответственность за передачу чека, заведомо для него не подлежащего оплате.

В качестве средства платежа в международных расчетах неторгового характера используются дорожные чеки и еврочеки.

Дорожный чек -это платёжный документ, представляющий собой денежное обязательство эмитента выплатить обозначенную в чеке сумму владельцу -конкретному лицу, образец подписи которого поставлен на чек в момент продажи.

На практике термин «дорожный чек» (traveler's cheque) в основном применяется к продуктам, которые выпускаются и обеспечиваются международными финансовыми корпорациями, имеют хождение в большинстве стран мира и не зависят от конкретных банков и банковских систем отдельных государств. Такие чеки можно приобрести в одном уполномоченном банке, а обменять на наличные в другом, в том числе в другой стране мира.

Чеки называются «дорожными» в силу сложившейся традиции. Они были изобретены для защиты денег в путешествиях: отправляясь в опасную поездку, путешественник мог взять с собой не деньги, а именную бумагу, которая поручала выдать ее предъявителю ту или иную сумму. Сегодня чеками пользуются для защиты денег в различных ситуациях, когда использовать наличные по тем или иным причинам опасно (например, если есть риск лишиться их в результате кражи, потери или повреждения).

Крупнейшими мировыми эмитентами дорожных чеков являются:

- American Express (чеки American Express, CitiCorp);
- Travelex (чеки Visa Interpayment, Thomas Cook Mastercard).

За рубежом, в том числе в ряде стран Европы, Америки, Азии, а также в Австралии дорожные чеки отдельных эмитентов принимаются к оплате подобно наличным в магазинах, ресторанах, гостиницах и т. д. При этом сдача выдается наличными в местной валюте.

Перед покупкой желательно уточнить, в какой валюте выгоднее всего использовать чек в стране, куда отправляется клиент. Также следует уточнить наличие там отделений банков, которые могут оплатить этот чек. Во время покупки чека, клиент подписывает каждый чек в месте, обозначенном «Signature of Holder» (Подпись владельца), подпись ставится обязательно несмываемыми чернилами. Вторая подпись ставится только в момент оплаты чека и является идентификатором держателя для кассира, оплачивающего чек. Кассир сверяет контрольную подпись с первой, если у него возникают какие-то сомнения или подписи не совпадают, то он может попросить владельца расписаться еще раз на оборотной стороне чека. Кассир может также попросить предъявить паспорт или водительские права для того, чтобы сверить подписи в этих документах и на чеке и провести дополнительную идентификацию клиента. Также требуется квитанция о покупке, как доказательство принадлежности дорожных чеков владельцу.

В момент оплаты кассир проводит проверку наличия номера чека в "стоп-листе" - не был ли чек заявлен как утерянный или украденный или авторизацию чека в компании эмитенте. Если после поездки, у клиента остались неизрасходованные чеки, то их можно оставить на следующую поездку, так как они не имеют срока действия, или сдать обратно в банк.

Чеки значительно безопаснее наличных денег. Если клиент потеряете наличные деньги, их уже не восстановят. Утерянный или украденный чек будет восстановлен, и обычно это происходит в течение 24 часов после уведомления компании, выпустившей чек, об их утрате. Чтобы восстановить чеки, необходимо сообщить их номера компании в течение суток с момента утраты, поэтому следует хранить выписанные номера чеков отдельно от самих чеков.

Также необходимо соблюдать основные условия использования чеков.

1) На чеках должна быть проставлена только одна подпись и не должно быть проставлено второй контрольной подписи;

2) Сообщить компании о пропаже чеков необходимо в течение суток;

3) Необходимо наличие квитанции о покупке чеков и удостоверения личности;

4) Иногда может потребоваться справка из полиции о пропаже.

Несмотря на определенные удобства использования дорожных чеков и их большую защищенность от пропажи по сравнению с наличными деньгами их время неумолимо проходит. На смену дорожным чекам приходят платежные карты международных платежных систем, имеющие все преимущества дорожных чеков с точки зрения безопасности, а также дополнительные потребительские преимущества. В связи с этим можно выделить следующие преимущества пластиковых карт перед дорожными чеками:

-Дорожные чеки имеют фиксированный номинал, и оплата производится только в полной сумме, частичная оплата не допускается. Карта позволяет получить именно ту сумму, которая требуется в настоящий момент.

-Чеки обмениваются на наличные деньги только в банках и их отделениях в их часы работы, картой же можно воспользоваться в круглосуточных банкоматах.

-И конечно, количество магазинов, принимающих к оплате дорожные чеки значительно меньше, чем магазинов принимающие платежные карты.

Одним из главных декларируемых преимуществ дорожных чеков является то, что в случае кражи, потери или повреждения чеки можно восстановить в полном объеме, даже находясь в другой стране мира.

Еврочек - чек или чековая гарантийная карточка стандартной формы, принимаемые в любой из стран-участниц системы "Еврочек". Еврочеки используются для клиринговых расчетов и получения наличных денег. В отличие от дорожных чеков еврочеки оплачиваются за счет банковского кредита, предоставляемого на срок до одного месяца. Еврочек возник в 1968 году оплачивается в любой стране - участнице соглашения «Еврочек».

Крупные европейские банки предоставили клиентам право пользоваться еврочеком при зарубежных поездках с предъявлением гарантийной еврокарты.

Преимущество еврочека состоит в возможности выписывать его в валюте страны пребывания. Еврочек выписывают коммерческие банки, сберегательные банки, почтовые учреждения, которые гарантируют выплаты по ним в пределах установленного лимита, в том числе через банкоматы. Еврочек принимаются магазинами в 40 странах и в 200 тысячах банков различных государств мира.

Подводя итог, можно выделить, что применение чека в платежном обороте в качестве средства платежа значительно упрощает расчеты между продавцом и покупателем, а также между банком и его клиентами. Оно позволяет экономить расходы по обращению действительных денег и ускоряет платежи, так как все чеки оплачиваются по предъявлении. Поэтому чек широко используют и во внутреннем, и в международном платежных оборотах.

Расчеты с использованием пластиковых карточек

Пластиковые карточки занимают особое место в системе международных расчетов. Платежные карточки типа American Express, Diner Club, Visa и другие широко используются в платежном обороте в связи с их очевидными достоинствами по сравнению с другими платежными документами. Они получили широкое распространение благодаря торговым фирмам, согласившимся принимать их при расчетах за товары. По размеру платежная карточка меньше стандартной чековой книжки, что является дополнительным удобством. Используемые в международном платежном обороте карточки часто дают возможность пользоваться кредитом, что, несомненно, повышает их качественные характеристики с позиции пользователей.

За прошедшие годы развития карточного бизнеса была создана мощнейшая инфраструктура выпуска в обращения и обслуживания пластиковых карточек – эквайринговые организации, процессинговые центры, терминальные и банкоматные сети. В процессе формирования системы электронных денежных расчетов была создана

организация ISO (International Standarts Organisation), которая впервые разработала и внедрила основополагающие стандарты для пластиковых карточек, такие как требования к внешнему виду пластиковых карточек, порядок нумерации карточных банковских счетов, формат сообщения посылаемого владельцу карточки о его операциях и т.д. Членами ISO являются такие крупные эмитенты карточек, как VISA, Master Card, American Express.

Карточки типа American Express, Diner Club относятся карточкам –*аккредитивам.* Эти карточки дают дополнительные льготы при покупке товаров и внесения предельной суммы оплаты. Иногда эти карточки называют *кредитными*. Они предназначены для покупки товаров с использованием банковского кредита, а также для получения аванса в форме наличных денег. Их характерная особенность– открытие банком кредитной линии, которая используется автоматически всякий раз, когда делается покупка или дается кредит денежной форме.

Дебетовые карточки выпускаются банком или другим финансовым учреждением для обеспечения доступа к чековому или сберегательному счету клиента. Эти карточки имеют фирменный знак (Например, Visa или Master Card) . Они могут использоваться при торговых операциях и в банкоматах.

Частные карточки эмитируются коммерсантами, телефонными компаниями, туристическими агентствами, крупными торговыми фирмами, финансовыми учреждениями и др. Их появление обусловлено льготами для пользователей, а также более низкими комиссионными расходами для эмитентов. Наиболее широкое применение эти карточки получили в США, позднее – в Европе и Японии. Так например, Американская компания AT&T эмитирует карточки которыми можно оплачивать телефонные разговоры по телефонам- автоматам в любой точки США.

С точки зрения механизма расчета выделяются двусторонние и многосторонние системы. *Двусторонние карточки* возникли на базе двусторонних соглашений между участниками расчетов, где владельцы карточек могут использовать их для покупки товаров в замкнутых сетях, контролируемых эмитентом карточек (универмаги, бензоколонки и т.д.). В отличие от них *многосторонние системы*, которые возглавляют национальные ассоциации банковских карточек, а также компании, выпускающие карточки туризма и развлечений, предоставляют владельцам карточек возможность покупать товары в кредит у различных торговцев и организаций сервиса, которые признают эти карточки в качестве платежного средства. Карточки этих систем также позволяют получать кассовые авансы, пользоваться автоматами для снятия наличных денег с банковского счета и т.д.

Различаются индивидуальные и корпоративные карточки. Индивидуальные выдаются отдельным клиентам банка и могут быть "стандартными" или "золотыми". Последние предназначаются для лиц с высокой кредитоспособностью предусматривают множество льгот для пользователей. Корпоративная карточка выдается организации (фирме), которая на основе этой карточки может выдать индивидуальные карточки избранным лицам (руководителям или просто ценным сотрудникам). Им открываются персональные счета, "привязанные" к корпоративному карточному счету. Ответственность перед банком по корпоративному счету несет организация, а не индивидуальные владельцы карточек.

В процессе эволюции используемых карточек, они превращались из картонных в металлические, из металлических в пластиковые. По мере дальнейшего развития на пластиковых карточках стала устанавливаться магнитная полоса, на которую начали записывать определенную информация о счете клиента в банке. Последним этапом технологической эволюции пластиковых карточек стало установление на них микросхем-чипов (микропроцессоров). Микропроцессорная - "Чиповая" или как её ещё называют Smart - «интеллектуальная» карточка более функциональна, безопасна, чем все ранее

используемые виды пластиковых карточек, на ней можно хранить гораздо больший объём необходимой для клиента и банка информации.

Карточки с магнитной полосой имеют на обороте магнитную полосу, где записаны данные, необходимые для идентификации личности владельца карточки при ее использовании в банковских автоматах и электронных терминалах торговых учреждений. Когда карточка вставлена в соответствующее считывающее устройство, индивидуальные данные владельца передаются по коммуникационным сетям для получения разрешения на осуществление сделки.

На одной из дорожек записан персональный идентификационный номер - ПИН, который вводится владельцем карточки с помощью специальной клавиатуры при использовании им банковских автоматов. Набранные цифры сравниваются с ПИН-кодом, записанным на полосе. В случае их несовпадения владельцу дается возможность сделать еще несколько попыток набора ПИН-кода. Затем карточка изымается или возвращается владельцу (еврокарта).

Карточка с микросхемой (chip card, smart card) была изобретена во Франции в 1974 году и получило большое распространение в этой стране и за рубежом. Встроенная в карточку микросхема (чип) - является хранителем информации, которая записывается заранее, а затем может обновляться в момент совершения сделки. Это расширяет функциональные возможности карточки и повышает ее надежность.

На основании записанных в чипе сведений сделка по карточке может осуществляться без непосредственной связи с центральным процессором банковской компьютерной системы в момент совершения операции. Поскольку карточка сама хранит в памяти сумму средств, имеющихся на банковском счете, то авторизации здесь не требуется: если лимит превышен, сделка просто не состоится.

Смарт-карты имеют относительно высокую стоимость (в 5-7 раз выше по сравнению с магнитной карточкой). Кроме того, их введение в оборот в странах, которые с начала создания системы карточных расчетов ориентировались на магнитные карточки, затруднено. Там установлены десятки и сотни тысяч единиц оборудования, не приспособленного для считывания информации с микросхемы, а замена этого оборудования на устройства, совместимые со смарт-картами, потребовала бы крупных капиталовложений. Поэтому эксперты не ожидают быстрого внедрения смарт-карт в таких странах, как США, Канада, Бельгия и т.д., хотя эксперименты по разработке международного стандарта на эти карточки проводятся крупнейшими карточными ассоциациями мира. Банковские карточки можно также разделить по платежным системам или ассоциациям карточек (Card Associations) в рамках которых происходит обслуживание карточек. Наиболее распространенными в мире являются карточки следующих крупнейших систем: VISA, EuroCard/MasterCard и American Express (AMEX). Одна карточка может поддерживаться и обслуживаться только одной платежной системой.

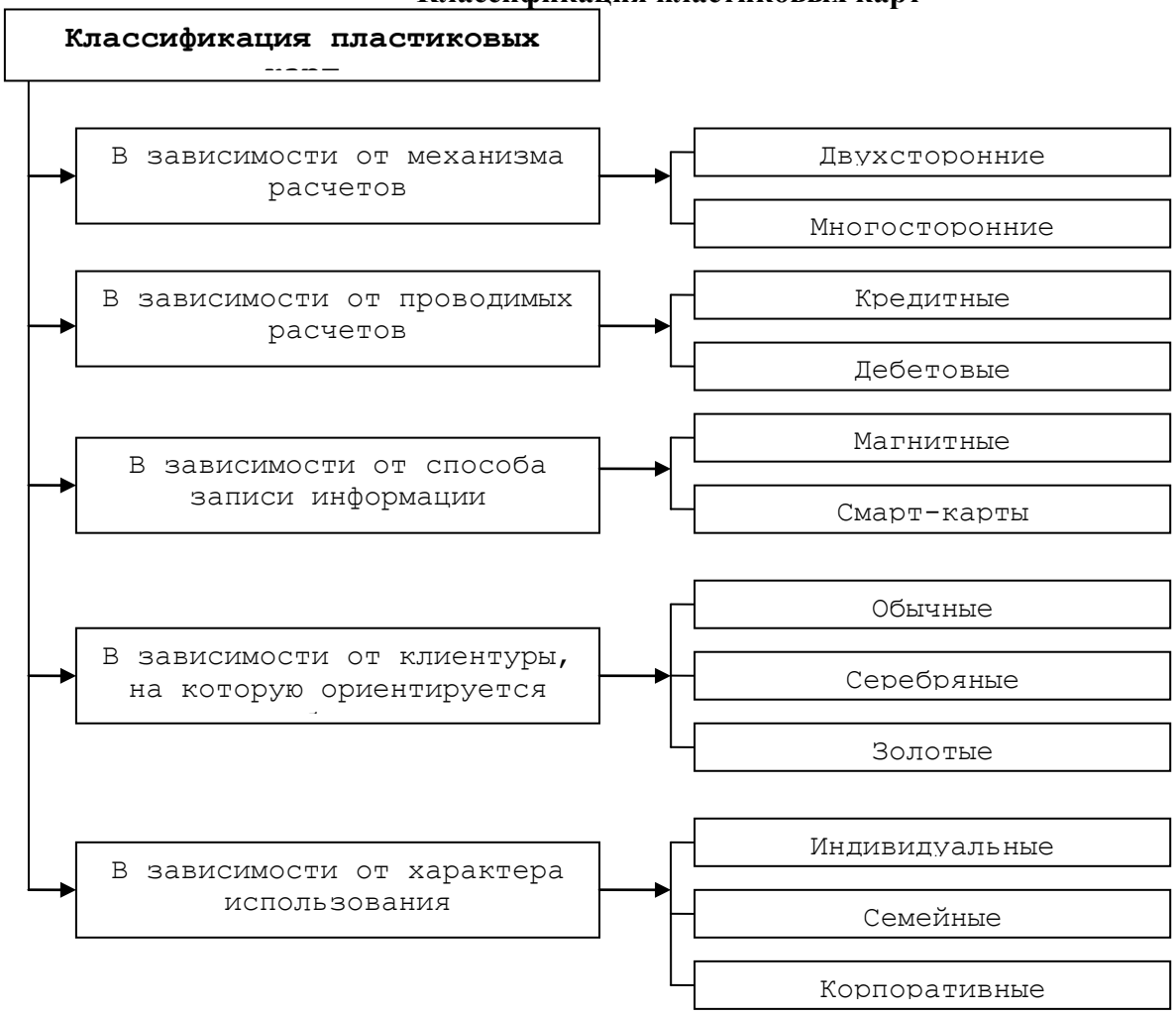
Надо обратить внимание, что некоторые платежные системы могут выпускать только карточки определенного типа. Например, American Express и Diners Club выпускают только кредитные карточки, а другие менее известные системы (особенно которые работают только в рамках одной страны) не рискуют связываться с кредитными карточками и выпускают только дебетовые карты. Мировые лидеры VISA и EuroCard/MasterCard выпускают и поддерживают как кредитные, так и дебетовые карточки. Необходимо выделить такую особенность кредитных карточек разных систем как деление их на классы. У VISA два основных класса - это Classic и Gold. MasterCard - Standart и Gold, American Express - Mass и Gold. Выбор кредитной карточки того или иного класса существенно влияет на величину вносимого при получении карточки страхового депозита. В остальном разница между классами главным образом сводится к вопросу престижности. Кроме основных классов, также могут выпускаться карточки классов Platinum, Silver, Basic и ряда других. В особый вид карточек выделены

корпоративные карточки. Причем в последнее время такие карточки стали делить на Business карточки (карточки для компаний малого бизнеса) и непосредственно Corporate карточки. Внутри каждого из указанных классов карточки могут делиться еще на ряд подклассов. Еще один вид карточек, выпускаемых в рамках платежных систем - электронные карточки. Такие карточки есть во многих платежных системах. В VISA, например, это VISA Electron, в MasterCard - Maestro. Как уже отмечалось, такие карточки неэмбоссированы и предназначены только для электронного применения. По такой карточке можно получить наличные в банкоматах, а оплачивать товары и услуги ими можно только в торговых точках, оснащенных специальными электронными терминалами. Есть электронные карточки, которые предназначены только для получения наличных денег в банкоматах, например в системе MasterCard карточка Cirrus.

Подводя итог, представим классификацию пластиковых карточек в виде схемы (схема 6.6).

Схема

Классификация пластиковых карт



В сущности, карточка, представляющая собой кусочек пластика с магнитной полосой, на которой занесены определенные данные о ее владельце и его счете, является формой доступа к этому счету. Если вы постоянно пользуетесь магазинами, принимающими карточки, и не хотите рисковать, нося с собой большие суммы денег, или же собираетесь совершить большую покупку, но еще не знаете точно, когда это произойдет, вы можете обезопасить себя, приобретя пластиковую карточку.

С одной стороны, вы вроде бы отдаете свои деньги взамен на кусочек пластика, а с другой, получаете возможность рассчитываться в привычном для вас магазине, не

используя наличность. Вы избавляетесь от необходимости конвертировать свою валюту. Ваш банк проведет конвертацию по биржевому курсу, взяв лишь незначительные комиссионные в свою пользу.

Следовательно, приобретая карточку, вы избегаете необходимости носить с собой наличность, можете совершать незапланированные покупки в пределах своего карточного счета, выигрываете на разнице между курсом обмена в магазине и курсом, по которому вам производит конвертацию ваш банк.

Необходимо учитывать и то, что расчеты с помощью пластиковой карточки могут позволить более строго контролировать ваш бюджет. Обычно в семьях очень приблизительно знают, сколько в среднем денег в месяц тратится на продукты питания, одежду и т.п. Соответственно и планирование бюджета оказывается затруднительным.

Если же вы пользуетесь при расчетах карточкой, то при покупке продавец, прокатывая вашу карточку в специальном устройстве, попросит вас расписаться на полученном оттиске - слипе, где будет указано, что, когда, где и за сколько было вами куплено. В конце месяца вы получите великолепную возможность наглядно по имеющимся у вас слипам представить приблизительную структуру ваших расходов. Если же вам не хочется обременять себя разбором накопившихся бумаг, то в конце определенного срока, как правило, обозначенного в договоре, ваш банк предоставит вам выписку о произведенных операциях, где опять-таки будут указаны все ваши траты.

К преимуществам использования вместо наличных денег пластиковой карточки можно отнести также тот факт, что при утере последней вам достаточно лишь сообщить в выдавший ее банк о случившемся. Все расчеты по этой карточке будут заблокированы, и ваш счет не пострадает от вашей забывчивости.

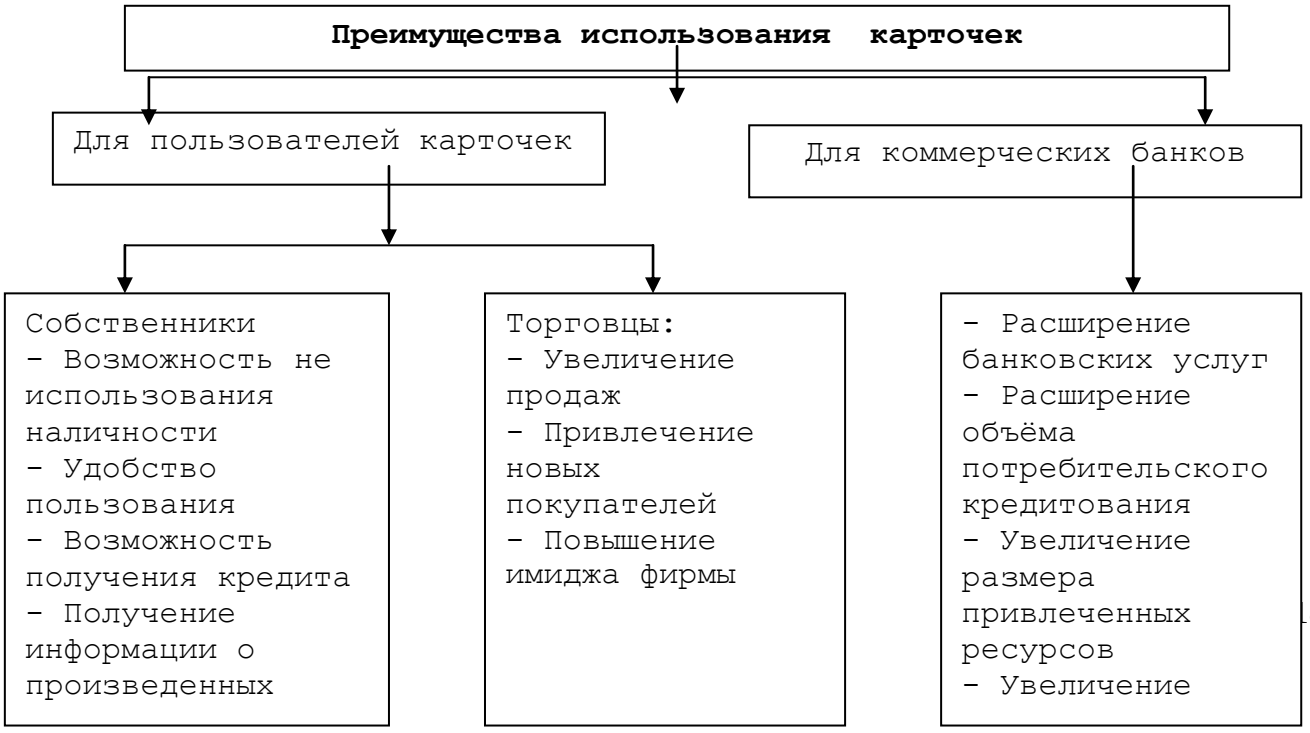
Основные преимущества пластиковых карт представлены на схеме 6.7.

Пока мы говорили только о выгодах, которые клиент получает при расчетах с помощью карточки, однако, разумеется, ему придется пойти и на определенные затраты.

Во-первых, он отдает свои деньги сразу, а расходует их в течение какого-то времени. На внесенные деньги могут начисляться проценты (как правило, на средний остаток выше какой-то заранее определенной суммы). Но ведь карточка - это все же инструмент расчетов, а не накопления. И не имеет смысла таким образом омертвлять свои средства. Гораздо эффективнее рассчитать средний расход и внести минимально возможную сумму, затем пополняя ее.

Схема

Преимущества пластиковых карт



И, во-вторых, за удобства, предоставляемые расчетами с помощью карточки, приходится платить. Обычно банки взимают определенный процент за каждую трансакцию, совершаемую по карточке (покупка, обналичивание). Но, с другой стороны, борясь за клиента, банки сегодня снижают взимаемые ими комиссии. И клиент получает возможность выбрать карточку такого банка, чьи финансовые условия предпочтительнее.

4. Система SWIFT и другие платежные системы.

S.W.I.F.T. (**S**ociety for **W**orld-Wide **I**nterbank **F**inancial **T**elecommunications) - сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций является ведущей международной организацией в сфере финансовых телекоммуникаций. Основными направлениями деятельности SWIFT являются предоставление оперативного, надежного, эффективного, конфиденциального и защищенного от несанкционированного доступа телекоммуникационного обслуживания для банков и проведение работ по стандартизации форм и методов обмена финансовой информацией.

Для начала рассмотрим главные цели создания системы SWIFT и основные этапы ее развития.

В конце 1950-х годов в результате бурного роста международной торговли произошло увеличение количества банковских операций. Традиционные формы связи между банками (почта, телеграф) уже не могли справиться с объемами банковской информации. Значительное время тратилось на устранение неувязок в документах из-за различий банковских процедур в разных банках, ошибок, возникающих при осуществлении межбанковских операций и необходимости многократных проверок. Естественной реакцией на лавинообразный рост объемов информации на бумажных носителях явилась автоматизация. Однако по мере развития систем банковской автоматизации появлялась необходимость безбумажного обмена финансовой информацией между банковскими системами в то время, как различия в их построении и особенностях протоколов взаимодействия не позволяли создать достаточно надежно работающую интегральную систему связи и обработки информации. Кроме того, в области межбанковских отношений полностью отсутствовала стандартизация.

Поиск более эффективных средств работы заставил в начале 1960-х годов собраться 60 американских и европейских банков для дискуссии по поводу создания системы стандартизации в международном банковском деле. Было принято решение, что конечной целью должно стать использование компьютеров, средств телекоммуникаций, обеспечивающих более надежную, быструю и безопасную систему передачи банковской информации. В основу проекта были положены следующие требования:

-платежные операции должны осуществляться без участия бумаг и как можно более рационально;

-обмен информацией между банками должен быть значительно ускорен с использованием средств телекоммуникаций;

-должны быть минимизированы типичные банковские риски (например, потери, ошибочное направление платежей, фальсификация платежных поручений и т.д.).

Инициатива создания международного проекта, который ставил бы своей целью обеспечение всем его участникам возможности круглосуточного высокоскоростного обмена банковской информацией при высокой степени контроля и защиты от несанкционированного доступа, относится к 1968г. Несколько позже в 1972 г. эта инициатива официально была оформлена в проект. В том же году были выполнены

расчеты, даны рекомендации по созданию рентабельной системы обмена банковской информацией. Они сводились к следующему:

-система должна основываться на создании международной сети и сетевой службы сервиса; на стандартизации процессов, а также стандартизации форматов сообщений; на стандартизации способов и оборудования подключения банков к сети:

-для обеспечения рентабельности при стоимости передачи одного сообщения 0,15 долл. система должна обрабатывать не менее 100 000 сообщений в день с участием примерно 70 банков;

-система должна содержать два независимых и связанных друг с другом распределительных центра и концентраторы связи в каждой из стран-участниц.

В мае 1973г. 239 банков из 15 стран в соответствии с бельгийским законодательством учредили SWIFT с целью разработки формализованных методов обмена финансовой информацией и создания международной сети передачи данных с использованием стандартизированных сообщений. Последующие четыре года были посвящены решению организационных и технических вопросов, и 9 мая 1977г. состоялось официальное открытие сети. К концу года число банков-членов увеличилось до 586 (против 513). Они обеспечивали ежедневный трафик до 500 000 сообщений.

В настоящее время SWIFT объединяет около 8000 пользователей (кредитных и финансовых организаций), расположенных в 204 странах мира. Все они, независимо от их географического положения, имеют возможность круглосуточного взаимодействия друг с другом 365 дней в году. Сейчас по сети SWIFT ежедневно передается более 10 млн. финансовых сообщений суммарной стоимостью более 6 трлн. долларов США. Суммарный объем трафика за 2005 год составил 2,5 млрд. сообщений.

В числе пользователей SWIFT наряду с кредитными организациями - центральные/национальные банки, инвестиционные компании, биржи и центральные депозитарии.

Подробные сведения по всему миру о пользователях SWIFT на январь 2006 года приведены в таблице 6.5.

На базе SWIFT построено более 50 национальных платежных систем, помимо этого SWIFT является основой расчетной системы Ассоциации европейских банков и европейской системы TARGET.

Предложенные и реализованные SWIFT концепция, форматы и правила передачи финансовой информации приобрели в настоящее время статус общепринятого международного стандарта.

Таблица

Пользователи сети SWIFT и распределение трафика[4]

[4] www.SWIFT.ru

Пользователи сети SWIFT	
Общее количество стран	204
Количество членов	2229
Количество ассоциированных членов	3060
Количество участников	2574
Общее количество пользователей	**7863**
Распределение трафика сообщений	
Платежи	57,3%
Операции с ценными бумагами	34,1%
Форексные сделки, денежные рынки и производные	6,3%
Документарные операции	1,8%
Системные сообщения	0,5%

Применение единых стандартов SWIFT в национальных платежных системах позволяет свести к минимуму расчетные и финансовые риски, повысить эффективность и безопасность расчетов, удешевить стоимость сообщений. Кроме того национальные платежные системы, построенные на основе SWIFT, являются транспарентными и интегрируются в крупнейшие международные платежные системы.

SWIFT не выполняет клиринговых функций, являясь лишь банковской коммуникационной сетью, ориентированной на будущее. Передаваемые поручения учитываются в виде перевода по соответствующим счетам «ностро» и «лоро», так же как и при использовании традиционных платежных документов.

SWIFT - организация бесприбыльная, вся получаемая прибыль идет на покрытие расходов и модернизацию системы. Неизрасходованная сумма платы периодически возвращается обратно пользователям.

SWIFT - это акционерное общество, владельцами которого являются банки-члены. Зарегистрировано общество в Бельгии (штаб-квартира и постоянно действующие органы находятся в г. Ла-Ульп (La Hulpe) недалеко от Брюсселя) и действует по бельгийским законам. Высший орган - общее собрание банков-членов или их представителей (Генеральная ассамблея). Все решения принимаются большинством голосов участников ассамблеи в соответствии с принципом: одна акция - один голос. Главенствующее положение в совете директоров занимают представители банков стран Западной Европы с США.

Номинал акции составляет 125 ЕВРО. Общее количество акций на 2006 год составило 112 254 акций на общую сумму 14 031 750 ЕВРО. Реестр акционеров ведет сама Компания SWIFT. Акции SWIFT нигде не торгуются, в связи с этим рыночные котировки отсутствуют.

Количество акций SWIFT перераспределяется между акционерами пропорционально трафику передаваемых сообщений один раз в три года (согласно Уставу SWIFT). Цена акции определяется ежегодно по итогам Общего собрания Членов Компании. На 23 февраля 2006 года цена составила 2440 EUR за акцию. Банк, которому выделяется дополнительное количество паев (акций), не имеет права отказаться от их оплаты.

Тарифы за трафик зависят от уровня потока сообщений и чем выше объем потока, тем меньше плата за трафик.

Членом SWIFT может стать любой банк, имеющий в соответствии с национальным законодательством право на осуществление международных банковских операций. Наряду с банками-членами имеются и две другие категории пользователей сети SWIFT - ассоциированные члены и участники. В качестве первых выступают филиалы и отделения банков-членов. Ассоциированные члены не являются акционерами и лишены права участия в управлении делами общества. Так называемые участники SWIFT - всевозможные финансовые институты (не банки), брокерские и дилерские конторы, клиринговые и страховые компании, инвестиционные компании.

Вступление в SWIFT состоит из 2-х стадий:

-Вступление финансовой организации в члены сообщества SWIFT (оформление пакета документов и отправка его в SWIFT). Совет директоров SWIFT рассматривает документы и принимает решение о приеме банка в общество. Банк-кандидат получает право на оплату единовременного взноса и приобретение одной акции общества.

-Создание аппаратно-программного комплекса SWIFT в финансовой организации и его непосредственное подключение к системе. Именно на этом этапе решаются все технические вопросы, приобретается коммуникационное оборудование (стоимость его может составлять сотни тысяч американских долларов), проводится обучение персонала. Как показывает практика, затраты банков на участие в системе SWIFT (главным образом на установку современного электронного оборудования) окупаются обычно в течение 5 лет.

Подключение новых пользователей происходит четыре раза в год:

-в марте

-в июне

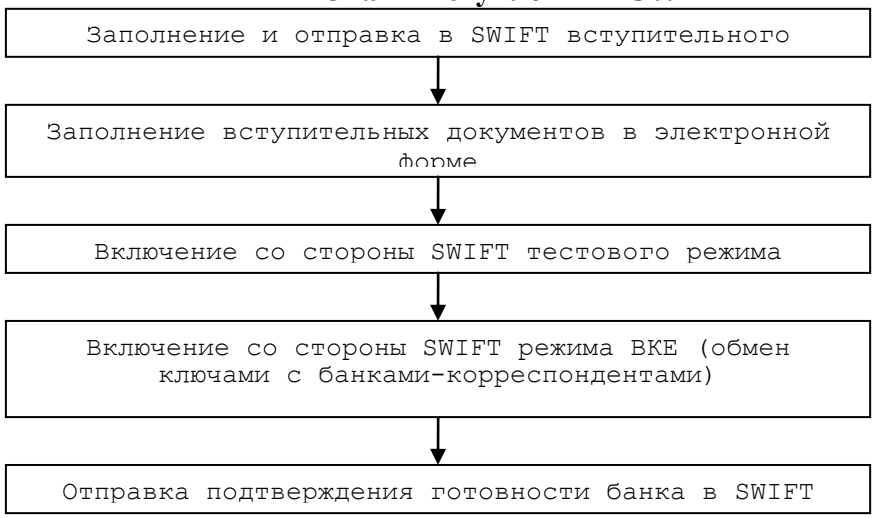
-в сентябре

-в декабре

Вся процедура вступления в SWIFT занимает не менее четырех месяцев и строится по следующей схеме 6.8.:

Схема

Этапы вступления в SWIFT[5]



Существуют две принципиальные схемы подключения к сети S.W.I.F.T.: **собственное** подключение и **коллективное**.

Собственное подключение:

Создание собственного аппаратно-программного комплекса SWIFT CBT (Computer Based Terminal), установленного непосредственно на территории подключающегося пользователя. При этом CBT пользователя физически подключен к сети S.W.I.F.T и

[5] Составлена автором на основании данных сайта www.SWIFT.ru

полностью обслуживается сотрудниками подключившейся организации, обучение которых производит само SWIFT.

Коллективное подключение:

Использование СВТ головной финансовой организации в разделенном режиме (Shared Connection) или подключение через Сервис-Бюро. В этом случае подключающая организация несет полную ответственность перед S.W.I.F.T. за организацию безопасной работы подключающегося Пользователя.

Схема Shared Connection разработана S.W.I.F.T. для подключения головной организацией дочерних или аффилированных организаций, хотя может использоваться и сторонними финансовыми организациями.

По этой схеме одна кредитная организация может подключиться к системе используя аппаратно-программный комплекс другой кредитной организации, тем самым уменьшив затраты на создание своего СВТ (самостоятельное подключение обходится, как минимум, в два раза дороже). Такую услугу предоставляет, например, ММВБ.

Для уменьшения стоимости подключения и издержек, связанных как с технической стороной, так и с управлением комплекса SWIFT, в странах так же организуются Сервис-Бюро.

Сервис-Бюро – это нефинансовая организация, созданная под непосредственным контролем и ежегодным аудитом S.W.I.F.T. Сервис-Бюро не имеет права отправлять и получать сообщения S.W.I.F.T. от своего имени, что исключает конкуренцию с финансовыми организациями. В настоящее время в мире существует более 70 Сервис-бюро. На территории СНГ их 4. В Узбекистане функционирует два Сервис-Бюро, и по одному в Украине и Казахстане.

Преимущества коллективного метода подключения выражаются в следующем:

-Минимизация финансовых затрат.

-Отсутствие необходимости администрирования комплекса.

-Не требуется дополнительных служебных площадей для размещения программно-аппаратных средств.

-Сокращение финансовых затрат при реализации новых концепций сообществом S.W.I.F.T.

-Приобретение собственного комплекса нерентабельно, если планируется получать и отправлять небольшое количество сообщений в день.

-Работа Shared Connection допускает возможность приобретения собственного комплекса без потери сделанных вложений

Для того чтобы в полной мере уяснить важность системы SWIFT, необходимо проанализировать преимущества и недостатки данной системы.

Начнем с рассмотрения преимуществ:

-Надежность передачи сообщений, что обеспечивается построением сети, специальным порядком передачи и приема сообщений за счет «горячего» резервирования каждого из элементов сети.

-Сеть гарантирует полную безопасность многоуровневой комбинацией физических, технических и организационных методов защиты, обеспечивает полную сохранность и секретность передаваемых сведений.

-Сокращение операционных расходов по сравнению с телексной связью. Более того, с увеличением трафика (объема) передаваемых сообщений снижается его стоимость.

-Быстрый способ передачи сообщений в любую точку мира. Есть возможность непосредственного соединения с получателем, что сокращает время передачи сообщения. Время доставки сообщений обычно составляет около 20 минут, но его можно сократить до 1-5 минут за дополнительную плату. Аналогичная передача по телеграфу занимает около 90 минут.

-Так как все платежные документы поступают в систему в стандартизированном виде, то это позволяет автоматизировать обработку данных, исключить возможность

различного понимания смысла сообщений отправителем и получателем, и повысить в конечном итоге эффективность работы банка. Фиксация выполненных транзакций дает возможность полного контроля (аудита) всех проходящих распоряжений и ежедневного автоматизированного формирования отчета по ним; кроме этого, преодолеваются языковые барьеры и уменьшаются различия в практике проведения банковских операций.

-В связи с тем, что международный и кредитный оборот все более концентрируются на пользователях SWIFT, повышается конкурентоспособность банков-членов SWIFT.

-SWIFT гарантирует своим членам финансовую защиту, т.е. если по вине общества в течении суток сообщение не достигло адресата, то SWIFT берет на себя все прямые и косвенные расходы, которые понес клиент из-за этого опоздания.

К сожалению, данная система не лишена недостатков:

-Определенная степень зависимости внутренней организации от очень сложной технической системы и связанные с этим технические проблемы и сбои.

- Расходы банка по вступлению в SWIFT составляют 160-200 тыс. долл. Это создает, конечно, проблемы для мелких и средних банков, однако уменьшить затраты позволяет коллективное подключение через Сервис-бюро или другую финансовую организацию.

-Сокращаются возможности по пользованию платежным кредитом (на время пробега документа). Обусловленное SWIFT сокращение времени на обработку и пробег документов сокращает промежуток между дебетом и кредитом счетов, на которых отражается данный перевод.

Перейдем к рассмотрению современной архитектуры сети SWIFT**.**

Техническая инфраструктура SWIFT создавалась в 1970е годы и содержала компьютерные центры, расположенные по всему миру и соединенные высокоскоростными линиями передачи данных. SWIFT позволяет финансовым организациям из разных стран подключаться к ней, используя терминалы различных типов. Первоначально сеть SWIFT включала в себя:

-два операционных центра в США и Нидерландах;

-пять активных систем в США и Нидерландах;

-региональные процессоры с различных странах;

-каналы связи общего пользования и специального назначения.

В операционных центрах проводится круглосуточный контроль технических средств и программного обеспечения, работающих в сети, собирается диагностическая информация, контролируются диагностические восстановительные процессы после сбоев.

До некоторых пор SWIFT-1 успешно справлялась с возложенными на нее задачами. Однако рост числа пользователей, трафика по сети и моральное старение оборудования привели к необходимости разработки и внедрения новой сетевой архитектуры. Переход к SWIFT-2 начался в конце 1989 г. и к 1995 г. был полностью завершен, причем все работы велись таким образом, что пользователи сети не ощущали никакого отрицательного воздействия на свою работу.

В SWIFT-2 используются более производительные процессоры и сетевое оборудование, способные поддерживать увеличение трафика в течение ряда лет, а также более совершенное программное обеспечение. Как и в SWIFT-1, в SWIFT-2 используются два равноправных связанных между собой и работающих без участия человека операционных центра (в Нидерландах и США). Для гарантии отказоустойчивости все их системы дублированы. Кроме того, для дублирования самих систем в состоянии готовности поддерживаются еще два операционных центра в головных центрах компании.

Сеть SWIFT-2 базируется на четырехуровневой архитектуре и управляется системным управляющим процессором (System Control Processor - SCP)**.**

В SWIFT-2 выделяются следующие четыре уровня:

1.Терминал пользователя, позволяющий ему подключиться к сети. На рынке имеется большой выбор терминалов подключения к SWIFT различных производителей. Однако они все должны быть сертифицированы SWIFT.

2.Региональные процессоры, назначением которых является получение сообщений от пользователей с некоторой ограниченной территории и их проверка для первичной обработки на групповом процессоре (слайс-процессоре). Они обеспечивают поддержку протоколов прикладного уровня, контроль всех входящих сообщений на соответствие стандартам, осуществляют верификацию их контрольных сумм, генерируют пользователям сообщения об успешности прохождения их финансовых сообщений. Региональные процессоры размещены в операционных центрах, работают без участия человека и оборудованы компьютерами Unisys A Series, дублированными в целях безопасности.

3.Групповые процессоры (слайс-процессоры), размещенные также в операционных центрах, содержат по три компьютера A12 фирмы Unisys, один из которых работает в режиме “горячего” резерва. В слайс-процессорах осуществляется основная маршрутизация сообщений и обработка системных сообщений, а также долгосрочное и краткосрочное архивирование сообщений, генерация системных отчетов, обработка возвращенных сообщений, генерация данных для расчетов с пользователями и др. В SWIFT-2 информация хранится в течение четырех месяцев. В сети заложены возможности по увеличению количества слайс-процессоров при необходимости.

4.Процессоры управления системой - это новый уровень, введенный в SWIFT-2. Они расположены в операционных центрах и используют компьютеры фирмы Unisys. Это единственный архитектурный уровень, не занятый обработкой сообщений, а предназначенный исключительно для управления системой. Процессоры управления системой осуществляют мониторинг аппаратно-программного обеспечения, подключенного к сети, сбор информации о сбоях, управляют операциями по выходу из сбойных ситуаций, осуществляют динамическое управление ресурсами сети, контролируют санкционированность доступа к сети, работают с базами данных. Предусмотрена возможность использования нескольких процессоров управления системой со 100%-м резервированием, хотя пока используется только один, расположенный в Нидерландах (остальные - “горячий” резерв).

Транспортная сеть SWIFT - это общемировая сеть высокоскоростных линий передачи данных высокой емкости, использующих коммуникационный протокол X.25 для передачи данных между пунктом доступа к сети и операционными центрами. Пользовательские терминалы соединяются с транспортной сетью SWIFT с помощью местных линий, которые подведены к работающим без участия людей пунктам доступа, называемым точками доступа SWIFT. Каждый пункт доступа оборудован коммутатором пакетов, разработанным для преобразования коммутационного протокола SWIFT в стандартный сетевой протокол X.25. Оборудование дублировано, что важно для обеспечения отказоустойчивости системы, и контролируется из операционных центров. Переход к применению сетевого протокола X.25 на сегменте сети, находящемся в сфере ответственности пользователя, позволит значительно сократить расходы пользователей сети.

В силу специфических требований, предъявляемых к конфиденциальности передаваемой финансовой информации, сеть SWIFT обеспечивает высокий уровень защиты сообщений. SWIFT использует широкий диапазон профилактических и надзорных мероприятий для обеспечения целостности и конфиденциальности ее сетевого трафика, бесперебойного обеспечения доступности ее услуг пользователям.

Обеспечению безопасности способствует системный подход, в рамках которого для обеспечения интегральной безопасности системы уделяется внимание всем компонентам: программному обеспечению, терминалам, технической инфраструктуре, персоналу, помещениям. При этом учитывается полный спектр рисков - от защиты от мошенничества

до минимизации уязвимости физических ресурсов от последствий неавторизованного доступа и даже природных и техногенных катастроф. Разработкой и усилением мер безопасности в системе ведает Управление генерального инспектора. Помимо этого, периодически проводятся проверки внешними аудиторами безопасности.

В SWIFT существует строгое разделение ответственности между пользователями и компанией за поддержание безопасности. Пользователь отвечает за правильную эксплуатацию, за физическую защиту терминалов, модемов и линий связи до пункта доступа и правильное оформление сообщений. Вся остальная ответственность лежит на SWIFT, которое отвечает за непрерывное функционирование сети, за защиту от несанкционированного доступа к ней, за защиту пересылаемых сообщений от всех видов воздействий после пункта доступа.

Один из важных элементов обеспечения безопасности - физическая безопасность помещений. Доступ во все здания SWIFT строго контролируется; в операционных центрах персонал имеет право перемещаться только в определенных зонах. Разработаны специальные инструкции на случай вторжения, пожара, сбоев питания и т.д. Пункты доступа, работающие без участия персонала, контролируются специальными системами, которые следят за входом в помещение, за состоянием окружающей среды и состоянием оборудования.

Для защиты терминалов предусмотрено разграничение доступа пользователей на основе паролей, а с 1993 г. - на основе смарт-карт. SWIFT предъявляем строгие требования к процедуре подключения терминалов к сети. В целях обеспечения безопасности терминал может быть автоматически отключен самой системой в том случае, если обнаружена помеха, прервана линия, обнаружены неоднократные ошибки при передаче, сообщение пронумеровано неправильным номером и др. Системой ведется файл, где автоматически фиксируются все отключения терминала, для того. Чтобы выявить линии низкого качества и неквалифицированное обслуживание терминалов.

Для защиты сообщений при их передаче по линиям связи до пункта доступа рекомендуется использовать схему подключения с помощью специальных устройств шифрования, согласованных со SWIFT.

Безопасность коммуникаций SWIFT обеспечивается шифрованием всех сообщений, передаваемых по международным линиям связи, что делает их недоступными третьим лицам. Сообщения запоминаются также в зашифрованном виде, поэтому и персонал не может их прочитать без специального допуска.

Защищенной является и сама архитектура системы (два операционных центра), в системе широко используется резервирование аппаратных средств. Все каналы связи работают только с зашифрованной информацией, а доступ к телекоммуникационному оборудованию строго ограничен.

Передаваемые сообщения защищаются от возможной утраты при сбое в работе оборудования, поскольку в центрах обработки информации хранятся копии всех передаваемых сообщений, а факт получения каждого из них подтверждается индивидуально. При возникновении каких-либо сомнений пользователь может запросить копию любого отправленного в его адрес сообщения. Учитывая использование ряда дополнительных мер, включая аппаратные средства защиты каналов связи, сеть обеспечивает надежную защиту информации от несанкционированного доступа, утраты или искажения.

Беспрецедентные меры безопасности, используемые в сети SWIFT, и многократное резервирование технических средств позволили до настоящего времени избежать каких-либо серьезных аварийных ситуаций в сети SWIFT и ее несанкционированного использования.

Таким образом, экономическая целесообразность использования SWIFT в системе межбанковских отношений означает предоставление быстрого и удобного обмена информацией между банками и финансовыми институтами, расположенными по всему

миру, более эффективное использование денежных средств за счет ускорения проведения платежей и получения подтверждений, увеличения производительности системы взаиморасчетов, повышение уровня банковской автоматизации, уменьшения вероятности ошибок.

Существуют также и другие платежные системы, хотя они получили меньшее распространение.

Система T1PA (Автоматизированная система межбанковских переводов), созданная для обслуживания сети кооперативных банков, также как и любой кооперативный банк, имеет доступ к клиринговым системам стран, чьи кооперативные организации присоединяются к сети.

EUROGIRO— заграничное обслуживание платежей — создано для частных пользователей 16 европейских стран и EUFISERV— сеть, обслуживающая сберегательные банки.

Автоматизированные клиринговые палаты отдельных стран взаимодействуют друг с другом. В конце 1995 г. проект связи ACH начал действовать между B25 в Германии, BAC5 — в Великобритании и BCC — в Нидерландах. Планируется расширение участников этой сети. Например, Итальянская автоматизированная клиринговая палата 51A начала действовать в конце 1996 г. Решение о связи между автоматизированными клиринговыми палатами является частью концепции традиционных корреспондентских отношений банков.

IBO5-система, созданная *Royal Bank of Scotland Banco Santander,* действуя в реальном времени и используя принятые стандарты, позволяет денежным фондам непосредственно перемещаться в течение секунд между счетами клиентов в подразделениях членов системы.

Во всех европейских странах в соответствии с денежной политикой операции на денежном рынке осуществляются через межбанковские фонды системы переводов, отражаемых в книгах Центрального банка. С самого начала Stage Tree EMU является символом денежной политики и интегрируется в денежный рынок стран-участниц Европейского валютного союза.

Необходимо было платежное соглашение, в котором платежные операции между Европейской системой центральных банков (ESCB) и банковскими системами могло действовать быстро и надежно. Потому европейские центральные банки согласились создать TARGET-систему.

Это трансевропейская автоматизированная в реальном режиме времени система заграничного урегулирования быстрых переводов

Центральные банки Европейского сообщества согласились, что каждый член организации должен иметь в реальном времени платежную систему, дающую возможность перемещения крупных платежей.

Система RTGS будет взаимосвязана с каждым банком в соответствии с общей инфраструктурой и процедурами. Каждый национальный центральный банк будет иметь интерфейс между RTGS-системой и Interlinking-мой, названный «компонент Interlinking».

Система Interlinking будет производить кредитные переводы только в Евро. Использование системы TARGET станет пропуском для платежей, непосредственно связанных с операциями денежной политики, в которых Европейская система центральных банков будет получать или отправлять денежные средства. На практике она будет исключительно системой крупных платежей для перевода денежных средств между участниками системы или их клиентами.

Система платежей TARGET будет действовать между национальными центральными банками и Европейской системой центральных банков. Она организована в соответствии с моделью многосторонних корреспондентских отношений центрального банка, в которой платежные поручения обмениваются на двусторонней основе между национальными центральными банками с взаимным учетом — кредитованием и

дебетованием в связи с переводом от одного национального центрального банка к другому. Участники системы TARGET будут посылать платежные поручения в национальные центральные банки через местную системуRTGS. Посылающий национальный центральный банк будет проверять готовность получающего национального центрального банка, т. е. то, что получающий национальный центральный банк и получающая система RTGS действуют.

Если готовность очевидна, то сумма платежа немедленно дебетуется со счета системы RTGS посылающего кредитного учреждения и кредитуется на внутренний корреспондентский счет получающего банка.

Посылающий национальный центральный банк затем конвертирует при необходимости платежное поручение в стандарты сообщения, используя внутреннюю связь (в том числе и для обеспечения необходимой безопасностью национальных центральных банков — их печати, удостоверения и пр.), и отправляет его банку-получателю.

Получающий национальный центральный банк проверяет платежное сообщение и устанавливает, является ли получатель участником системы RTGS. Если это так, то получающий национальный центральный банк конвертирует сообщение из стандартов Interlinking во внутренние стандарты и кредитует счет получающего банка системы RTGS. Затем получающий национальный центральный банк отправляет платежное поручение в соответствии с местной процедурой системы RTGS в получающее кредитное учреждение.

Пересылка платежных поручений между национальными центральными банками осуществляется по сети телекоммуникаций.

5. Практика международных расчетов в Узбекистане

Все международные расчеты Республики Узбекистан развиваются совместно с интеграцией Узбекистана в мировое сообщество. Большой вклад в развития международных отношений и соответственно международных расчетов внесли отечественные банки.

Все виды внешнеторговых операций (экспорт, импорт и бартер), заключаемых и совершаемых хозяйствующими субъектами Республики Узбекистан с зарубежными партнерами проходят регистрацию в уполномоченном банке.

При постановке внешнеторгового контракта на учет заявитель контракта представляет в банк:

-заявление о постановке контракта на учет, согласно установленной формы с указанием типа контракта (экспортный, импортный или бартерный)

-контракт, парафированный сторонами-участниками и его копию

-паспорт импортной сделки (в том случае, если контракт импортный)

-Разрешение Кабинета Министров или местных органов власти (Хокимият) (в том случае, если контракт бартерный)

-Сертификат о регистрации контракта в МВЭСИТ (в случаях установленных законодательством).

В сфере внешнеэкономической деятельности банки Узбекистана предоставляет следующие виды услуг:

-Проведение конверсионных операций

-Проведение документарных операций

-Международные платежи и корреспондентские отношения

-Денежные переводы

Конверсионные операции

Банк осуществляет операции по покупке и продаже иностранной валюты на внебиржевом валютном рынке. Юридические лица имеют возможность приобретения и продажи иностранной валюты в целях соответствующих действующему законодательству.

Документарные операции

В интересах и по поручению своих клиентов и банков-корреспондентов осуществляет расчетные операции в форме документарных аккредитивов и инкассо.

Международные платежи и корреспондентские отношения

Членство всех отечественных банков в международной платёжной системе SWIFT позволяет предоставлять услуги банкам – корреспондентам в области расчётов и документарных операций на международном уровне.

Денежные переводы

На сегодняшний день банки Узбекистана предоставляют следующие системы денежных переводов:

-Western Union
-Migom
-Contakt
-Анелик
-Быстрая почта
-UniStrim
-Money Gram
-Faster

Таблица

Наличие различных переводов в отечественных банках[6]

N	Банк	Перевод							
		Western Union	Contakt	Анелик	Travelex	Migom	Uni Stream	Money Gram	Быстрая почта
1	НБ ВЭД РУ	■							
2	Савдогар банк	■		■					
3	Алока банк	■							
4	Траст банк	■	■				■		
5	Хамкор банк	■	■	■		■	■		■
6	Капитал банк	■	■			■			
7	Кредит-стандарт банк	■		■		■			
8	Равнак банк	■							
9	Народный банк	■			■				
10	Асака банк	■			■				
11	Ипотека банк	■							
12	Турон банк	■			■				■
13	УзПромСтрой банк		■			■			
14	Ипак Йули банк			■				■	■
15	Алп Жамол			■			■	■	■

[6] Составлена автором на основе данных сайта www.bankir.uz

	банк								

Примечание: Ячейки выделенные серым цветом означают наличие в данном банке данного вида перевода

Рассмотрим участие в международных расчетах на примере таких банков как Узпромстройбанк и Национальный банк Узбекистана.

В настоящее время Национальный банк и все его отделения и филиалы предлагают своим клиентам комплексное обслуживание их внешнеэкономической деятельности, в том числе проведение международных расчетов любой степени сложности во всех формах, принятых в международной практике, предоставление клиентам квалифицированных консультаций, в том числе по платежным условиям внешнеторговых контрактов с учетом действующей системы валютного контроля, разработку индивидуальных схем расчетов.

Основной формой расчета как по экспорту так и по импорту являются переводные операции.

Межбанковский расчетный центр Национального банка служит клиринговым центром по расчетам в "мягких" и "твердых" валютах для Лоро банков-корреспондентов. Клиринговое обслуживание осуществляется с использованием современной прогрессивной технологии обработки платежей. Благодаря операционной программной системе "Абраксис" Межбанковский расчетный центр осуществляет все расчеты в режиме реального времени, с высокой степенью надежности.

Национальный банк является доминантой группы пользователей сети SWIFT в Узбекистане.

Банк предоставляет клиентам услуги по осуществлению расчетов в форме документарных аккредитивов, инкассо и гарантий.

Национальный банк активно развивает аккредитивные и гарантийные операции, способствующие расширению узбекского экспорта, прежде всего прядильно-ткацкой и текстильной промышленности, а также хлопка-сырца. Аккредитивы Национального банка подтверждаются рядом ведущих банков мира в счет открытых кредитных линий без требования перевода покрытия.

Национальный банк использует в расчетах все виды аккредитивов, разрабатывает схемы расчетов по торговым сделкам, что дает возможность использования различных форм финансирования торговли. Банк исполняет аккредитивы, как с покрытием, так и без покрытия, что позволяет клиентам избежать долговременного отвлечения оборотных средств с использованием кредитных линий инобанков, размер которых составляет более 500 млн. долл. США.

Национальный банк всегда готов выступить в качестве банка-эмитента, исполняющего, авизующего и подтверждающего банка, являясь финансовым посредником между Лоро банками-корреспондентами в республике и стран СНГ.

Банк активно работает с ведущими банками Узбекистане, Украины и Белоруссии по внедрению аккредитивной формы расчетов с узбекскими поставщиками в соответствии с международными стандартами и новой редакцией Унифицированных правил Международной Торговой Палаты (ICC № 500), а также других финансовых инструментов, соответствующих международным банковским нормам.

Национальный банк ВЭД РУ в интересах и по поручению своих клиентов и банков-корреспондентов осуществляет расчетные операции в форме документарных аккредитивов и инкассо.

Благодаря репутации Банка, как надежного партнера, его аккредитивы и инкассо принимаются всеми ведущими банками мира в счет линий, размер которых превышает 520 млн. долл. США, а широкая сеть банков- корреспондентов и современные средства связи позволяют осуществлять документарные операции в кратчайшие сроки.

НБУ при приеме и исполнении документарных операций руководствуется Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов

публикации МТП №500, редакции 1993г., и Унифицированными правилами по инкассо МТП №522.

Повышение эффективности операций за счет применения документарных форм расчетов создают возможности клиентам и банкам-корреспондентам НБУ привлекать новых партнеров по бизнесу, расширяя свою торгово-экономическую деятельность и увеличивая объемы совершаемых операций.

На стадии подготовки контракта специалисты банка окажут квалифицированную консультативную помощь в выборе наиболее эффективной структуры документарных расчетов по контракту.

За выполнение поручений банков-корреспондентов и клиентов по документарным операциям, НБУ взимает комиссионные сборы и проценты в соответствии с тарифами комиссионного вознаграждения за выполнение поручений банков-корреспондентов и тарифами комиссионного вознаграждения за выполненные поручения клиентов.

Узпромстройбанк предоставляет все виды услуг в сфере внешнеэкономической деятельности: проводит конверсионные и документарные операции,осуществляет международные платежи и денежные переводы и имеет широкую сеть корреспондентских связей.

В случае приобретения иностранной валюты предприятия и организации-клиенты банка представляют в банк заявление на конвертацию, согласно формы установленной Центральным Банком Республики Узбекистан и необходимые документы. Представленные заявки клиентов рассматриваются созданной Банком экспертной группой в трехдневный срок. В случае соответствия представленных документов установленным требованиям экспертной группой готовится заключение банка.

Продажа предприятиями и организациями-клиентами банка иностранной валюты, конверсия одной иностранной валюты в другую также проводятся в соответствии с требованиями действующего законодательства.

Благодаря репутации Банка, как надежного партнера, его аккредитивы и инкассо принимаются всеми ведущими банками мира в счет линий, размер которых превышает 380 млн. долл. США, а широкая сеть банков- корреспондентов и современные средства связи позволяют осуществлять документарные операции в кратчайшие сроки. Узпромстройбанк при приеме и исполнении документарных операций руководствуется Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов публикации МТП №500, редакции 1993г., и Унифицированными правилами по инкассо МТП №522. Повышение эффективности операций за счет применения документарных форм расчетов создают возможности клиентам и банкам-корреспондентам Узпромстройбанка привлекать новых партнеров по бизнесу, расширяя свою торгово-экономическую деятельность и увеличивая объемы совершаемых операций. На стадии подготовки контракта специалисты банка окажут квалифицированную консультативную помощь в выборе наиболее эффективной структуры документарных расчетов по контракту.

Широкая сеть корреспондентских связей позволяет Узпромстройбанку обеспечить потребности своих клиентов в осуществлении международных платежей как торгового, так и неторгового характера, предоставляя клиентам удобные для них условия обслуживания.

Членство в международной платёжной системе SWIFT позволяет предоставлять услуги банкам – корреспондентам в области расчётов и документарных операций на международном уровне.

Узпромстройбанк насчитывает более 200 банков - корреспондентов, в том числе 194 зарубежных банка в 50 странах мира, в числе, которых UBS AG, Dresdner Bank AG, Deutsche Bank, Citibank N.A., HSBC Bank PLC, JP Morgan Chase Bank, American Express Bank LTD.

На рынке денежных переводов Узбекистана Узпромстройбанк начал деятельность в 2002 году. Сейчас Банк занимает одно из лидирующих мест, представляя клиентам одновременно несколько систем переводов. Эта вариантность позволяет Банку охватить различные географические регионы, что создает дополнительные удобства пользователям (клиентам) этих систем. Наряду с этим, быстрота осуществления переводов их безопасность и невысокие комиссионные, показали массовость и востребованость этих систем за период их существования. На протяжении нескольких лет спрос на услугу денежных переводов неуклонно растет.

Из года в год в Республике усиливается потребность в пластиковых карточках международного образца, самой популярной является карта VISA.

Visa впервые появилась в Узбекистане в 1993 году, и в то время первым партнером компании VISA International стал Национальный банк внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан. Сегодня количество узбекских банков-членов Visa уже достигло восьми банков. В настоящее время общее количество точек, обслуживающих карты VISA в Узбекистане, составляет 1674 единиц, в том числе 30 банкоматов, 1,5 тыс. торговых точек и 143 отделения банков.

2004 год стал переломным в развитии банковских платежных карт республики, и цифры тому реальное подтверждение. Visa строит долгосрочные планы по развитию инфрастуктуры безналичных платежей в Узбекистане и одним из шагов будет разработка совместно с банками стратегии, направленной на увеличение использования карт в торговой сети.

Развитие инфраструктуры по приему пластиковых карт призвано решить не только задачу по увеличению объема безналичных платежей и предоставлению максимального удобства держателям карт. В более глобальном экономическом плане это означает все большее вовлечение в общехозяйственный оборот предприятий малого бизнеса и частного предпринимательства, а значит, рост собираемости налогов и прозрачность финансовых потоков в целом.

Промышленно-строительный банк Узбекистана первым в республике начал выпускать чиповые карты Visa. Узпромстройбанк первым в Республике Узбекистан приступил к эмиссии чиповых карт Visa Electron и Visa Classic стандарта EMV с собственным дизайном. Карты выпускаются как в национальной валюте, так и в долларах США.

Новые чиповые карты Узпромстройбанка были закуплены у узбекского производителя карт Visa "Розан Финанс", который на сегодняшний день поставил более 600 тысяч чиповых карт как узбекским банкам, так и банкам стран СНГ.

Новые карты Visa позволяют загружать и удалять различные приложения, что дает возможность банку разместить на одной карте помимо платежной функции также различные дополнительные приложения такие как, лоялти, бензиновые, социальные и многие другие.

Системным интегратором данного проекта является компания BULL S.A. Программное обеспечение процессингового центра разработано компанией "Открытые системы транзакций", (Россия).

Узпромстройбанк стал Принципиальным членом Visa в 2002 году и с тех пор постоянно работает над разработкой новых и современных услуг для своих клиентов. В настоящий момент, банком завершена сертификация собственного процессингового центра для эмиссии и обслуживания чиповых карт Visa.

За январь - июнь 2006 года совокупный оборот по картам VISA в Узбекистане увеличился по сравнению с аналогичным периодом 2005 года почти на 56% и составил $35 млн.

В частности, в торгово-сервисной сети по картам VISA в первом полугодии текущего года было совершено более 1 млн. транзакций, что 3,4 раза больше по

сравнению с аналогичным показателем 2005 года, на сумму более $12 млн. (рост в 2,4 раза).

На сегодняшний день в республике восемь коммерческих банков выпустили более 750 тыс. карт VISA Classic и VISA Electron. Крупнейшим эмитентом является “Узпромстройбанк”, на долю которого приходится более 95% выпущенных карт VISA.

“Узпромстройбанк” первым среди финансово-кредитных институтов Узбекистана приступил к эмиссии чиповых карт VISA. Для их обслуживания в банк приобрел у французской компании BULL S.A. 21 банкомат и 2 тыс. терминалов.

Тема 7. Платёжный и расчётный баланс

1. Сущность платежного баланса и основные принципы его составления
2. Структура платежного баланса
3. Подходы к определению сальдо платежного баланса
4. Факторы, определяющие платежный баланс
5. Методы и способы сбалансирования платёжного баланса

1.Сущность платежного баланса и основные принципы его составления

Тема платежного баланса, безусловно, является актуальной, так как он представляет собой зеркальное отражение экономического состояния страны. В современных условиях трудно прогнозировать или активно участвовать в международной валютно-финансовой системе, если четко и реально не сбалансирован платежный баланс. Объективно обусловленные тенденции к росту взаимосвязей и взаимовлияний экономики развитых стран требует тщательного подхода к разработке платежного баланса страны.

В настоящее время платежный баланс всесторонне изучается специалистами в области международных экономических отношений как источник важнейшей информации, раскрывающей особенности участия страны в международном обмене товарами, услугами и капиталами. Большинство стран мира платежные балансы составляют в соответствии с рекомендациями, разработанными специалистами Международного Валютного Фонда (МВФ), которые выпускаются в виде издания "Balance of Payments Manual" или "Рекомендации по составлению платежного баланса". Всего за время существования МВФ было выпущено пять редакций "Рекомендаций...", последняя из которых датирована 1993 годом. Экономические операции, совершающиеся между резидентами и нерезидентами, охватывают сделки, объектом которых являются товары, услуги и доход, требования и обязательства по отношению к остальному миру, а также трансферты (которые с учетной точки зрения можно классифицировать как односторонние операции по счетам). Сама по себе экономическая сделка определена МВФ как экономический поток, отражающий создание, трансформацию, обмен, передачу некоторой стоимости и сопровождающий изменение собственности на товары и/или финансовые активы, оказание услуг, а также предоставление труда или капитала за плату.

Международная инвестиционная позиция показывает объем и структуру иностранных активов резидентов, то есть требований резидентов к нерезидентам, а также объем и структуру иностранных обязательств резидентов. Иногда, путем сопоставления активов и обязательств, возможно, получить чистую международную инвестиционную позицию страны, которая эквивалентна доле национального богатства, предоставленного или взятого взаймы у внешнего мира (нерезидентов). Изменения в инвестиционной позиции по сравнению с предыдущим периодом могут быть вызваны экономическими операциями с активами и обязательствами, переоценкой активов и обязательств в результате изменения обменных курсов, цен и т.д., а также в результате иных действий (например, безвозмездных передач финансовых ресурсов). В отличие от инвестиционной позиции, платежный баланс отражает изменения, произошедшие только в результате экономических операций.

Платежный баланс страны - соотношение денежных платежей, поступающих в страну из-за границы, и всех ее платежей за границу в течение определенного периода времени (год, квартал, месяц). В платежном балансе находят стоимостное выражение все внешнеэкономические операции страны. Различают: внешнеторговый баланс, баланс услуг и некоммерческих платежей и баланс движения капиталов и кредитов.

Как говорилось выше, кроме платежного баланса в системе балансов международных расчетов используется расчетный баланс. Платежный и расчетный балансы тесно взаимосвязаны между собой и имеют определенные отличия.

Расчетный баланс — это соотношение требований и обязательств данной страны к иностранным государствам *на определенную дату* (например, на начало года) или *за определенный период* (например, за год). Расчетный баланс отличается от платежного баланса тем, что в него входят не только фактически произведенные платежи и поступления, но также непогашенные требования и обязательства. Активное сальдо расчетного баланса показывает, на какую сумму данная страна предоставила кредит и произвела инвестиции за границей (чистое сальдо) или погасила обязательства по отношению к иностранным кредиторам. Пассивное сальдо отражает сумму кредитов и иностранных инвестиций, полученную данной страной или погашенной ее должниками. Таким образом, сальдо расчетного баланса на определенную дату характеризует позицию страны как кредитора или должника. Расчетный баланс за определенный период, например за год, отражает лишь динамику задолженности и требований данной страны по отношению к другим государствам. Поэтому для оценки международной расчетной позиции страны важен расчетный баланс на определенную дату, который показывает соотношение всех денежных требований и обязательств страны независимо от того, когда они возникли.

Сальдо расчетного баланса за определенный период и на определенную дату обычно не совпадают. Например, Англия после второй мировой войны часто имела пассивное сальдо расчетного баланса за определенный период, так как в силу тяжелого экономического положения больше получала иностранных кредитов, чем предоставляла. Но расчетный баланс на определенную дату оставался активным в результате накопленных страной инвестиций за границей за длительное время. Чистое сальдо международных требований и обязательств страны, т. е. сальдо расчетного баланса, учитывается при определении национального дохода. Таким образом, платежный и расчетный балансы отражают международные расчеты, вытекающие из требований и обязательств, и в принципе имеют одинаковую структуру. Различия между ними определяются следующими моментами. *Во-первых,* предметом расчетного баланса являются все требования и обязательства данной страны по отношению к заграницe, а объектом платежного баланса — фактические поступления и платежи. *Во-вторых,* расхождение между платежным и расчетным балансом определяется степенью развития международных кредитных отношений, которые определяют разрыв во времени между требованиями и поступлениями. Например Англия продала оборудование в 1977 г. в кредит сроком на пять лет. Следовательно, требование на иностранную валюту в расчетном балансе возникло в 1977 г., а платежи будут отражаться в ее платежном балансе в последующие годы. *В-третьих,* платежный баланс по своему результату может не совпадать с расчетным балансом. Пассивный платежный баланс США после второй мировой войны сочетался с активным расчетным балансом страны, которая является основным кредитором капиталистического мира. Однако, хотя в целом международные требования США превышали их обязательства, баланс краткосрочных требований и обязательств складывался для них неблагоприятно. Это отрицательно влияло на американский платежный баланс при массовом обмене долларов на иностранную валюту. В 1975 г. платежный баланс Японии был пассивен (2,6 млрд. долл.), а расчетный баланс на дату — активен (7 млрд. долл.). Платежные балансы, публикуемые МВФ, представляют собой совокупность элементов платежного и расчетного балансов.

Другими словами, для активов (реальных либо финансовых) положительная запись (кредит) означает отток стоимостей, за которым должен последовать компенсирующий приток стоимостей (платежи) в данную страну, а отрицательная запись (по дебету)— приток стоимостей, за который резиденты должны платить. В систематизированном виде

правила отражения операций в платежном балансе по дебету и по кредиту приведены в таблице 7.1.

Принципы *построения платежного баланса:*

Основной принцип, лежащий в основе построения платежного баланса — **принцип двойной записи,** т.е. любая экономическая сделка, находит двойное отражение в балансе путем записи по кредиту одной статьи и по дебету другой. Это правило имеет очень простую экономическую интерпретацию: большинство экономических операций заключается в обмене экономическими ценностями. Из этого следует, что сумма всех кредитовых проводок должна совпадать с суммой дебетовых, а общее сальдо — равняться нулю, однако на практике баланс никогда не достигается.

Из этого следует, что сумма всех кредитовых проводок должна совпадать с суммой дебетовых, а общее сальдо — равняться нулю, однако на практике баланс никогда не достигается. Это происходит потому, что данные, характеризующие разные стороны одних и тех же операций, берутся из разных источников. Например, данные об экс[*]порте товаров содержатся в таможенной статистике, в то время как данные о поступлениях иностранной валюты на счета предприятий за поставки по экспорту обычно берутся из банковской статистики.

Таблица 7.1

Правила отражения операций в платежном балансе по дебету и по кредиту[*]

Операция	Кредит, плюс (+)	Дебет, минус (-)
А. Товары и нефакторные услуги	Экспорт товаров и экспорт услуг (оказание услуг нерезидентам)	Импорт товаров и импорт услуг (оказание услуг нерезидентами)
Б. Услуги труда и капитала (оплата труда и доходы от инвестиций)	Оказанные нерезидентам, резидентами	Оказанные резидентам, нерезидентами
В. Трансферты (текущие и капитальные)	Получение средств	Передача средств
Г. Операции с финансовыми активами или обязательствами	Увеличение обязательств по отношению к нерезидентам (например, приобретение нерезидентами наличной национальной валюты) или уменьшение требований к нерезидентам (например, снижение остатков по счетам резидентов в банках-нерезидентах)	Увеличение требований к нерезидентам (например, предоставление кредитов нерезидентам) или уменьшение обязательств по отношению к нерезидентам (например, погашение резидентами ценных бумаг, приобретенных нерезидентами)

Расхождение между суммами кредитовых и дебетовых проводок называется "**чистыми ошибками и пропусками**". При этом, даже если показатель "чистых ошибок и пропусков" составляет относительно небольшую величину, это не означает, что сумма абсолютных величин ошибок и пропусков мала, так как противоположные по знаку ошибки и пропуски могут погашать друг друга. С другой стороны, при наличии заметных

[*] Уч. *пособие Красавина Л.Н. «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения»*

устойчивых отрицательных или положительных значений указанного показателя в течение достаточно долгого периода времени, по величине статьи «чистые ошибки и пропуски» можно судить о систематической недооценке или переоценке того или иного показателя платежного баланса. В том случае, если происходит безвозмездное предоставление экономических ценностей (товаров, услуг или финансовых активов), для того, чтобы отразить эту операцию дважды, в системе платежного баланса вводится особая статья, которая называется "трансферты".

Согласно принципам составления платежного баланса, записи по кредиту производятся в случаях, касающихся:

1)Движения реальных (товарных) потоков, сопровождающих экспорт.

2)Движения финансовых потоков, отражающее уменьшение зарубежных активов страны либо увеличение зарубежных обязательств.

С другой стороны, запись, произведенная по дебету, отражает:

1)Движение реальных потоков, сопровождающих импорт.

2)Изменение финансовых потоков, отражающее увеличение активов и уменьшение обязательств.

Основу **концепции платежного баланса** составляют также несколько принципов, которые приводятся ниже в кратком изложении.

Концепции экономической территории, резидентности и центра экономических интересов. Эти концепции используются как при построении платежного баланса, так и в системе национальных счетов. Смысл их состоит в том, чтобы определить, каких экономических субъектов относить к субъектам внешнего мира, а каких — к внутренним, какие экономические операции и потоки считать внешнеэкономическими.

Руководство по составлению платежного баланса МВФ определяет экономическую территорию страны как территорию, находящуюся под юрисдикцией правительства страны, в пределах которой возможно свободное перемещение людей, товаров и финансовых ресурсов.

Важно отметить, что территория страны не всегда совпадает с географической границей государства, так как в пределы экономической территории включаются территориальные анклавы вне основной государственной границы: посольства, консульства, военные базы, научные станции, информационные, иммиграционные или благотворительные агентства, расположенные на территории других государств и находящиеся в распоряжении правительства страны, которое владеет или арендует эти объекты. Согласно пятому изданию "Руководства...", экономический субъект имеет центр экономических интересов на территории данного государства, если в каком-то месте, находящемся на экономической территории страны, существует имущество, производственные помещения, иные строения, которые этот экономический субъект использует и намеревается использовать в течение определенного длительного периода времени прямым или косвенным образом для осуществления экономических операций или сделок в достаточно большом масштабе. Из приведенного определения центра экономических интересов видно, что формулировки достаточно расплывчаты, чтобы применять их напрямую на практике.

Вследствие этого МВФ утверждает, что в большинстве случаев для определения центра экономических интересов достаточно признака ведения экономической деятельности и операций в течение годичного срока. Оба предыдущих понятия — экономической территории и центра экономических интересов субъекта — необходимы для определения ключевого понятия в системе платежного баланса — резидентности, то есть установление критериев, в соответствии с которыми того или иного экономического субъекта было возможно отнести к категории резидента данной страны. В связи с этим важно подчеркнуть, что концепция резидентности в системе платежного баланса не основывается на критериях национальной принадлежности экономического субъекта либо на юридических критериях определения резидентов того или иного государства. В

соответствии с пятым изданием "Руководства..." экономический субъект является резидентом данной страны, если он имеет центр экономических интересов на экономической территории страны. МВФ подразделяет всех экономических субъектов на две категории: домашние хозяйства и физические лица, составляющие домашние хозяйства, а также юридические лица и иные организационно-правовые формы ведения коммерческой деятельности, некоммерческие организации и органы государственной власти данной страны. Пятое издание "Руководства..." подробно описывает наиболее общие случаи применения критериев резидентности к обеим категориям (например, вопросы президентства международных либо межправительственных организаций и т.д.).

Принципы оценки экономической сделки и времени записи. Для целей сравнительного анализа и агрегирования статистических данных при составлении балансов международных расчетов требуется единая система оценки сделок с реальными и финансовыми активами и пассивами, а также оценки активов и обязательств на определенный момент времени. МВФ рекомендует производить оценку всех сделок, а также активов и обязательств, по рыночным ценам, согласованным участниками экономической операции. Обычно учет в системе платежного баланса производится по фактическим ценам (причем, как правило, экспорт учитывается в ценах CIF, а импорт — в ценах FOB).

Тем не менее, МВФ определяет рыночную цену как денежную сумму, которую покупатель, добровольно желающий купить товар, услугу и т.д., готов уплатить продавцу, добровольно желающему продать товар, услугу и т.д., в обмен на предмет сделки при условиях независимости сторон сделки друг от друга и коммерческой обоснованности сделки. Вместе с тем, в пятом издании "Руководства..." перечислены случаи, когда рыночную цену в соответствии с приведенными критериями установить невозможно — бартерные операции, налоговые платежи, сделки между дочерним и материнским предприятиями, международный лизинг, гранты от государственных и некоммерческих организаций. В таких случаях оценка сделок производится по ценам аналогичных сделок или товаров, существовавших на рынке в период времени, за который проводится оценка. Также МВФ дает рекомендации по поводу выявления трансфертного ценообразования в сделках между аффинированными предприятиями — резидентами разных стран.

Сами же операции находят свое отражение в балансе в момент создания, трансформации, обмена, передачи или исчезновения экономической стоимости. При этом считается, что требования и обязательства всегда возникают при смене собственника за некоторыми исключениями, такими как передача имущества в рамках договора лизинга, перемещение продукции из одной страны в другую в пределах одной корпорации или сети аффинированных предприятий или перемещение давальческого сырья в страну в целях переработки.

Концепция и типы экономических операций. В широком смысле, смена экономического состояния объекта операции, отражаемая в платежном балансе, вытекает из сделки между резидентом и нерезидентом (по крайней мере, все сделки между ними фиксирует платежный баланс). Основными типами действий экономических субъектов, которые можно найти в балансе, являются не платежи, несмотря на название баланса, а экономические операции или сделки, которые могут вовсе не сопровождаться денежным платежом. Учет в системе платежного баланса таких операций и составляет основное его отличие от баланса международных платежей страны. МВФ выделяет следующие виды экономических операций, которые отражаются в платежном балансе:

1)Обмен. Такого рода сделки обычно составляют большую часть операций, фиксируемых в платежном балансе. Сделка обмена заключается в предоставлении одним контрагентом другому экономической стоимости в обмен на эквивалентную стоимость в другой форме. При этом экономическая стоимость определяется в широком смысле как реальные ресурсы (товары, услуги, доход) либо инструменты денежного, валютного и финансового рынков.

2)Трансферты. Отличаются от сделок обмена тем, что контрагент не предоставляет взамен полученной стоимости ее эквивалента.

3)Миграция. В силу того, что экономическая система определена в терминах экономических субъектов, ее производительность наверняка будет подвержена изменению вместе с изменением количества субъектов, относящихся к данной экономике. Миграция возникает, когда домашнее хозяйство перемещается на продолжительное время в другую страну. Данное явление имеет значение для платежного баланса в силу того, что вместе с домашним хозяйством перемещаются также и некоторые виды активов, которые как бы импортируются в ту страну, куда переезжает экономический субъект.

4)"Вмененные" операции. В некоторых случаях в платежном балансе могут учитываться так называемые «вмененные» экономические операции, не сопровождаемые движением стоимости от резидента к нерезиденту и наоборот. Примером является реинвестирование полученной прибыли иностранным акционером предприятия. Несмотря на то, что эта операция не сопровождается международным движением стоимостей, реинвестированная прибыль в доле, пропорциональной доле иностранного инвестора в акционерном капитале, отражается в платежном балансе как доход от прямых инвестиций с балансирующей проводкой "реинвестированная прибыль" по финансовому счету.

В заключение рассмотрения основных принципов составления платежного баланса необходимо остановиться на том, в каких денежных единицах вести учет. С точки зрения МВФ, стандартная единица учета должна быть достаточно стабильной, чтобы изменения ее курса в течение учетного периода не отражались на итоговых показателях, также единица учета должна быть стабильной на протяжении как можно большего числа учетных периодов для обеспечения сравнимости и анализа их динамики. Таким образом, не существует идеальной единицы учета, а для представления отчета в МВФ от стран требуется составление платежного баланса в тех единицах, которые утверждены в самой стране для этих целей. При этом МВФ в своих целях может пересчитывать отчеты, представленные странами-участницами в денежные единицы, которые его эксперты считают наиболее подходящими в сложившихся обстоятельствах, учитывая рыночные, официальные обменные курсы, а в некоторых случаях — и обменные курсы так называемого "черного" рынка. Но следует отметить, что в подавляющем большинстве стран учет и публикация показателей платежного баланса ведется в валюте США.

Таким образом, в настоящее время большинство стран мира составляют свои платежные балансы в соответствии с методологией и принципами, разработанными Международным валютным фондом. Такой подход значительно облегчает сопоставление и анализ платежных балансов разных стран за разные промежутки времени, а также позволяет унифицировать процесс составления платежного баланса.

2. Структура платежного баланса

Разделение платежного баланса на конкретные счета, или компоненты, должно основываться на ряде принципов, среди которых следует особо выделить следующие[7]:

- каждая статья платежного баланса должна иметь свои особенности, то есть фактор или их совокупность, оказывающие влияние на объем одной статьи, должны отличаться от факторов, воздействующих на иные статьи;
- наличие той или иной статьи в платежном балансе должно иметь значение для группы стран, выраженное как в динамике изменения этой статьи, так и в абсолютной ее величине. Другими словами, если какой-нибудь показатель системы платежного баланса подвержен сильным колебаниям в течение определенного периода времени у группы стран либо он занимает большой удельный вес в платежных балансах группы стран, то он должен быть выделен в виде отдельной статьи;

[7] *"Balance of Payments Manual",* IMF, 1993, p.37

- сбор информации для учета по статьям не должен представлять особых сложностей для составителей платежного баланса (тем не менее, этот принцип второстепенен по отношению к первым двум);

- структура платежного баланса должна быть такой, чтобы показатели платежного баланса сочетались с другими статистическими системами, например, системой национальных счетов; в то же время, количество статей не должно быть чрезмерно многочисленным, а сами статьи должны подлежать консолидации в компоненты более высокого уровня (для того, чтобы страны, не вышедшие на высокий уровень обработки статистической информации были способны представлять платежный баланс с меньшей детализацией).

МВФ в пятом издании "Руководства..." приводит детальный перечень стандартных компонентов платежного баланса, особо оговаривая то, что у большинства стран нет необходимости придерживаться этого перечня до мельчайших подробностей, прежде всего в силу отсутствия информации по отдельным статьям.

Стандартные компоненты баланса можно разбить на две основные группы счетов: *счет текущих операций*, по которому учитываются экономические сделки, охватывающие товары, услуги, получение дохода и текущие трансферты, и *счет операций с капиталом* и финансовыми инструментами, учет по которому охватывает капитальные трансферты, продажу/приобретение непроизведенных нефинансовых активов, а также операции с финансовыми требованиями и обязательствами. Более детальная классификация счетов платежного баланса приведена в схеме 1.

Приведенная структура в части счета текущих операций отражает исторически сложившиеся критерии отнесения экономических сделок к текущим операциям. Наиболее значительную долю в счете текущих операций обычно занимает счет "товары", в последнее время все большую роль начинает играть статья "услуги", также в счет текущих операций входят статьи "доход" и "текущие трансферты". Также примечательно выделение в составе второй части платежного баланса счета операций с капиталом и финансового счета (или счета операций с финансовыми инструментами), первый из которых охватывает операции, связанные с получением капитальных трансфертов и приобретение/продажу непроизведенных нефинансовых активов, а второй — все операции, связанные с изменением владельца всех иностранных активов и обязательств экономики страны.

Такое разделение отражает, во-первых, растущую роль интеллектуальной собственности — программных продуктов, технологий, ноу-хау и т.д. — в мировой экономике, а во-вторых, развитие мирового рынка ссудного капитала. На практике структура агрегирования платежного баланса составленного по методике Международного Валютного Фонда и имеет следующий вид (схема 7.1).

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

Баланс текущих операций состоит из торгового баланса, баланса услуг, доходов иностранных инвестиций и платежей по ним и оплаты текущих трансфертов.

Пассивный торговый баланс считается нежелательным и обычно оценивается как признак слабости внешнеэкономических позиций станы. Это правильно для развивающихся стран, испытывающих нехватку валютных поступлений. Для промышленного развития стран это может иметь иное значение. Например, дефицит торгового баланса США (с 1971 г.) объясняется активным продвижением на их рынок международных конкурентов (Западной Европы, Японии, Гонконга, Тайваня, Южной

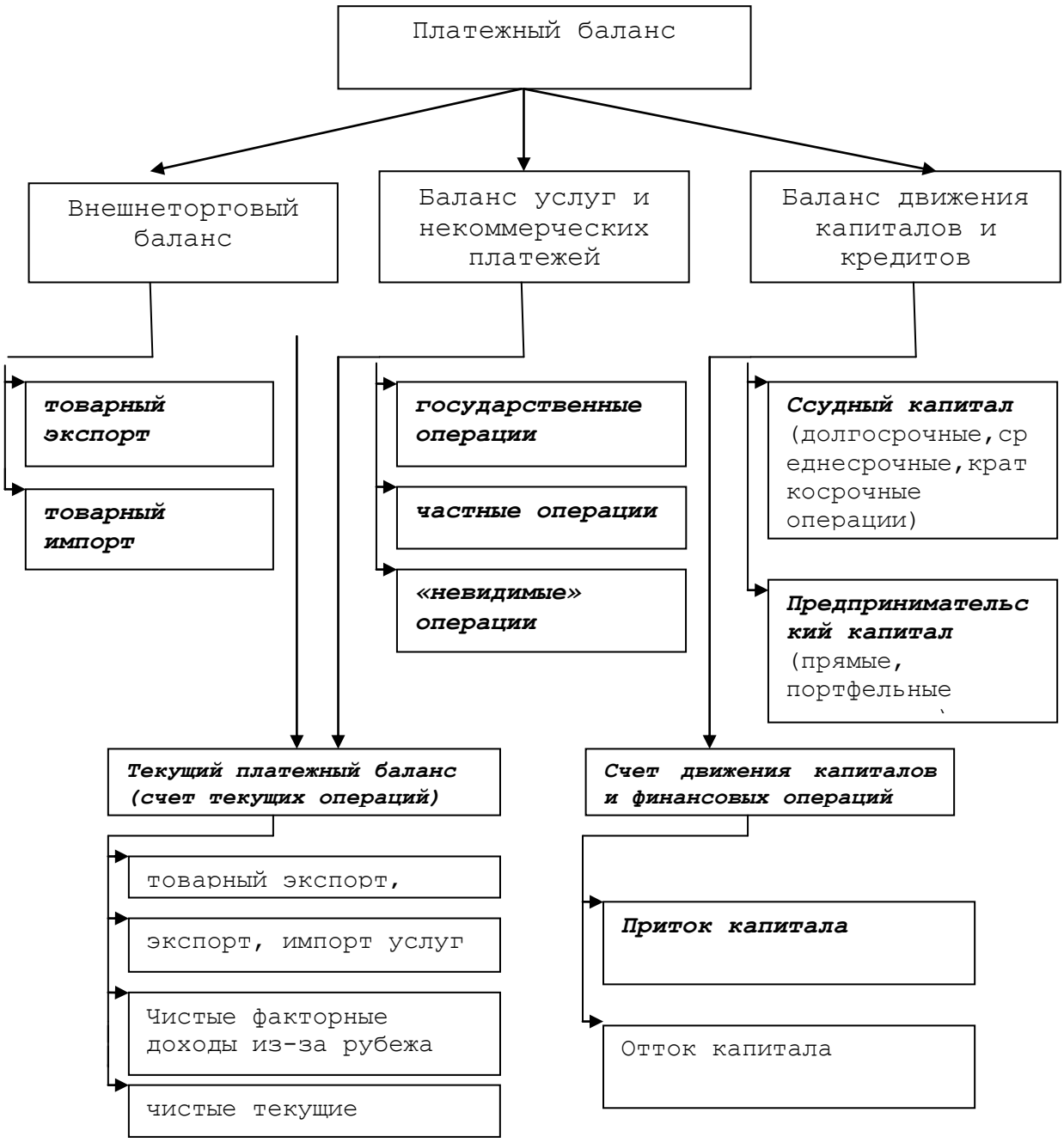
Кореи и других стран) по производству товаров все большей сложности. В результате складывающегося международного разделения труда более эффективно используются ресурсы в мировых масштабах. Зеркальным отражением дефицита внешней торговли США служит активное сальдо по этим операциям у упомянутых партнеров, которые используют валютные поступления для заграничных капиталовложений, в том числе в США.

Баланс услуг включает платежи и поступления по транспортным перевозкам, страхованию, электронной, телекосмической, телеграфной, телефонной, почтовой и другим видам связи, международному туризму, обмену научно-техническим и производственным опытом, экспертным услугам, содержанию дипломатических, торговых и иных представительств за границей, передаче информации, культурным и научным обменам, различным комиссионным сборам, рекламе, ярмаркам и т. д. Услуги представляют собой динамично развивающийся сектор мировых экономических связей; его роль и влияние на объем, структуру платежей и поступлений постоянно возрастают. С ростом уровня благосостояния в развитых странах резко увеличились масштабы международного туризма, в составе которого значительную часть составляют деловые поездки в связи с интернационализацией современного производства.

Развитие международного производства, научно-техническая революция и другие факторы интернационализации хозяйственной жизни стимулировали торговлю лицензиями, ноу-хау, другими видами научно-технического и производственного опыта, лизинговые операции (аренда оборудования), деловые консультации и другие услуги производственного и персонального характера.

Схема

Классификация счетов платежного баланса*



По принятым в мировой статистике правилам в раздел «услуги» входят выплаты доходов по инвестициям за границей и процентов по международным кредитам, хотя по экономическому содержанию они ближе к движению капиталов и услуг. В платежном

* *Подготовлено автором работы на основе уч. пособия Красавиной Л.Н. «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения»*

балансе выделяются статьи: предоставление военной помощи иностранным государствам, военные расходы за рубежом. Они как бы примыкают к операциям услуг.

По методике МВФ принято также показывать особой позицией в платежном балансе **односторонние переводы**. В их числе: ***государственные операции*** - субсидии другим странам по линии экономической помощи, государственные пенсии, взносы в международные организации; ***частные операции*** - переводы иностранных рабочих, специалистов, родственников на родину.

Этот вид операций имеет большое экономическое значение. Италия, Турция, Испания, Греция, Португалия, Пакистан, Египет и другие страны уделяют большое внимание регулированию выезда за границу своих граждан на заработки, так как используют этот источник значительных валютных поступлений для развития экономики. Для ФРГ, Франции, Великобритании, Швейцарии, США, ЮАР и других стран, временно привлекающих иностранных рабочих и специалистов, напротив, такие переводы средств служат источником дефицита этой статьи платежного баланса.

Перечисленные операции услуг, движения доходов от инвестиций, сделки военного характера и односторонние переводы называют «***невидимыми***» ***операциями,*** подразумевая, что они не относятся к экспорту и импорту товаров, т.е. осязаемых ценностей. В их составе выделяются три основные группы сделок; услуги, доходы от инвестиций, односторонние переводы.

Баланс движения капиталов и кредитов выражает соотношение вывоза и ввоза государственных и частных капиталов, предоставленных и полученных международных кредитов. По экономическому содержанию эти операции делятся на две категории: международное движение предпринимательского и ссудного капитала.

Предпринимательский капитал включает *прямые заграничные инвестиции* (приобретение и строительство предприятий за границей) и *портфельные инвестиции* (покупка ценных бумаг заграничных компаний). Прямые инвестиции являются важнейшей формой вывоза долгосрочного капитала и оказывают большое влияние на платежный баланс. В результате этих инвестиций развивается международное производство, которое интегрирует национальные экономики в мировое хозяйство на более высоком уровне и прочнее, чем торговля. Накопленная стоимость прямых пограничных инвестиций всех стран подсчитывается методом суммирования ежегодных вложений нарастающим итогом. Вывоз предпринимательского капитала происходит интенсивнее, чем рост производства и внешней торговли, что свидетельствует о его ведущей роли в интернационализации хозяйственной жизни. Более двух третей стоимости прямых заграничных инвестиций составляют взаимные капиталовложения развитых стран. Это означает, что хозяйственные связи между ними укрепляются в большей степени, чем с остальным миром.

Международное движение **ссудного капитала** классифицируется по признаку срочности.

Долгосрочные и среднесрочные операции включают государственные и частные займы и кредиты, предоставленные на срок более одного года. Получателями государственных займов и кредитов выступают преимущественно отстающие от лидеров страны, в то время как передовые развитые государства являются главными кредиторами. По-иному выглядит картина с частными долгосрочными займами и кредитами. Здесь также развивающиеся страны прибегают к заимствованию у частных кредитно-

финансовых институтов развитых стран. Но и в развитых странах корпорации активно используют привлечение ресурсов с мирового рынка в форме выпуска долгосрочных ценных бумаг или банковского кредита.

Краткосрочные операции включают международные кредиты сроком до года, текущие счета национальных банков в иностранных банках (авуары), перемещение денежного капитала между банками.

В последние два десятилетия межбанковские краткосрочные операции на мировом денежном рынке приобрели большой размах. Если в 60-70-е годы преобладало стихийное перемещение «горячих» денег, что усиливало инфляцию и кризис Бреттонвудской валютной системы, то в 80-е – начало 90-х гг. основной поток краткосрочных денежных капиталов (ежегодно 100—150 млрд. долларов) направлялся в США, привлекаемый сравнительно высокими процентными ставками и стабильным курсом доллара. После прихода к власти Буша и переориентации экономической политики США на слабый доллар и низкие ставки, основной поток инвестиций направился на развивающиеся рынки.

Текущие трансферты отражают переводы в страну и из страны неторгового характера (денежные переводы, пенсии, взносы в международные организации, гуманитарная помощь в виде потребительских товаров и услуг, дары и правительственные субсидии).

Перечисленные операции услуг, движение доходов, текущие трансферты называют «невидимыми» операциями. Сальдо по «невидимым» операциям, которое в среднем составляют 1/3 текущих операций платежного баланса, влияет на конечный результат.

Баланс операций с капиталом и финансовыми инструментами включает два основных раздела: счет операций с капиталом и финансовый счет.

Основными составными частями *счета капитала* являются трансферты капитала и приобретение реализации нефинансовых активов. Примеры капитальных трансфертов представляют безвозмездную передачу прав собственности на основные фонды, прощение долгов, а так же другие инвестиции.

3. Подходы к определению сальдо платежного баланса.

После рассмотрения принципов составления и структуры платежного баланса нам (коллективу нашей группы) представляется необходимым перейти к изложению подходов к определению сальдо платежного баланса — основного показателя, используемого для анализа как практиками, так и экономистами-теоретиками.

Одна из главных задач составления платежного баланса — измерение его сальдо. Это важная аналитическая проблема. Она охватывает широкий круг вопросов — от точности данных об отдельных международных сделках до структуры построения таблиц и является одной из важнейших частей теории и практики платежного баланса. Общепризнанный метод определения дефицита или активного сальдо платежного баланса — деление его на основные и балансирующие статьи. Сальдо основных статей называют *«сальдо платежного баланса»,* а в зависимости от того, положительная эта величина или отрицательная, — активом или дефицитом платежного баланса. Оно покрывается при помощи балансирующих статей. Сальдо платежного баланса является важным показателем. Его величина входит в исчисление валового внутреннего продукта и национального дохода, влияет на положение валюты, на выбор средств внешней и внутренней экономической политики. Отсюда важнейшей проблемой, возникающей при измерении сальдо платежного баланса, является классификация статей на основные или балансирующие.

Понятие сальдо платежного баланса относится к балансовому итогу определенного набора операций. Это положение имеет принципиальный характер. Показатель актива или дефицита платежного баланса не должен пониматься как характеристика всего платежного баланса, который всегда находится в равновесии, а его общий итог в бухгалтерском отношении в силу принятой системы его построения — нулевой. Показатель сальдо платежного баланса является структурным. Его величина в первую очередь зависит от выбора статей, итог которых он представляет. Такой выбор не может быть произвольным. Он подчинен определенной задаче и несет отпечаток соответствующего аналитического подхода.

Классификация статей платежного баланса по методике МВФ позволяет проиллюстрировать эволюцию методов определения его сальдо. Пользуясь этой схемой,

достаточно подвести черту под определенной группой операций, и тогда итоговый показатель всех статей, расположенных выше черты, будет соответствовать сальдо платежного баланса по одной из известных концепций. Этот показатель будет уравновешиваться итогом сумм всех статей ниже черты, взятых с обратным знаком. Структура данной классификации в определенной мере как бы следует исторически за развитием международных экономических операций.

Концепция баланса текущих операций. Исторически наиболее развитой формой международного обмена выступает внешняя торговля. Расчеты по внешней торговле составляли главное содержание основных статей первых платежных балансов. С углублением международного разделения труда все большую роль в международном обмене стали играть услуги. В современном платежном балансе операции торговли и услуг занимают важное место в числе основных статей. Торговый баланс и баланс услуг тесно связаны с состоянием внутренней экономики страны и с ее позицией в мировом хозяйстве. Дефицит или актив внешней торговли отражает конкурентоспособность товаров данной страны на мировых рынках, слабость или силу ее экономики и может послужить причиной серьезных экономических мер. Более широко экономические связи данной страны с внешним миром отражает баланс текущих операций платежного баланса. Страна может, например, покрывать дефицит торгового баланса поступлениями от продажи лицензий, от туризма или переводов иностранных рабочих. Сальдо текущих операций платежного баланса часто употребляется для характеристики внешнеэкономического положения страны. Считается, что баланс текущих операций отражает величину реальных ценностей, которые страна передала заграница или получила от нее в дополнение к валовому внутреннему продукту. Он показывает в технико-экономическом плане, живет ли страна «по своим доходам».

С аналитической точки зрения баланс текущих операций, по мнению западных экспертов, отличается двумя особенностями. Во-первых, текущие операции по своей природе окончательны — расчеты по ним не влекут за собой ответных операций, как это имеет место с операциями по движению капитала. Во-вторых, в краткосрочном плане текущие операции наиболее устойчивы, а их итог отражает соответственно влияние более глубоких экономических тенденций, чем операции по движению капитала, особенно краткосрочного, в большей мере подверженные колебаниям под воздействием не только экономических, но и политических причин. Вследствие этого баланс текущих операций до сих пор рассматривается как показатель, имеющий наиболее значительное экономическое содержание. Он включается в национальные счета, расчеты «затраты-выпуск», другие макроэкономические агрегаты для определения итога внешнеэкономической деятельности страны и ее взаимодействия с внутриэкономическими процессами. Этот показатель фигурирует также в числе основных при анализе государственной экономической политики и выработке ее долгосрочных целей.

Показателю баланса текущих операций придавалось и более глубокое экономическое содержание. С ростом вывоза капитала в зарубежной экономической теории формируется концепция платежного баланса, в соответствии с которой сальдо текущих операций должно уравновешивать баланс движения долгосрочного капитала. По схеме классификации МВФ это означает, что сальдо операций по группе А (текущие операции) должно быть равно сальдо операций по группе В (долгосрочный капитал) с обратным знаком. В соответствии с этой концепцией за счет актива баланса текущих операций должно было осуществляться финансирование вывоза долгосрочного капитала.

Концепция базисного баланса. С развитием учета движения долгосрочного капитала и его более полного отражения в платежном балансе была выдвинута концепция базисного баланса. Она была распространена в США, Великобритании и других странах после второй мировой войны и применялась в качестве главной или наряду с другими для определения состояния платежного баланса. Суть этой концепции состоит в выделении базисных, устойчивых сделок, включаемых в основные статьи, которые, по мнению ее

авторов, характеризуют устойчивость во времени и невосприимчивость к колебаниям экономической конъюнктуры. Таковыми стали считать не только текущие операции, но и движение долгосрочного капитала. Балансирующими операциями стали считать движение краткосрочного капитала и валютных резервов. По классификации МВФ сальдо базисного баланса определяется как сумма сальдо операций по группам А и В. Эта сумма должна уравновешиваться балансом операций, Расположенных ниже группы В.

В соответствии с концепцией базисного баланса актив текущих операций не столько уравновешивает движение капитала, сколько обеспечивает для этой цели приток валюты. Окончательное балансирование платежного баланса должно было обеспечить движение Краткосрочного капитала, которым в определенных пределах можно было манипулировать путем изменения валютных курсов, ставок процента и других средств экономической политики. Такой подход можно объяснить тем, что до определенного времени Движению краткосрочного капитала не придавалось серьезного значения как самостоятельному процессу. Считалось более важным обеспечивать устойчивый рост вывоза долгосрочного капитала, наращивать зарубежные инвестиции, а следовательно, расширять свои позиции на мировых рынках.

Распространение концепции базисного баланса отражало потребности учета и осмысления в теории и практике значительных международных перемещений краткосрочного капитала в конце 50-х — начале 60-х годов, которые стали следствием введения западноевропейскими странами конвертируемости валют, экономического кризиса и кризиса доллара в этот период. Эти «блуждающие» капиталы («горячие» деньги) сыграли немалую роль в подрыве устойчивости платежных балансов.

В трактовке концепции базисного баланса отдельными странами существовали свои особенности. В США эта концепция применялась в качестве официальной с конца 40-х до середины 50-х годов, когда на смену ей пришла концепция ликвидности, и затем была возрождена на короткий период, с 1962 по 1965 гг., когда она применялась как дополнительный инструмент анализа платежного баланса. По американской методике показатель базисного баланса в 1962—1965 гг. определялся как итоговое сальдо статей текущих операций и движения долгосрочного капитала за вычетом долгосрочных государственных и частных банковских американских обязательств иностранным официальным валютным органам и международным организациям.

В ФРГ концепция базисного баланса начала применяться с 1962г., когда обнаружилось, что перемещения не только краткосрочного, но и долгосрочного капитала достигли такого размаха колебаний, который затемнял тенденции, лежащие в основе других операций.

Великобритания использовала концепцию базисного баланса с конца 50-х и в 60-х годах. Она считала, что с учетом ее роли как одного из мировых финансовых центров концепция базисного баланса позволит обеспечить более четкое различие между основными, базисными и второстепенными внешнеэкономическими операциями. Это имело большое значение для выработки ориентиров государственной экономической политики в отношении платежного баланса, состояние которого оказывало огромное влияние на экономику страны, цели и методы ее государственного регулирования. В английской трактовке базисный баланс был итогом баланса текущих операций и движения всего долгосрочного капитала, без исключения специфических (в частности, некоторых государственных) операций с долгосрочным капиталом.

Однако практика применения концепции базисного баланса в Великобритании постоянно сталкивалась с трудностями классификации операций движения капитала, его разделения на долгосрочные и краткосрочные операции и соответствующего их разнесения по статьям платежного баланса. Эти трудности особенно усугубились во второй половине 60-х годов, когда в 1967 г. ухудшение платежного баланса страны и девальвация фунта стерлингов стали проявлением кризиса, охватившего мировую валютную систему. В этой обстановке в течение нескольких лет движение капитала в

английском платежном балансе происходило в форме беспорядочных колебаний, обусловленных кризисной обстановкой, и не могло служить ориентиром для выражения долговременных тенденций. Эти трудности привели к тому, что в 1970 г. в Англии отказались от концепции базисного баланса.

Концепция ликвидности. Следующим шагом была разработка концепции ликвидности, выдвинутой США в 1958 г. Резкое ухудшение платежного баланса США в тот период и кризис доллара заставили министерство торговли критически осмыслить методы составления платежного баланса и измерения его дефицита. Было пересмотрено отношение к движению краткосрочного капитала, причем особое значение придавалось ликвидным долларовым активам на руках иностранных частных лиц и официальных органов, что определило содержание и название нового подхода.

Концепция ликвидности исходила из того, что доллар США являлся резервной валютой и широко применялся как международное платежное и резервное средство. Считалось, что США должны быть всегда готовы к борьбе со спекуляцией долларами, а для этого необходимо знать, какова сумма ликвидных долларовых активов у нерезидентов. Величину прироста этой суммы должно было показывать сальдо платежного баланса. Поэтому по концепции ликвидности в число основных статей, кроме тех, что включаются сторонниками базисных сделок, входят еще три вида сделок: движение частного краткосрочного национального капитала, иностранных коммерческих кредитов и сальдо по статье «Ошибки и пропуски».

В качестве балансирующих берутся статьи, которые, по мнению министерства торговли, отражают изменения в международной ликвидной позиции США. В балансирующие статьи входят изменения: американских валютных резервов (включая взнос в МВФ), ликвидных обязательств США перед иностранными официальными учреждениями и частными лицами. Особенностью этой концепции являлось разграничение государственных валютных резервов США и валютных активов в руках американских частных держателей.

По классификации статей платежного баланса, принятой МВФ сальдо по концепции ликвидности с некоторыми оговорками (касающимися группы С) соответствует сумме сальдо операций по группам A + B + C + D, которые будут считаться основными. Оно балансируется суммарной величиной сальдо по группа E + F + G + H, взятой с обратным знаком. В классификации, принятой ОЭСР, концепция ликвидности четко выражена. Она содержала в себе немало противоречий. Отнесение ряда операций с краткосрочным капиталом к числу основных статей платежного баланса не было достаточно обосновано. В частности, главная причина включения активов иностранной валюты, находящихся в руках американских частных держателей, состояла в том, что законодательство США затрудняло государственным финансовым органам их использование для защиты доллара в дополнение к официальным резервам. Сальдо по статье «Ошибки и пропуски» не связывалось с движением краткосрочного капитала и объяснялось лишь несовершенством учета международных расчетов.

Включение в число балансирующих статей изменения частных краткосрочных обязательств США отражало взгляд на эти обязательства как на потенциальную угрозу доллару. Правда, по законодательству США иностранные частные держатели долларов не могли непосредственно обменять их на золото в казначействе США. Но в условиях, когда доверие к доллару было подорвано, иностранные частные банки могли продавать свои долларовые активы центральным банкам, а те, в свою очередь, предъявлять их к обмену на золото казначейству США.

Крупный дефицит платежного баланса США в 1958 г. вызвал беспокойство правительства и финансовых кругов. Это проявилось, в частности, в недоверии к методам измерения дефицита. Едва появившись, концепция ликвидности подверглась острой критике, однако министерству торговли США удалось ее отстоять. Концепция ликвидности применялась как официальная только к платежному балансу США из-за

статуса доллара как резервной валюты. Крупные дефициты платежного баланса США с самого начала поставили эту концепцию под сомнение.

Концепция баланса официальных расчетов. Очередным шагом на пути измерения сальдо платежного баланса стала концепция официальных расчетов, выдвинутая США в 1965 г. и принятая впоследствии как основная концепция экспертами МВФ и ОЭСР. Привлекательность этой методики для официальных органов США и других стран состояла в том, что она, во-первых, давала меньшие показатели дефицита, во-вторых, подводила теоретическую основу под практикуемое широкое привлечение иностранного частного краткосрочного и портфельного капитала для улучшения платежного баланса. Концепция официальных расчетов возникла в результате критического анализа методов измерения сальдо платежного баланса США, который был осуществлен специально созданным комитетом под руководством эксперта по финансовым вопросам Э. Бернштейна.

Концепция баланса официальных расчетов, или, как его стали называть в публикациях МВФ и ряда развитых стран, итогового баланса (overall balance), стала применяться в США с 1965 г., а позднее получила распространение и в других странах и была одобрена экспертами МВФ и ОЭСР. Исходная посылка этой концепции состояла в том, что официальные валютные органы стран осуществляют валютную интервенцию с целью поддержания курсов своих валют. При Бреттонвудской системе эти интервенции были обусловлены обязательством стран не допускать отклонений валютного курса больше чем на +1 % паритета, зафиксированного в долларах. С 1973 г. это вмешательство перестало быть регулярным; оно осуществлялось тогда, когда плавающий курс отклонялся, по мнению официальных валютных органов, в больших масштабах от сложившихся и признанных желательными уровней по отношению к валютам партнеров.

С переходом на концепцию официальных расчетов краткосрочные обязательства США перед иностранцами, иностранными частными учреждениями, банками, включая частные депозиты в американских банках, а также частные иностранные инвестиции в ценные бумаги правительства США на руках иностранных частных лиц стали рассматриваться не как угроза платежному балансу и доллару, а как поступление капитала, владельцы которого находят в стране выгодное поле для его приложения. В качестве балансирующих статей авторы концепции предложили рассматривать официальные резервные и специальные межправительственные операции.

Стандартное определение баланса официальных расчетов, применявшееся многими странами, предполагает включение в число балансирующих следующих статей: операции официальных валютных органов с валютными резервами (золото, иностранная валюта, резервная позиция в МВФ и активы в СДР); изменения обязательств официальных валютных органов перед иностранными официальными учреждениями, включая международные организации, распределение СДР. По классификации МВФ сальдо платежного баланса по концепции официальных расчетов выступает как итог по группам A + B + C + D + E + F + G, которые классифицируются как основные статьи, оно уравновешивается итоговой суммой операций по группе H, т.е. сугубо официальными валютными операциями.

Применение концепции официальных расчетов в отдельных странах имело свои особенности и отличалось от рекомендаций МВФ и схемы ОЭСР. В частности, в США помимо перечисленных выше операций входят также изменения в течение данного периода По следующим операциям: ликвидные обязательства национальных учреждений по отношению к иностранным официальным Учреждениям, прочие рыночные обязательства по отношению к иностранным официальным органам (включая принадлежащие Им неликвидные обязательства американских банков по данным последних, а также облигации американских государственных учреждений и корпораций, частных корпораций, правительств штатов и муниципалитетов); неликвидные обязательства правительства США иностранным официальным резервным учреждениям.

Балансирующие статьи по методике официальных расчетов для стран, чьи валюты не являются резервными (в отличие от США), имеют иное содержание, чем в платежном балансе США. В ФРГ они отражают «изменения нетто-позиции Бундесбанка по заграничным активам». Приток иностранной валюты на счета Бундесбанка отражает актив платежного баланса ФРГ, а в случае его дефицита уменьшается объем иностранной валюты в резервах банка. Применяемая в ФРГ концепция приводит к включению в число балансирующих таких операций Бундесбанка, которые не являются резервными, а представляют собой скорее долгосрочные вложения государственного капитала за границей. Примером может служить приобретение Бундесбанком облигаций МБРР.

В Великобритании концепция официальных расчетов применялась с 1970 г. В отличие от американской методики в числе балансирующих операций, куда входят изменения в официальных резервах, некоторые операции находят здесь лишь частичное выражение. Сюда включаются официальные краткосрочные и среднесрочные заимствования средств в МВФ для поддержания официальных резервов, аналогичные заимствования у центральных банков отдельных стран и т.п. Однако ряд операций, отражающих изменения обязательств Великобритании по отношению к иностранным официальным валютным учреждениям, не попадает в число балансирующих, что приводит к асимметричности сальдо ее платежного баланса. Существует ряд различий между странами в составлении платежного баланса по этой методике.

Вследствие указанных различий сальдо платежных балансов стран не вполне сопоставимы. Так, чтобы привести показатели сальдо балансов официальных расчетов к сопоставимому виду, например по методике ОЭСР к американскому показателю, надо добавить показатели распределения СДР и досрочных выплат иностранцами по долгосрочным кредитам американского правительства, к английскому — присоединить обязательства иностранным валютным органам помимо тех, которые возникли по линии поддержания резервов, и вычесть заимствования иностранной валюты английским правительством; из показателя ФРГ надо отнять стоимость приобретенных Бундесбанком облигаций МБРР. Однако отмеченные корректировки невелики по масштабам, а в отдельных случаях вовсе незначительны, что позволяет в практических целях осуществлять сравнение указанных страновых показателей.

Западные эксперты отмечают, что концепция официальных расчетов имела формальное сходство с применявшейся в послевоенный период Фондом концепцией официального финансирования.

Последняя включала в число балансирующих операций помимо изменений в резервах все официальные субсидии, государственные долгосрочные кредиты (в частности, Экспортно-импортного банка США и по плану Маршалла, МБРР) странам Западной Европы и некоторым развивающимся странам. Сюда же входили иностранные активы в портфелях частных банков, подлежащие контролю официальных органов, и все обязательства по отношению к иностранным официальным и частным учреждениям. Концепция официального финансирования вызывала критику с точки зрения как содержания, так и статистического учета, что привело к ее отмене в 1954 г.

В условиях фиксированных валютных курсов баланс официальных расчетов отражал положение валюты данной страны на валютных рынках, поскольку изменения ее курса находили отражение главным образом в изменении объема официальных резервов и обязательств по отношению к иностранным официальным валютным органам. Актив этих статей (прирост валютных резервов или уменьшение обязательств) означал усиление позиций валюты данной страны, а дефицит соответственно — ее ослабление. С введением режима плавающих валютных курсов анализ балансирующих статей не дает ответа на вопрос о положении национальной валюты. Курс валюты страны может меняться, но если государственные валютные органы не осуществляют операций по его поддержанию, балансирующие статьи баланса официальных расчетов останутся без изменений. В этом случае под воздействием колебаний валютного курса будут происходить изменения в

основных статьях платежного баланса. Длительные отклонения валютных курсов сказываются на изменении соотношений между сальдо баланса по текущим операциям и баланса движения капиталов и кредитов; краткосрочные колебания курсов валют — главным образом на движении краткосрочного капитала.

Увеличение масштабов международного перемещения капиталов в 70-е годы стало одной из главных причин подрыва режима фиксированных курсов; оно продолжалось и при плавающих курсах. Вместе с валютным фактором движение долгосрочного и краткосрочного капитала в первую очередь определялось политикой ТНК, государственной экономической политикой, в том числе использованием банковских ставок процента. Важным фактором Перемещения капиталов стало образование крупных долларовых активов у стран — экспортеров нефти. В 80-е годы крупные перемещения капитала происходили под влиянием дефицита финансовых ресурсов в США и связанного с этим повышения банковских процентных ставок. При таком положении официальные Резервные операции уже не могут компенсировать крупных изменений в платежном балансе.

Возврат к измерению сальдо платежного баланса лишь по текущим операциям. Крупные сдвиги в структуре международных платежных отношений и связанная с ними неустойчивость движения капитала в обстановке кризисных потрясений в экономике и мировой валютной системе в середине 70-х годов привели к пересмотру методов определения сальдо платежного баланса. С 1976 г. США стали официально измерять сальдо платежного баланса только как сальдо текущих операций, публикуя данные о других операциях как справочные показатели. Их примеру последовал ряд стран.

Измерение сальдо платежного баланса по текущим операциям означает, что страны, принявшие этот метод, считают все перемещения капитала балансирующими статьями, стихийно уравновешивающими платежный баланс в условиях плавающих валютных курсов. Таким образом, обращение к критерию текущих операций нельзя рассматривать как простой возврат к прошлому. Обращение к показателю платежного баланса по текущим операциям отражает отставание экономической теории от практики. Государственные органы не учитывают роль движения капитала как фактора интернационализации и глобализации всемирного хозяйства и продолжают рассматривать его лишь в аспекте долговых отношений. В современных условиях динамика сальдо текущих операций связана с переменами ролей должников и кредиторов в международных платежных отношениях.

Полные данные о платежных балансах публикует МВФ в целях международных сопоставлений. Они имеют ряд особенностей, что отличает их от публикаций национальной статистики. Обрабатывая исходные показатели, представленные странами, эксперты МВФ вносят в них свои уточнения, используют неофициальные публикации, перегруппировывают статьи платежных балансов и выполняют другие действия. В итоге публикации МВФ могут существенно отличаться от исходных национальных данных. Главное отличие публикаций платежных балансов Фондом заключается в том, что для обеспечения сравнимости они пересчитываются в СДР. Это неизбежно приводит к определенным искажениям. Эксперты Фонда используют средний курс валюты страны к СДР за период, который охватывают данные платежного баланса, для пересчета всех его показателей. Между тем применительно к каждой отдельной операции этот курс должен отличаться от среднего в силу различий в соотношении национальных и мировых цен на отдельные товары и услуги и т.п. Таким образом, при пересчете в СДР происходят известная нивелировка национальных данных, сглаживание отклонений от среднего курса, которые существуют по отдельным статьям в национальной валюте или в СДР с учетом реальных соотношений.

Таким образом, публикуемые МВФ данные платежных балансов стран-членов за счет обеспечения сравнимости существенно теряют в точности. Это означает, что анализ

этих данных позволяет судить в основном о масштабах исследуемых процессов, но не о достаточно точной их количественной оценке.

Рассмотрение развития концепций составления платежного баланса и измерения его сальдо показывает, что ни одна из них не дает абсолютно точного измерения масштабов операций и унифицированного разделения их на основные и балансирующие. Как правило, новые концепции платежного баланса появляются в периоды серьезной ломки структуры международных расчетов, изменений в экономике и валютной системе, означая попытки отразить сложившиеся перемены. Поиски концепции платежного баланса, адекватно отражающей фактическое положение, остаются актуальной задачей для экономической теории и практиков.

4. Факторы, определяющие платежный баланс.

Платежный баланс имеет прямую и обратную связь с воспроизводством. С одной стороны, он складывается под влиянием процессов, происходящих в воспроизводстве, а с другой — воздействует на него, так как влияет на курс валют, золото-валютные резервы, валютное положение, внешнюю задолженность, направление экономической, в том числе валютной и внешней кредитной политики, состояние мировой валютной системы. Платежный баланс дает представление об участии страны в мировом хозяйстве, масштабах, структуре и характере ее внешнеэкономических связей. В платежном балансе отражаются: 1) структурные диспропорции экономики, определяющие разные возможности экспорта и потребности импорта товаров, капиталов и услуг; 2) изменения в соотношении рыночного и государственного регулирования экономики; 3) конъюнктурные факторы (степень международной конкуренции, инфляции, изменения валютного курса и др.).

На состояние платежного баланса влияет ряд факторов.

1. *Неравномерность экономического и политического развития стран, международная конкуренция.* Эволюция основных статей Платежного баланса отражает изменения соотношения сил цент-Ров соперничества в мировой экономике. После второй мировой войны сложился активный платежный баланс США при крупном Дефиците платежных балансов стран Западной Европы и Японии в силу отставания их экономического потенциала. В этом проявилась характерная до конца 50-х годов моноцентрическая система Господства во главе с США. Так, в период после второй мировой войны и до 60-х годов торговые балансы большинства стран Западной Европы и Японии были обычно пассивными. Торговый баланс США в те же годы сводился с огромным активным сальдо (в 1947 г. 10 млрд долл.) благодаря укреплению позиции американских монополий на мировом рынке, устойчивости доллара. Превращение США в международного инвестора и кредитора обусловило приток огромных дивидендов и процентов из-за рубежа.

Однако доля США в ежегодном приросте прямых инвестиций уменьшилась с 50% в 1967 г. до 4% в 1980 г. за счет увеличения доли Западной Европы и Японии, а с 1985 г. США стали нетто-импортером капитала.

Падение доли США в мировом промышленном производстве (с 54,6% в 1948 г. до 37,8% в 1984 г.), экспорте товаров (с 33,0 до 12,7% соответственно), экспорте капиталов (на 20% за 70-е годы) при увеличении военных расходов, в том числе за границей, привело к хроническому дефициту текущих операций их платежного баланса. Длительный экономический подъем в США в 90-х годах способствовал восстановлению их лидирующих позиций в мировой экономике и международных финансах. Противоречия между тремя центрами — США, Западной Европой (в первую очередь странами ЕС), Японией — отражаются на состоянии их платежных балансов.

2. *Циклические колебания экономики.* В платежных балансах находят выражение колебания, подъемы и спады хозяйственной активности в стране, так как от состояния внутренней экономики зависят ее внешнеэкономические операции. Колебания платежного

баланса, обусловленные механизмом промышленных циклов, способствуют перенесению внутриэкономических циклических процессов из одной страны в другие. Рост производства вызывает увеличение импорта топлива, сырья, оборудования, а при замедлении темпов экономического роста ввоз товаров сокращается. Экспорт товаров, капиталов, услуг в большей степени реагирует на изменения условий мирового рынка. При вялом хозяйственном развитии вывоз капитала обычно увеличивается. При ускоренном развитии экономики, когда растут прибыли, усиливается кредитная экспансия в стране, повышается процентная ставка, темп вывоза капитала падает. В силу асинхронности современного экономического цикла его колебания влияют на платежный баланс зачастую косвенно. Мировые экономические кризисы приводят к крупномасштабным дефицитам платежных балансов то одних, то других стран.

3. *Рост заграничных государственных расходов.* Тяжелым бременем для платежного баланса являются внешние правительственные расходы, которые преследуют разнообразные экономические и политические цели.

4. *Милитаризация экономики и военные расходы.* Основная масса государственных расходов США за границей, отражающихся в платежном балансе, предназначена на военные цели (более 50%; в их числе содержание и оснащение военных баз за рубежом военная помощь). Косвенное воздействие военных расходов на платежный баланс определяется их влиянием на условия производства, темпы экономического роста, а также масштабами изъятия из гражданских отраслей ресурсов, которые могли бы использоваться для капиталовложений, в частности в экспортные отрасли. Если экспортные отрасли загружены военными заказам а средства, которые можно применить для расширения вывоза товаров, направляются на военные цели, это приводит к сокращению экспортных возможностей страны. Рост вооружений вызывает увеличение импорта военно-стратегических товаров, в том числе многих видов сырья (нефти, каучука, цветных металлов), сверх нормальных потребностей мирного времени.

5. *Усиление международной финансовой взаимозависимости* В современных условиях движение финансовых потоков стало важной формой международных экономических связей. Это обусловлено увеличением масштабов вывоза капиталов, развитие мирового рынка ссудных капиталов, включая еврорынки, финансовые рынки, в условиях либерализации условий сделок. В итоге финансовая взаимозависимость стран стала сильнее коммерческой взаимозависимости. Это усиливает валютные и кредитные риск в первую очередь риск неплатежеспособности заемщика; мировой долговой кризис 80-х и 90-х годов, валютно-финансовый криз 1997—1998 гг. вскрыли опасность этих рисков. Финансовые потоки превышают в десятки раз платежи по международной торговле.

Двойственное влияние вывоза капитала на платежный баланс страны-экспортера заключается в том, что он увеличивает его пассив, но служит базой для притока в страну процентов и дивидендов через определенный период. Однако приток процент и дивидендов уменьшается при реинвестиции части прибылей в стране приложения капитала. Например, филиалы американских корпораций в Западной Европе реинвестируют примерно половину прибылей, полученных в этом регионе.

Чрезмерный вывоз капитала отвлекает средства, которые могли бы быть использованы для модернизации экспортных отраслей. В отличие от внутренних капиталовложений экспорт капитала оказывает меньшее влияние («мультипликационный эффект») Рост инвестиций в сопряженных сферах, так как тратится в основном на покупку иностранных, а не национальных сырья, оборудования, рабочей силы.

На платежный баланс отрицательно влияет *«бегство» капитала* (англ. flight of capital) — 1) в узком смысле — ускоренное и внезапное перемещение краткосрочных капиталов из страны за рубеж 2) в широком смысле — массовый отток капитала из одной страны в другие в разных формах и на разные сроки в поисках более прибыльных и надежных сфер его приложения. Основная причина «бегства» капитала — экономическая

и политическая нестабильность в стране, инфляция, недоверие к национальной валюте, неэффективная экономическая политика, вызывающая кризисные потрясения, повышение различных рисков, высокие налоги.

Различаются следующие формы «бегства» капитала: 1) нелегальные (оставление за рубежом части инвалютной выручки, упущенная выгода на внешнеэкономических сделках, например, при бартерных сделках, авансовые платежи по фиктивным контрактам, контрабандный вывоз капитала и товаров и др; 2) по легальным каналам (увеличение зарубежных активов предприятий, банков), приобретение недвижимости за рубежом, недекларируемый вывоз инвалюты и др.); 3) отмывание «грязных» денег, связанных с противоправными действиями юридических и физических лиц и внедрением их в легальные финансовые потоки; 4) внутреннее «бегство» капитала к инвалютам в форме долларизации экономики.

Оценить размеры «бегства» капитала трудно. В мировой практике для их оценки применяются следующие методы: 1) общий метод — сумма прироста иностранных активов (кроме официальных резервов) и статья «Ошибки и пропуски» платежного баланса; 2) определение долга частного сектора — увеличение внешней задолженности за счет переводов банков и небанковских учреждений и статья «Ошибки и пропуски» платежного баланса; 3) метод углубленного анализа — сумма краткосрочных переводов капитала из небанковского частного сектора и упомянутая статья платежного баланса, 4) косвенный метод — доля иностранных активов, не декларируемых для налогообложения. По оценке МВФ, по косвенному методу до 2/3 вывоза капитала может рассматриваться как «бегство» капитала.

«Бегство» капитала — глобальное явление, периодически охватывающее то одни, то другие страны. Оно достигло огромных размеров в Узбекистане в условиях трудного перехода к рыночной экономике. По некоторым оценкам, незаконный перевод активов в зарубежные банки достиг 50 млрд долл США, а общая сумма составила 230 млрд (март 1998 г.).

«Бегство» капитала подрывает экономический, особенно финансово-инвестиционный, потенциал страны, вызывает финансовые потери в виде упущенной выгоды от традиционного вывоза капитала (проценты, дивиденды), ограничивает возможности внутренних капиталовложений, подрывает национальную безопасность.

Приток иностранных капиталов оказывает двоякое влияние и на платежный баланс страны-импортера: вначале увеличиваются поступления, но с наступлением сроков платежей страны-должники вынуждены уплачивать сумму долга, а также проценты дивиденды. Иностранные капиталы оказывают положительное влияние на платежный баланс страны-должника при условии окупаемости, если использование капиталов приносит часть которых направляется на погашение внешней задолженности. Они могут способствовать уменьшению импорта страной-должником. Например, многие виды продукции, страны Западной Европы раньше ввозили из США (автомобили сельскохозяйственное оборудование, нефтепродукты, электротовары), ныне производятся на американских предприятия: странах.

Отрицательное воздействие прямых инвестиций на платежный баланс страны — импортера капитала проявляется, коп вывозимых прибылей превышает приток новых капиталовложений страны — инвестора капитала. По истечении срока окупаемости иностранных предприятий (обычно 7—8 лет для американских 10—11 лет для английских) первоначальные инвестиции превращаются в накопленный капитал. Уменьшается доля внешних источников финансирования иностранных предприятий. Одновременно растут иностранные инвестиции за счет использования капиталов в форме кредитов, размещения акций и облигаций. **ТНК** в этих целях широко используют мировой рынок ссудных капиталов. По мере покрытия капиталовложений иностранных ров за счет местных и международных источников сокращаются; приток капитала из родительских компаний, реинвестирование их прибылей и соответственно возрастает вывоз прибыли.

Отрицательные последствия портфельных инвестиций платежного баланса страны приложения капитала связаны с и *репатриацией* (от лат. repatriate — возвращение на родину) размещенного за рубежом капитала в период экономического, по кого и валютного кризисов в стране инвестирования. Кроме того отлив прибылей по портфельным инвестициям нередко превышает новый приток иностранного капитала.

Негативное влияние иностранных капиталов на платеж баланс может быть связано с установлением контроля иностранных монополий над экономикой ввозящей их включая структуру и географическое направление экспорта товаров. Например, иностранные фирмы поощряют импорт товаров и услуг из страны — экспортера капитала по линии поставок Родительских компаний своим филиалам. Причем ТНК прибегают махинациям с помощью трансфертных цен по внутрифирменным поставкам, которые составляют примерно половину экспорта и импорта **США**. Особенность современного международного движения капитала заключается в концентрации в промышленно развитых странах примерно 2/3 иностранных инвестиций в Мире.

В условиях глобализации мировой экономики нарастает взаимопроникновение капиталов США, Японии, стран Западной Европы, что усиливает партнерство и соперничество между ними.

6. *Изменения в международной торговле.* НТР, рост интенсификации хозяйства, переход на новую энергетическую базу вызывают структурные сдвиги в международных экономических связях. Более интенсивной стала торговля готовыми изделиями, в том числе наукоемкими товарами, а также нефтью, энергоресурсами. Резкое повышение цен на нефть в 70-х и начале 80-х годов (в 18 раз в 1980 г. против 1971 г.) привело к дефициту текущих операций платежного баланса стран — импортеров нефти ряда промышленно развитых стран, включая США, развивающихся > стран и активизации платежного баланса нефтеэкспортирующих стран ОПЕК. Война в Персидском заливе, начавшаяся в январе 1991 г., вызвала скачок цены на нефть. В конце 90-х годов цена на нефть ниже 15 долл. за баррель.

В географии товарных потоков происходит сдвиг в сторону расширения обмена между развитыми странами (70% мировой торговли, стран ЕС — 38%) при сокращении удельного веса развивающихся стран в их внешней торговле. Взаимная торговля развитых стран поглощает 80% их экспорта (стран ЕС — 58%), а торговля между развивающимися странами составляет лишь 1/4 их экспорта. Это обостряет конкуренцию на мировом рынке.

ТНК наращивают внутрифирменный товарообмен, включаемый статистикой в общий итог мировой торговли. Это накладывает отпечаток на уровень цен, структуру МЭО, распределение выгод от участия в МРТ, способствует таможенному протекционизму. На состояние платежного баланса влияют явные и скрытые международные операции ТНК. Повысилось влияние неценовых факторов конкуренции — новизны, качества, надежности, сроков поставки продукции — на платежный баланс.

7. *Влияние валютно-финансовых факторов на платежный баланс.* Девальвация обычно поощряет экспорт, а ревальвация стимулирует импорт при прочих равных условиях. Нестабильность мировой валютной системы ухудшает условия международной торговли и расчетов. В ожидании снижения курса национальной валюты происходит смещение сроков платежей по экспорту и импорту: импортеры стремятся ускорить платежи, а экспортеры, напротив, задерживают получение вырученной иностранной валюты (политика *«лидз энд лэгз»}.* Достаточен небольшой разрыв в сроках международных расчетов, чтобы вызвать значительный отлив капиталов из страны. С введением плавающих курсов возрос риск валютных потерь. Колебания курса ведущих валют, которые используются как валюты цены и платежа, — доллара, фунта стерлингов, марки ФРГ, японской иены — влияют на платежные балансы большинства стран.

8. *Отрицательное влияние инфляции на платежный баланс.* Это происходит в том случае, если повышение цен снижает конкурентоспособность национальных товаров,

затрудняя их экспорт, поощряет импорт товаров и способствует «бегству» капиталов за границу.

9. *Чрезвычайные обстоятельства* — неурожай, стихийные бедствия, катастрофы и т.д. отрицательно влияют на платежный баланс.

Платежные балансы реагируют на торгово-политическую дискриминацию определенных стран, создающих искусственные барьеры и препятствующих развитию взаимовыгодных отношений. Например, на страны НАТО распространялся обширный список товаров (КОКОМ), запрещенных для поставки в бывшие социалистические страны «по стратегическим соображениям». Преобразования в странах Восточной Европы и бывшем СССР по пути перехода к рыночной экономике могут создать условия для отказа от дискриминации в пользу взаимовыгодного сотрудничества.

5. Методы и способы сбалансирования платежного баланса.

Платежный баланс издавна является одним из объектов государственного регулирования. Это обусловлено следующими причинами.

Во-первых, платежным балансам присуща неуравновешенность, проявляющаяся в длительном и крупном дефиците у одних стран и чрезмерном активном сальдо у других. Нестабильность баланса международных расчетов влияет на динамику валютного курса, миграцию капиталов, состояние экономики. Например, покрывая дефицит текущих операций платежного баланса национальной валютой, США способствовали экспорту инфляции в другие страны, созданию избытка долларов в международном обороте, что подорвало Бреттонвудскую систему в середине 70-х годов

Во-вторых, после отмены золотого стандарта в 30-х годах XX в. стихийный механизм выравнивания платежного баланса путем ценового регулирования действует крайне слабо. Поэтому выравнивание платежного баланса требует целенаправленных государственных мероприятий.

В-третьих, в условиях глобализации хозяйственных связей повысилось значение платежного баланса в системе государственного регулирования экономики. Задача его уравновешивания входит в круг основных задач экономической политики государства наряду с обеспечением темпов экономического роста, сдерживанием инфляции и безработицы.

Материальной основой регулирования платежного баланса служат: 1) официальные золото-валютные резервы; 2) национальный доход, перераспределяемый через государственный бюджет; 3) непосредственное участие государства в международных экономических отношениях как экспортера капиталов, кредитора, гаранта, заемщика; 4) регламентация внешнеэкономических операций с помощью нормативных актов и органов государственного контроля.

При регулировании платежного баланса возникает проблема: какие страны (имеющие активное сальдо или дефицит) должны принимать меры по его выравниванию. Рассуждения теоретиков и требования практиков по этому вопросу различны. Обычно под давлением внутренних и внешних факторов проблема выравнивания платежного баланса наиболее остро встает перед странами, имеющими дефицит. Страны с активным балансом международных расчетов призывают их «навести порядок в собственном доме»: ограничить инфляцию, проводить дефляционную политику, стимулировать экспорт, сдерживать импорт товаров и т.д. Такие требования после второй мировой войны США предъявляли странам Западной Европы, имевшим хронический дефицит платежного баланса. В 60-х и первой половине 80-х годов положение изменилось; страны Западной Европы, прежде всего ЕС, выступали с аналогичными призывами к США. Страны с дефицитом платежного баланса обычно настаивают, чтобы их партнеры с активным балансом ослабили таможенные и иные ограничения импорта, расширили вывоз капитала.

Государственное регулирование платежного баланса — это совокупность экономических, в том числе валютных, финансовых, денежно-кредитных мероприятий государства, направленных на формирование основных статей платежного баланса, а

также покрытие сложившегося сальдо. Существует разнообразный арсенал методов регулирования платежного баланса, направленных либо на стимулирование, либо на ограничение внешнеэкономических операций в зависимости от валютно-экономического положения и состояния международных расчетов страны.

Странами с дефицитным платежным балансом обычно предпринимаются следующие мероприятия с целью стимулирования экспорта, сдерживания импорта товаров, привлечения иностранных капиталов, ограничения вывоза капиталов.

1. *Дефляционная политика.* Такая политика, направленная на сокращение внутреннего спроса, включает ограничение бюджетных расходов преимущественно на гражданские цели, замораживание цен и заработной платы. Одним из важнейших ее инструментов служат финансовые и денежно-кредитные меры: уменьшение бюджетного дефицита, изменения учетной ставки центрального банка (дисконтная политика), кредитные ограничения, установление пределов роста денежной массы. В условиях экономического спада, при наличии большой армии безработных и резервов неиспользованных производственных мощностей политика дефляции ведет к дальнейшему падению производства и занятости. Она связана *с* наступлением на жизненный уровень трудящихся грозит обострением социальных конфликтов, если не приник компенсирующие меры.

2. *Девальвация.* Понижение курса национальной валюты направлено на стимулирование экспорта и сдерживание им товаров. Однако роль девальвации в регулировании плате: баланса зависит от конкретных условий ее проведения и сопутствующей общеэкономической и финансовой политики. Девальвации стимулирует экспорт товаров лишь при наличии экспортного потенциала конкурентоспособных товаров и услуг и благоприятной; ситуации на мировом рынке. Что касается сдерживающего влияния девальвации на импорт, то в условиях интернационализации процесса воспроизводства и развития международной специализации страна зачастую не может резко сократить ввоз товаров. К тому же не все страны проводят успешную политику импорта тозамещения.

Удорожая импорт, девальвация может привести к росту и издержек производства отечественных товаров, повышению цен в (не и последующей утрате полученных с ее помощью конкурентов преимуществ на внешних рынках. Поэтому, хотя она может стране временные преимущества, но во многих случаях не устраняет причины дефицита платежного баланса. Для получения желаемого эффекта девальвация должна быть достаточной по размеру. Иначе она лишь усиливает спекуляцию на валютных рынках, как сохраняется возможность повторного пересмотра валютного курса. Например, девальвация фунта стерлингов в ноябре 196 на 14,3% и доллара в декабре 1971 г. на 7,89% не устранила спекулятивное давление на эти валюты. В то же время чрезмерный размер девальвации вызывает цепную реакцию снижения курса других валют, и тогда страна, девальвировавшая свою валюту лишается конкурентных преимуществ, на которые она рассчитывала. Некоторые страны периодически практикуют *множественностъ валютного курса,* иногда в форме двойного валютного рынка, как скрытую девальвацию. Введение режима плавающих курсов не способствовало выравниванию платежных балансов. Прекращение скачкообразных девальваций в известной мере сняло давление спекулятивных капиталов на международные расчеты однако в условиях плавающих валютных курсов воздействие рыночного снижения на соотношение цен импортируемых и экспортируемых товаров легко сводится на нет. Поэтому для обеспечения эффективности девальвации многие страны, особенно развивающиеся, вводят дифференцированные пошлины и субсидии на экспорт и импорт.

3. *Валютные ограничения.* Блокирование инвалютной выручки экспортеров, лицензирование продажи иностранной валюты импортерам, сосредоточение валютных операций в уполномоченных банках направлены на устранение дефицита платежного баланса путем ограничения экспорта капитала и стимулирования его притока,

сдерживания импорта товаров. Так, в конце 70-х — начале 80-х годов, несмотря на либерализацию текущих операций, примерно 90% стран с конвертируемой валютой применяли ограничения по международному движению капиталов. Страны ЕС отменили их лишь в начале 90-х годов.

4. *Финансовая и денежно-кредитная политика.* Для уменьшения дефицита платежного баланса используются бюджетные субсидии экспортерам, протекционистское повышение импортных пошлин, отмена налога с процентов, выплачиваемых иностранным держателям ценных бумаг в целях притока капитала в страну, денежно-кредитная • политика, особенно учетная политика и таргетирование денежной массы (установление целевых ориентиров ее ежегодного роста).

5. *Специальные меры государственного воздействия на платежный баланс* в ходе формирования его основных статей — торгового баланса, «невидимых» операций, движения капитала.

Важным объектом регулирования является *торговый баланс.* В современных условиях государственное регулирование охватывает не только сферу обращения, но и производства экспортных товаров. Стимулирование экспорта на стадии реализации товаров осуществляется путем воздействия на цены (предоставление экспортерам налоговых, кредитных льгот, изменение валютного курса и т.д.). Для создания долгосрочной заинтересованности экспортеров в вывозе товаров и освоении внешних рынков государство предоставляет целевые экспортные кредиты, страхует их от экономических и политических рисков, вводит льготный режим амортизации основного капитала, предоставляет им иные финансово-кредитные льготы в обмен на обязательство выполнять определенную экспортную программу.

В условиях обострения конкуренции на мировых товарных рынках особое внимание уделяется регулированию экспортного производства путем углубления внутриотраслевой специализации и кооперирования национальных фирм с иностранными. С целью углубления международной специализации государство стимулирует экспортную деятельность мелких и средних фирм. Принимаются меры по повышению роли экспорта сельскохозяйственной продукции, которая рассматривается как «зеленая нефть». Поощряется расширение сбыта машин и оборудования. Государство усиленно ориентирует предприятия на внешние рынки, создавая 1 для них преимущества и переводя ресурсы в экспортное производство из отраслей, производящих продукцию на внутренний рынок. Государственное регулирование экспорта распространяется на все стадии движения товара от изучения иностранного рынка и до послепродажного обслуживания за рубежом.

Методы стимулирования экспорта применяются все более комплексно. Они включают валютные, кредитные, финансовые, организационные формы поддержки экспортеров, в том числе рекламу, информацию, подготовку кадров. Вывоз капитала издавна используется для поощрения экспорта товаров. При пассивном платежном балансе регулирование импорта осуществляется путем его сокращения и развития национального производства товаров в целях замещения импорта. Практикуются нетарифные ограничения, а также соглашения с контрагентами о добровольном ограничении их экспорта (например, США с Японией, Испанией, Мексикой, Бразилией в 80-х годах).

В целях регулирования платежей и поступлений по «невидимым» операциям платежного баланса принимаются следующие меры:

- ограничение нормы вывоза валюты туристами данной страны;
- прямое или косвенное участие государства в создании туристической инфраструктуры в целях привлечения иностранных туристов;
- содействие строительству морских судов за счет бюджетных средств для уменьшения расходов по статье «Транспорт»;
- расширение государственных расходов на научно-исследовательские работы в

целях увеличения поступлений от торговли патентами, лицензиями, научно-техническими знаниями и т.д.;

- регулирование миграции рабочей силы. В частности, ограничение въезда иммигрантов для сокращения переводов иностранных рабочих.

Регулирование движения капиталов направлено, с одной стороны, на поощрение внешнеэкономической экспансии национальных монополий, а с другой — на уравновешивание платежного баланса путем стимулирования притока иностранных и репатриации национальных капиталов. Этой цели подчинена деятельность государства как экспортера капиталов, создающая благоприятные условия для частных заграничных инвестиций и вывоза товаров. Правительственные гарантии по инвестициям обеспечивают страхование коммерческого и политического риска.

Государство принимает также меры по сдерживанию «бегства» капитала. В их числе: экономическая и политическая стабилизация в стране, повышение доверия к правительству и национальной валюте, укрепление государственности, обеспечение национальной безопасности, борьба с коррупцией и «теневой» экономикой. Важным методом пресечения «бегства» капитала является эффективный государственный контроль за международным движением капитала, в том числе ограничение размера вывоза его и требование своевременной репатриации дивидендов и процентов

В мировой практике сдерживания «бегства» капитала применяется сочетание законодательных норм с мерами административного и финансового контроля за операциями с денежным капиталом и за инвестициями за рубежом. Банки осуществляют контроль и информируют государственные органы о подозрительных переводах наличных денег на банковские счета за рубежом, за авансовыми платежами по фиктивным внешнеэкономическим контрактам. Создание единой цепочки субъектов экспортной сделки (экспортер — таможня — банк), контрольно-учетного механизма, унификация форм отчетности (в частности о проверке экспортных грузов и их прибытия) способствует ограничению масштабов «бегства» капитала. Одним из средств сдерживания отлива капитала является эффективный валютный и экспортный контроль. При этом залогом успеха является межведомственное разграничение функций, полномочий и ответственности контролирующих органов. Важный фактор сдерживания «бегства» капитала — международное сотрудничество, соглашения со странами, где оседают «беглые» капиталы, о совместных мерах в области валютного и экспортного контроля. Иногда применяется избирательная амнистия для «беглого» капитала в целях стимулирования его репатриации.

При активном платежном балансе государственное регулирование направлено на устранение нежелательного чрезмерного активного сальдо. С этой целью рассмотренные выше методы — финансовые, кредитные, валютные и другие, а также ревальвация валют используются для расширения импорта и сдерживания экспорта товаров, увеличения экспорта капиталов (в том числе кредитов и помощи развивающимся странам) и ограничения импорта капиталов.

Обычно применяется компенсационное регулирование платежного баланса, основанное на сочетании двух противоположных комплексов мероприятий: рестрикционных (кредитные ограничения, в том числе повышение процентных ставок, сдерживание роста денежной массы, импорта товаров, «бегства» капитала др.) и экспансионистских (стимулирование экспорта товаров, услуг, движения капиталов, девальвация и т.д.). Государство осуществляет регулирование не только отдельных статей, но и сальдо платежного баланса.

Методы балансирования платежных балансов. Формально платежный баланс, как всякий баланс, уравновешен, так как итоговые показатели основных и балансирующих статей погашают друг друга. Если платежи превышают поступления по текущим статьям, то возникает проблема погашения дефицита за счет балансирующих статей, которые характеризуют источники и методы урегулирования сальдо платежного баланса.

Традиционно для этого используются иностранные займы и ввоз капитала. Речь идет о временных методах балансирования платежного баланса, так как страны-должники обязаны выплачивать проценты и дивиденды, а также сумму займов. Для покрытия дефицита платежного баланса МВФ предоставляет резервные (безусловные) кредиты. Их объем невелик и распределяется неравномерно по странам в прелелах 25% их квот (взносов). Кредиты сверх этой резервной позиции обусловлены жесткими требованиями проведения стабилизационных программ МВФ.

В поисках источников погашения дефицита платежного баланса развитые страны мобилизуют средства на мировом рынке капиталов в виде кредитов банковских консорциумов, облигационных займов. В этой связи активно участвуют коммерческие банки (особенно евробанки) в покрытии дефицита платежного баланса. Преимуществом банковских кредитов по сравнению с кредитами международных валютно-кредитных и финансовых организаций являются их большая доступность и необусловленность стабилизационными программами. Однако банковские кредиты дороже и труднодоступны для стран, имеющих крупную внешнюю задолженность. Например, американские банки периодически вносят некоторые страны, главным образом развивающиеся, в «черные» списки. К тому же усиливается тенденция к координации деятельности частных банков и международных валютно-кредитных и финансовых организаций.

Для покрытия пассивного сальдо баланса используются краткосрочные кредиты по соглашениям «своп», взаимно предоставляемые центральными банками в национальной валюте.

С середины 70-х до середины 80-х годов развитые страны активно применяли нефтедоллары для погашения дефицита своих платежных балансов путем рециклирования (перераспределения) валютной выручки нефтедобывающих стран от экспорта нефти.

К временным методам покрытия дефицита платежного баланса относятся также льготные кредиты, полученные страной по линии иностранной помощи.

В связи с активным привлечением иностранных кредитов для балансирования платежного баланса внешняя задолженность стала глобальной проблемой. Окончательным методом балансирования платежного баланса служит использование официальных валютных резервов.

При золотом монометаллизме погашение пассивного сальдо происходило путем вывоза золота, но движение драгоценного металла никогда не находилось в прямой зависимости от состояния платежного баланса. Отлив золота не является показателем его пассивности, если металл вывозится из золотодобывающей страны. После отмены золотого стандарта применение золота для покрытия дефицита платежного баланса сократилось. В условиях официальной демонетизации золото как всеобщее платежное средство используется: во-первых, в ограниченных размерах и лишь в последнюю очередь, когда исчерпаны все другие возможности; во-вторых, в опосредствованной форме путем его предварительной реализации на мировых рынках золота в обмен на национальные кредитные деньги, в которых принято заключать торговые и кредитные соглашения и осуществлять международные расчеты.

За счет вывоза золота США покрывали от 1/5 до 1/3 дефицита платежного баланса в 50—70-х годах. Однако опыт США показал, что даже страна с крупнейшим золотым запасом не может долгое время использовать данный метод покрытия платежного баланса (это способствовало сокращению их золотого запаса с 24,6 млрд долл. в 1949 г. до 11 млрд в 1985 г.).

Стремясь сохранить право собственности на свои золотые запасы, некоторые страны (Италия, Португалия, Уругвай и др.) предпочли использовать золото как обеспечение иностранных займов для покрытия дефицита платежных балансов в середине 70-х и начале 80-х годов. Это свидетельствует о том, что золото сохраняет важное экономическое значение как чрезвычайные деньги. Италия, у которой золотой запас составлял 3,5 млрд долл. в 1974 г., для балансирования платежного баланса получила

кредит у ФРГ в 2 млрд долл. сроком на два года под золотое обеспечение исходя из среднерыночной цены золота (120 долл. за унцию в тот период). По требованию ФРГ это золото было изъято из хранилища в США и депонировано в Немецком федеральном банке. Банк Португалии в 1376 г. получил кредит (580 млн долл.) у ряда банков ФРГ и Швейцарии под залог 20% своего золотого запаса; в 1983 г. Португалия получила от Банка Международных расчетов (БМР) заем в 300 млн долл. сроком на 3 месяца под залог 30 т золота.

Главным средством окончательного балансирования платежного баланса служат резервы конвертируемой иностранной валюты. После второй мировой войны США и Великобритания погашали дефициты своих платежных балансов национальной валютой, так как Бреттонвудское соглашение придало доллару и фунту стерлингов статус резервной валюты. Благодаря этой привилегии США смогли сохранить половину своего огромного золотого запаса, накопленного в годы войны и после нее. В 50—60-х годах США покрывали до 70—80%, а после отмены конверсии доллара в золото в 1971 г. — до 100% пассивного сальдо платежного баланса национальной валютой, что привело в конечном счете к избытку долларов в международном обороте и их периодическому обесценению. В отличие от США другие государства, чтобы погасить дефицит платежного баланса конвертируемой валютой, должны ее «заработать» путем экспорта части национального богатства. Неравномерность распределения валютных резервов между странами ограничивает возможности их использования ДЛЯ балансирования платежного баланса.

С 70-х годов для приобретения иностранной валюты, необходимой для покрытия дефицита платежного баланса, стали применяться СДР путем перевода их со счета одной страны на счет другой в МВФ. Однако эмиссия СДР незначительна, их доля в международных шквидных резервах невелика (1,9%). Они неравномерно распределяются между странами — членами МВФ в зависимости от их взносов в него. Вопреки первоначальному замыслу лишь 20% выпущенных СДР используются для погашения пассивного сальдо платежного баланса. С 1979 г. страны — члены ЕВС для покрытия дефицита платежного баланса применяли также ЭКЮ, которые заменены евро *с* 1999 г. Вспомогательным средством балансирования платежного баланса является продажа иностранных и национальных ценных бумаг на иностранную валюту. Например, США частично покрывают пассивное сальдо своего платежного баланса, размещая облигации казначейства в центральных банках других стран.

Окончательным средством погашения дефицита платежного баланса служит также иностранная помощь в форме субсидий и даров. Например, в 1947 г. 75% совокупного дефицита платежных балансов стран Западной Европы были покрыты за счет помощи США ценой экономических и политических уступок. В современных условиях привлечение помощи особенно характерно для большинства развивающихся стран, платежные балансы которых, как правило, дефицитны.

Активное сальдо платежного баланса используется государством для погашения (в том числе досрочного) внешней задолженности страны, предоставления кредитов иностранным государствам, увеличения официальных золото-валютных резервов, вывоза капитала в целях создания второй экономики за рубежом.

Новым явлением стало межгосударственное регулирование платежного баланса с середины 70-х годов. Оно возникло как следствие глобализации мирового хозяйства и недостаточной эффективности национального регулирования. С возрастанием роли внешних факторов воспроизводства длительное неравновесие платежного баланса усиливает диспропорции в экономике отдельных стран и в мировом хозяйстве. Поэтому ведущие страны разрабатывают методы коллективного регулирования платежного баланса. К межгосударственным средствам регулирования платежных балансов относятся: согласование условий государственного кредитования экспорта, двухсторонние правительственные кредиты, краткосрочные взаимные кредиты

центральных банков в национальных валютах по соглашениям «своп», кредиты международных финансовых институтов, прежде всего МВФ.

Превышение допустимой в мировом сообществе нормы задолженности страны ставит проблемы экономического, а затем политического характера. Поскольку рынки ограничивают кредиты таким странам, покрытие дефицита ее платежного баланса возможно лишь за счет условных кредитов, в частности МВФ, предусматривающих стабилизационные программы, а также вмешательство кредиторов и международных организаций в экономику и политику стран-заемщиц. Поэтому в целях уменьшения риска подобной зависимости страны-должники, в том числе развитые, переориентируют экономическую политику в целях уменьшения внешнего долга и заимствований.

В ЕС межгосударственное регулирование платежного баланса осуществляется следующими основными методами:

- отмена таможенных пошлин, создание таможенного союза с 1 июля 1968 г. и введение единого внешнего тарифа к третьим странам;
- унификация налоговой системы;
- согласование условий кредитования экспорта товаров.

Таким образом, регулирование платежного баланса значительно усложнилось, его инструментарий расширился, а применение приобрело систематический характер в сочетании с другими формами экономической политики. Программы стабилизации платежного баланса обычно сочетаются с мероприятиями по оздоровлению экономики, сдерживанию инфляции, сокращению бюджетного дефицита и т. д.

Однако задача уменьшения дефицита платежного баланса нередко вступает в конфликт с другими целями экономической политики — поддержание экономического роста и обеспечение занятости, которые требуют расширения хозяйственной активности, увеличения бюджетных расходов, снижения процентных ставок. Эффективным средством оздоровления платежного баланса является сокращение военных расходов, в том числе зарубежных.

Мировой опыт регулирования платежного баланса свидетельствует о трудностях одновременного достижения внешнего и внутреннего равновесия национальной экономики. Это усиливает две тенденции — партнерство и разногласия — во взаимоотношениях стран с активным и пассивным платежным балансом.

Тема 8. Валютные кризисы и их виды

1. Причины возникновения валютных кризисов и их классификация.
2. Специфика валютных кризисов в различных странах.
3. Методы предотвращения валютных кризисов и пути выхода из них.
4. Валютные кризисы в эпоху глобализации
5. Роль международных финансовых организаций в регулировании кризисов.

1. Причины возникновения валютных кризисов и их классификация.

Согласно распространенной классификации, предложенной экспертом Национального Бюро Экономических Исследований в США Майклом Бордо, финансовые кризисы могут быть сгруппированы по трем категориям: банковский, долговой и валютный кризис. Финансовые потрясения, не оказывающие влияния на платежный баланс или не имеющие потенциальных последствий для экономической активности, носят название «псевдофинансовые кризисы». Во многих случаях банковский, долговой и валютный кризисы переплетаются между собой, как это произошло во время Азиатского кризиса 1997—1998 гг. и Мексиканского кризиса 1994—1995 гг. Кризис механизма обменных курсов в Европе в 1992—1993 гг. обычно считают валютным кризисом, несмотря на то, что в скандинавских странах он привел к национализации банковской системы.

В широком понимании, валютный кризис представляет собой резкое обострение ситуации на валютном рынке. Простейшее определение состоит в том, что валютный кризис означает значительную номинальную девальвацию или обесценение национальной валюты. Это определение, однако, не учитывает множества других признаков «обострения» и успешного противостояния властей валютным спекулянтам. Обычно «обострение ситуации» выражается не только в колебаниях валютного курса, но также в падении цен на внутренние финансовые активы, увеличении краткосрочных процентных ставок, снижении доверия к банкам, распродаже золотовалютных резервов и т.д. Все эти признаки говорят о том, что валютный кризис может происходить не только с жестко фиксированным валютным курсом, но и с более «мягкими» режимами.

Выделяют следующие виды валютных кризисов:

Локальные валютные кризисы поражают отдельные страны или группу стран даже при относительной стабильности мировой валютной системы. Например, после второй мировой войны периодически вспыхивали локальные валютные кризисы во Франции, Великобритании, Италии и других странах.

Циклические валютные кризисы как проявление экономического кризиса и *специальные кризисы*, вызванные иными факторами: кризисом платежного баланса, чрезвычайными событиями и т.д. При золотом стандарте валютные кризисы возникали обычно в периоды войн и циклических экономических кризисов, но не приобретали острых форм. Выравнивание платежного баланса в тот период осуществлялось через стихийный механизм золотого стандарта, а колебание валютных курсов были ограничены золотыми точками.

Валютные кризисы проявляются в виде резкого падения стоимости национальной денежной единицы в результате потери доверия к ней со стороны населения и предприятий. Во второй половине 90-х годов валютные кризисы характеризовались не только географическим расширением и увеличением масштабов влияния на экономику, но и целым рядом ранее не встречавшихся особенностей, к числу которых относятся:

- Распространение кризиса на различные сегменты финансового рынка и приобретение им свойств саморазвивающегося процесса. Особенно ярко это было продемонстрировано в ходе Азиатского кризиса 1997-1998 гг. Начавшись на внутренних валютных рынках, кризис очень быстро, в течение нескольких недель, а в ряде случаев нескольких дней, перекинулся на рынки государственных долговых обязательств и

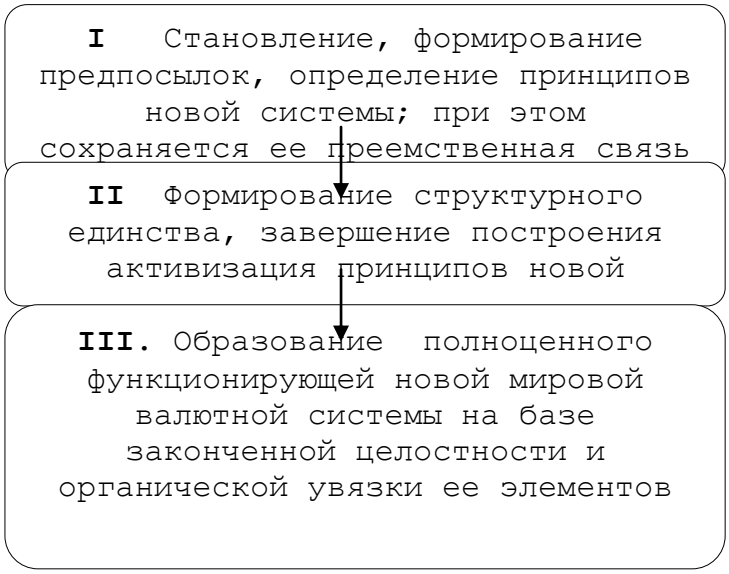
корпоративных ценных бумаг, спровоцировав серию обвалов на национальных фондовых рынках. В свою очередь, бегство иностранного спекулятивного капитала, порожденное обесцениванием фондовых активов, многократно усилило давление на национальную валюту и увеличило масштабы ее девальвации.

• Усложнение характера кризисных процессов. Проведенный американскими специалистами анализ природы 23 валютно-финансовых кризисов 1980-2000 гг. свидетельствует, что причинноследственные связи кризисных процессов могут быть совершенно неожиданными. Например, в Турции в конце 2000 года причиной валютного кризиса стала неэффективность банковской системы, а в Аргентине резкое увеличение давления на национальную валюту было вызвано проблемами урегулирования внешней задолженности.

• Резкое усиление социального аспекта. Прогрессирующее увеличение масштабов последствий валютно-финансовых кризисов для национальных экономик во второй половине 90-х годов значительно усилило социальные проблемы в пострадавших странах. Средняя «цена» валютно-финансового кризиса в развивающихся странах увеличилась с нескольких процентов ВВП в начале десятилетия до 10-20% ВВП в конце. Например, масштабы потерь Индонезии в 1997-1999 гг. составили свыше 30% ВВП. В результате кризиса наблюдается значительное падение жизненного уровня населения, резкое усиление диспропорций в социальном расслоении общества. В некоторых случаях это приводит к перерастанию кризиса валютно-финансового в политический, сопровождающийся социальными волнениями и беспорядками. Новые тенденции в развитии валютно-финансовых кризисов в сочетании с их интернационализацией значительно повышают уязвимость национальных финансовых систем развивающихся стран. Ускорение процесса глобализации мировой экономики в последнее десятилетие привело к тому, что валютно-финансовые кризисы стали все более учащаться. И это вызывает особые опасения.

Развитие валютной системы определяется воспроизводственным критерием, отражает основные этапы развития национального и мирового хозяйства. Данный критерий проявляется в периодическом несоответствии принципов мировой валютной системы изменениям в структуре мирового хозяйства, а также расстановке сил между его основными центрами. В этой связи периодически возникает кризис мировой валютной системы. Периодические кризисы мировой валютной системы занимают относительно длительный исторический период времени: кризис золотомонетного стандарта продолжался около 10 лет (1913-1922гг.), Генуэзской валютной системы – 8лет (1929-1936гг), Бреттонвудской –10лет (1967-1976гг).

Кризис мировой валютной системы ведет к замене старой системы новой, обеспечивающей относительную валютную стабилизацию. Создание новой мировой валютной системы проходит три основных этапа:



В 90-е годы в мировой экономике сформировались две тенденции. С одной стороны, интеграция хозяйственных связей обусловила снятие ограничений на перелив капитала и привела к унификации процентных ставок. С другой стороны, перенакопление денежного капитала вызвало интенсификацию движения краткосрочных капиталов, их концентрацию в оффшорных зонах, развитие рынка деривативов и появление новых финансовых институтов, потеснивших традиционные кредитные учреждения. Сфера обращения краткосрочных капиталов стала сферой игры без правил. Безудержный либерализм породил безудержную анархию.

Экономическая теория знает **два типа валютных кризисов:**

- традиционный
- современный.

Первый характеризуется неравновесием платежного баланса, избыточной денежной массой и давлением на курс национальной валюты. Отличительной чертой второго является приток иностранных краткосрочных капиталов в страну, положительное сальдо платежного баланса, последующий резкий отток иностранных капиталов и обесценение национальной валюты.

Современный валютный кризис — сочетание двух одновременных кризисов — платежного баланса и банковской системы. Измерителями его последствий являются степень снижения официальных валютных резервов и масштаб падения курса национальной валюты. Разрушительная сила валютных кризисов значительно возросла в начале 90-х годов. Характерно, что именно в этот период усилилась мобильность спекулятивных краткосрочных капитаточной Азии, ставшие впоследствии главными жертвами валютного кризиса, в период с 1993 по 1996 г. составлял от 50 до 100 миллиардов долларов США в год. Разрушительная сила валютных кризисов в Юго-Восточной Азии и Латинской Америке в конце 90-х годов значительно превосходила силу аналогичных кризисов в европейских странах в 1992—1993 гг. Это объясняется следующими обстоятельствами:

Во-первых, в европейских странах обязательства хозяйствующих субъектов были выражены не в иностранной, а в национальной валюте и поэтому не возрастали при девальвациях.

Во-вторых, в этих странах центральные банки могли в полной мере реализовать свою функцию кредитора последней инстанции и увеличить в условиях кризиса денежное предложение.

В-третьих, европейские страны, в частности Норвегия и Италия, при серьезных трудностях в валютной сфере вводили плавающие курсы, защищая тем самым свои валютные резервы.

Стоит обратить внимание на общий для всех развивающихся стран сценарий современного валютного кризиса. Либерализация под давлением МВФ международного рынка капиталов означала снятие ограничений на заимствования национальных хозяйствующих субъектов за границей. Это создавало основу для притока краткосрочных капиталов в экономику конкретной страны. Темпы роста краткосрочной задолженности во всех странах, подвергнувшихся кризису, превышали темпы роста ВВП. Их платежный баланс был положительным за счет капитальных статей, но торговый баланс сводился с дефицитом. Последнее было следствием роста импорта вследствие повышения курса. Национальная валюта переоценивалась. Далее имела место т. н. “неожиданная остановка” — резкое прекращение притока иностранного капитала и его последующий быстрый отток. На этом фоне происходили кризисы банковской системы и платежного баланса с катастрофическими последствиями для валютного курса. Характерно, что кризисы происходили в странах с привязанным валютным курсом.

О масштабах притока капитала в конкретные страны можно судить по следующим данным. Поступления иностранных инвестиций в Малайзию в 1989—1994 гг. составили 45,8% от ВВП на конец указанного периода, в том числе 23,2% от ВВП только в 1993 г.; в

Таиланд — 51,5% в 1988—1994 гг., в том числе 12,3% в рекордный из указанных лет; в Мексику в 1989—1994 гг. — 27,1 и 8,5% соответственно; на Филиппины в 1989—1994 гг. — 23,1 и 7,9%; в Чили в 1989—1994 гг. —25,8 и 8,6%; в Индонезию в 1990—1994 гг. — 8,3 и 3,6%. Отток иностранного капитала из этих стран в условиях последующих кризисов составил: в 1996—1997 гг. из Таиланда — 26% от ВВП (рассчитывается как размах колебаний, т. е. сумма чистого притока 1996 г. — 18% от ВВП и чистого оттока 1997 г. — 8% от ВВП); в 1993—1994 гг. из Малайзии — 15%; в 1993—1995 гг. из Мексики — 6%; в 1996—1997 гг. из Филиппин — 7%; в 1990—1991 гг. из Чили — 8%; в 1996—1997 гг. из Индонезии — 5% .

В экономической литературе в качестве *причин валютных кризисов* обычно называются:

1) разбалансированность экономики развивающихся стран вследствие экспансионистской денежной и бюджетной политики;

2) неэффективный контроль за деятельностью кредитных институтов;

3) установление привязанного курса национальной валюты;

4) асимметричность информации, которой располагают кредиторы и заемщики.

Неадекватность денежной и финансовой политики развивающихся стран — наиболее распространенное объяснение валютных кризисов. Однако эта точка зрения не способна объяснить массовый приток капиталов в конкретную страну, поскольку денежные показатели ее экономики хорошо известны инвесторам.

Отсутствие в развивающихся странах должного банковского контроля также является распространенным объяснением валютного кризиса. Так, Ф. Мишкин[*], считает, что в условиях быстрой либерализации рынка капиталов развивающиеся страны не смогли подготовить квалифицированный банковский персонал, способный анализировать финансовые риски. В свою очередь, валютные власти не обеспечили действенный контроль за состоянием банковской системы, что предопределило ее слабость. В таких условиях, по мнению указанного автора, спекулятивная атака на национальную валюту имеет все шансы на успех. Тем не менее, Ф. Мишкин считает, что приток иностранных капиталов является не причиной, а симптомом валютных кризисов.

Подобная постановка вопроса либо допускает, что инвесторы в массовом порядке направляют деньги в неизученную экономику, либо основывается на предположении, что капиталы изначально вкладываются в спекулятивных целях. Первый случай нереален, даже если речь идет о венчурных инвестициях. Во втором случае следует признать движение краткосрочных капиталов в качестве самостоятельной причины валютных кризисов.

Кроме того, высказанному Ф. Мишкиным мнению противоречит опыт Индонезии, где значительные инвестиции получал непосредственно корпоративный сектор. Следовательно, улучшение банковского контроля само по себе не смогло бы изменить положения.

Тезис об асимметричности информации, которой обладают кредиторы и заемщики, призван объяснить валютный кризис ошибками, как первых, так и вторых. Предполагается, что менеджеры кредитных учреждений всегда имеют менее полную информацию об объекте капиталовложения, чем заемщики. Поэтому менеджерам трудно всесторонне оценить степень риска при предоставлении займа.

В теоретической литературе выделяются три группы проблем, возникающих в связи с асимметричностью информации: отрицательная сеТема; моральный риск; поведение толпы. Проблема отрицательной селекции вызвана тем, что кредиторы не могут точно оценить платежеспособность конкретного заемщика (эмитента ценных бумаг). В этих условиях они проявляют склонность платить за ценные бумаги усредненную цену, полагая, что конкретный эмитент является фирмой со средними

[*] *Mishkin F. Lessons from the Asian Crisis // Journal of International Money and Finance. № 18. 1999.*

характеристиками кредитоспособности. Поэтому ценные бумаги качественных заемщиков оказываются недооцененными, а некачественных — переоцененными. В таких условиях заимствования качественных фирм снижаются, а некачественных — увеличиваются.

Финансовые ресурсы концентрируются в рискованных инвестиционных проектах. Проблема морального риска вызвана излишней верой участников рынка в поддержку в случае необходимости со стороны денежных властей. В таких условиях участники рынка проявляют склонность к более рискованным финансовым проектам, чреватым возможными убытками. Эффект поведения толпы проявляется на финансовых рынках в связи с тем, что неискушенные менеджеры не в состоянии четко анализировать события и предпочитают действовать сообразно общим настроениям.

При всей важности этих проблем для функционирования валютного рынка надо отметить, что они носят технический характер, могут усугублять или ослаблять последствия тех или иных событий, однако не способны объяснить общие закономерности кризисных явлений, в частности приток и последующее масштабное бегство капиталов.

Первопричины валютных кризисов лежат, с одной стороны, в неадекватной политике, а с другой стороны, в наличии свободных спекулятивных капиталов, способных воспользоваться просчетами в действиях денежных властей. Но очевидно и другое: спекулятивные капиталы, сконцентрированные в оффшорных зонах, в состоянии создать ситуацию, когда денежные власти могут защитить национальную экономику только при помощи жестких административных мер. Всякое промедление властей с принятием таких мер только усугубляет кризис и увеличивает потери.

Для изучения причин и последствий валютных кризисов важно также понимание природы спекулятивных капиталов, закономерностей их формирования и движения. Спекулятивный капитал — капитал, обособляющийся в денежной форме. Это явление становится особенно заметным на фазе экономического кризиса при снижении рентабельности в экономике. Оно проявляется и на других фазах цикла, но в меньших масштабах. В денежной форме постоянно находятся капиталы, которые недостаточно велики, чтобы самостоятельно функционировать в производственной сфере. Кроме того, денежную форму принимают небольшие капиталы, для которых падение нормы прибыли не компенсируется ростом ее массы. В 90-е годы в оффшорных зонах сконцентрировались значительные капиталы из развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Основная причина их вывоза — уход от налогообложения. Значительная доля этих капиталов происходила из Узбекистане и других стран СНГ.

Либерализация мировых рынков обеспечила свободное движение этих капиталов. В частности, они беспрепятственно перетекают из оффшорных зон в Великобританию и США и обратно. В этих странах оффшорные компании могут открывать дочерние фирмы. Потоки таких капиталов чутко реагируют на изменения ставок процента. Развитые страны, в частности Великобритания и США, в настоящее время не заинтересованы в контроле за операциями с оффшорными зонами. Поступления капиталов из этих зон улучшают их платежные балансы, а значительный отток капиталов в последнее время не наблюдался вследствие устойчивости экономик этих стран.

В последнее время в западной экономической литературе были опубликованы результаты ряда исследований, посвященных разработке методологии прогнозирования валютных кризисов. Некоторые общие заключения относительно возможности прогнозирования кризисов содержатся в работе Г. Каминski, С. Лизондо и К. Рейнхарта*. Этими авторами был проанализирован широкий набор показателей, которые могли бы служить индикаторами нестабильности в валютной сфере. Среди них: динамика валютных резервов, капитальные счета платежного баланса, движение краткосрочных капиталов,

* *Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C. Leading Indicators of Currency Crises // IMF Staff Papers. Vol. 45. № 1. March 1998.*

прямые зарубежные инвестиции, расхождение внутренних процентных ставок с международными, динамика внешнего долга, колебания валютного курса. Кроме того, учитывались основные показатели внутреннего денежного рынка и реального сектора. Принимались во внимание политические изменения.

Основные выводы Г. Камински и др. сводились к следующему:

1) прогнозирование валютных кризисов возможно лишь на основе широкого набора индикаторов;

2) ведущими показателями являются: валютные резервы; реальный валютный курс; рост внутреннего кредита, в том числе общественному сектору; инфляция;

3) ожидаемый валютный курс, различия в процентных ставках и уровень внешней задолженности не относятся к основным индикаторам прогнозирования валютных кризисов.

Рост внешней задолженности невозможно не считать основным показателем при прогнозировании валютного кризиса. Во-первых, приток иностранных капиталов в значительной степени имеет форму заимствований за рубежом; во-вторых, отток капиталов вызывает падение валютных резервов и острую потребность в иностранных кредитах.

Особую проблему составляет выработка мер по защите от валютных кризисов. Разумеется, основное условие предотвращения таких кризисов — взвешенная денежная политика, позволяющая регулировать совокупный спрос в национальной экономике. Но парадоксально, что и успешный ход развития конкретной страны может вызвать приток капиталов и перегрев хозяйственной конъюнктуры.

При значительном притоке капиталов малоэффективен такой инструмент политики, как стерилизация денежной массы. При ее осуществлении начинает резко возрастать краткосрочная задолженность денежных властей вследствие увеличения реализации государственных облигаций. Недостаточным является и контроль за банковскими займами, поскольку кредиты из-за рубежа получают, помимо банков, корпорации.

Методы банковского контроля, в частности применение высоких резервных требований при заимствованиях в оффшорных зонах, были использованы в Чили в 1990 г. Но эти методы были неэффективными в других странах при массовом наплыве спекулятивного капитала. В 1994 г. в Малайзии была использована более жесткая мера: прямое запрещение резидентам продавать внутренние активы нерезидентам.

Еще в 1978 г. Дж. Тобин предложил ограничивать движение спекулятивных капиталов путем введения специального налога (т. н. “пошлины Тобина”). По его мнению, такая мера гораздо менее болезненна для реального сектора экономики, чем использование валютного курса. Это предложение вызвало возражения сотрудников МВФ Я. Френкеля, М. Голдштейн реализация этого предложения даст и не позволит какой-либо стране данная мера затронет всех инвесторов, а не только спекулянтов. В-третьих, ограничения в движении капиталов отразятся на международной торговле. В-четвертых, введение рестрикций позднее трудно будет ликвидировать. Ни одно из этих возражений нельзя признать достаточно убедительным. Введение налога на прилив капитала — мера индивидуальной защиты конкретной страны. Эту меру нельзя и не нужно делать обязательной для всех стран. Она могла бы использоваться в период всплеска спекуляций

«Налог Тобина», названный именем автора этой идеи — нобелевского лауреата экономиста Джеймса Тобина, подразумевает обложение всех валютнообменных операций сравнительно небольшим налогом — в размере 0,05–0,25%, чтобы тем самым снизить скорость движения капиталов и заставить инвесторов осторожнее относиться к перемещению капиталов через государственные границы.

[*] *Frenkel J., Goldstein M., Masson P. Characteristics of a Successful Exchange Rate System // IMF Occasional Paper. № 82. July 1991.*

и потому не затрагивала бы инвесторов. Данная мера была бы гораздо менее болезненной для международной торговли, чем дефолт целой страны в результате обвала ее валюты. МВФ оказался не готов к бурным событиям 90-х годов и остался наблюдателем разразившихся валютных кризисов. Борьба с валютными кризисами стала внутренним делом конкретных стран. До настоящего времени не предпринимаются попытки согласованных коллективных действий мирового сообщества по преодолению такой очевидной причины валютных кризисов, как движение спекулятивных капиталов.

2.Специфики валютных кризисов в различных странах

Как известно, в 30-х годах валютная стабилизация была нарушена мировым кризисом.

Этапы мирового валютного кризиса.

Первый этап (1929-1930гг) ознаменовался обесценением валют аграрных и колониальных стран, так как резко сократился спрос на сырье на мировом рынке и цены на него снизились на 50-70%, т.е. в большей степени, чем на импортируемые этими странами товары. Поскольку их скудные валютные резервы не могли покрыть дефицит платежного баланса, курс валют этих стран снизился на 25-54% в Австралии, и в Аргентине, а на 80% - в Мексике.

На втором этапе (середина 1931г.) слабым звеном в мировой валютной системе оказались Германия и Австрия в связи с оттоком иностранных капиталов, уменьшением официального золотого запаса, банкротством банков. Германия ввела валютные ограничения, прекратила платежи по внешним долгам и размен марки на золото. Фактически в стране был отменен золотой стандарт, а официальный курс марки был заморожен на уровне 1924 года. Германия встала на путь автаркии.

Третий этап ознаменовался отменой золотого стандарта в Великобритании осенью 1931г., когда мировой экономический кризис достиг апогея. Непосредственной причиной этого послужило ухудшение состояния платежного баланса и уменьшение официальных золотых резервов страны в связи с резким сокращением экспорта товаров и доходов от «невидимых» операций.

21 сентября 1931г. был прекращен размен фунта стерлингов на золотые слитки, а курс его снижен на 30.5%. Одновременно была проведена де содружества наций (кроме Канады) и скандинавских тесные торговые связи.

Невидимые операции - финансовые операции, связанные с перечислением денежных сумм, завуалированные под фиктивные контракты и сделки

На четвертом этапе валютного кризиса был отменен золотомонетный стандарт в США в апреле 1933г., когда экономический кризис перерастал в депрессию особого рода. Причиной отмены послужило значительное и неравномерное падение цен (оптовых –на 40%, в том числе на сырье – на 55%, пшеницу – на 75%, розничных – на 20%). Это вызвало массовые банкротства. Банкротство 10 тыс. банков подорвало денежно- кредитную систему США и приве золотые монеты.

Содружество, или ***Содружество наций*** (англ. ***The Commonwealth***, или англ. ***The Commonwealth of Nations***; до 1946 *Британское Содружество наций* — англ. *The British Commonwealth of Nations*) — добровольное межгосударственное объединение независимых суверенных государств, в которое входят Великобритания и почти все её бывшие доминионы, колонии и протектораты. Единственным государством, не подходящим под данное определение, является Мозамбик.

На пятом этапе осенью 1936г. в эпиц которая дольше других стран поддерживала кризис охватил Францию позднее, и она усиленно обменивала фунты стерлингов и доллары на золото, несмотря на недовольство Великобритании и США. Опираясь на возросший золотой запас (83 млрд. франц. фр. в 1932г. против 29 млрд. в июне 1929г.), Франция возглавила золотой блок в целях сохранения золотого стандарта. Приверженность Франции к золоту объясняется историческими особенностями ее

развития. Вторая мировая война привела к углублению кризиса Генуэзской валютной системы.

С конца 60-х годов наступил кризис Бреттонвудской валютной системы. Ее структурные принципы, установленные в 1944г., перестали соответствовать условиям производства, мировой торговли и изменившемуся соотношению сил в мире. Сущность кризиса Бреттонвудской системы заключается в противоречии между интернациональным, глобальным характером МЭО и использованием для их осуществления национальных валют, подверженных обесценению (преимущественно доллара).

Причины кризиса Бреттонвудской валютной системы. Эти причины можно представить в виде цепочки взаимообусловленных факторов.

1. Неустойчивость и противоречия экономики. Начало валютного кризиса в 1967г. совпало с замедлением экономического роста. Мировой циклический кризис охватил экономику Запада в 1969—1970, 1974—1975, 1979—1983 гг.

2. Усиление инфляции отрицательно влияло на мировые цены и конкурентоспособность фирм, поощряло спекулятивные перемещения «горячих» денег. Различные темпы инфляции в разных странах оказывали влияние на динамику курса валют, а снижение покупательской способности денег создавало условия для «курсовых перекосов».

3. Нестабильность платежных балансов. Хронический дефицит балансов одних стран (особенно Великобритании, США) и активное сальдо других (ФРГ, Японии) усиливали резкие колебания курсов валют соответственно вниз и вверх.

4. Несоответствие принципов Бреттонвудской системы изменившемуся соотношению сил на мировой арене. Валютная система, основанная на международном использовании подверженных обесценению национальных валют — доллара и отчасти фунта стерлингов, пришла в противоречие с интернационализацией и глобализацией мирового хозяйства. Это противоречие Бреттонвудской системы усиливалось по мере ослабления экономических позиций США и Великобритании, которые погашали дефицит своих платежных балансов национальными валютами, злоупотребляя их статусом резервных валют. В итоге была подорвана устойчивость резервных валют.

5. Активизация рынка евродолларов. Поскольку США покрывают дефицит своего платежного баланса национальной валютой, часть долларов перемещается в иностранные банки, способствуя развитию рынка евродолларов. Этот колоссальный рынок долларов «без родины» (750 млрд. долл., или 80% объема еврорынка, в 1981г. против 2 млрд. долл. в 1960г.) сыграл двоякую роль в развитии кризиса Бреттонвудской системы. Вначале он поддерживал позиции американской валюты, поглощая избыток долларов, но в 70-х годах евродолларовые операции, ускоряя стихийное движение «горячих» денег между странами, обострили валютный кризис.

6. Дезорганизующая роль транснациональных корпораций (ТНК) в валютной сфере: ТНК располагают гигантскими краткосрочными активами в разных валютах, которые более чем вдвое превышают валютные резервы центральных банков, ускользают от национального контроля и в погоне за прибылями участвуют в валютной спекуляции, придавая ей грандиозный размах. Существовали специфические причины, присущие отдельным этапам развития кризиса Бреттонвудской системы.

Формы проявления кризиса Бреттонвудской валютной системы:

• «валютная лихорадка» — перемещение «горячих» денег, массовая продажа неустойчивых валют в ожидании их девальвации и скупка валют — кандидатов на ревальвацию;

• «золотая лихорадка» — «бегство» от нестабильных валют к золоту и периодическое повышение его цены;

• паника на фондовых биржах и падение курсов ценных бумаг в ожидании изменения курса валют;

• обострение проблемы международной валютной ликвидности, особенно ее качества;

• массовые девальвации и ревальвации валют (официальные и неофициальные);

• активная валютная интервенция центральных банков, в том числе коллективная:

• резкие колебания официальных золотовалютных резервов;

• использование иностранных кредитов и заимствований в МВФ для поддержки валют;

• нарушение структурных принципов Бреттонвудской системы;

• активизация национального и межгосударственного валютного регулирования;

• усиление двух тенденций в международных экономических и валютных отношениях — сотрудничества и противоречий, которые периодически перерастают в торговую и валютную войны.

Азия: показательный пример

Кризис, охвативший ряд стран Азии в 1997 году, был неожиданностью почти для всех наблюдателей. Экономика Кореи, Таиланда, Индонезии и Малайзии на протяжении многих лет считалась «чудом»: с 1970 года среднегодовые темпы роста составляли от 6,9 процента в Индонезии до 8,4 процента в Корее. Аналитики расходились во мнениях относительно причин успеха этих стран: было ли это особой чертой «азиатского капитализма», или было ли это в основном результатом разумной экономической политики, экономической открытости и высоких показателей инвестиций?

К 1996 году на горизонте появились первые облака. Стали накапливаться симптомы неблагополучия на финансовых рынках Таиланда. С конца февраля 1997 г. фондовые индексы устойчиво снижались и в других странах АСЕАН (Малайзия, Индонезия, Филиппины). В основе тенденции лежал отток с этих рынков денег иностранных портфельных инвесторов.

Курсы валют большинства стран АСЕАН были тем или иным образом "привязаны" к курсу доллара США. Чтобы защитить фиксированные курсы в условиях оттока средств нерезидентов, власти вынуждены были прибегнуть к массированным валютным интервенциям и резко повысить процентные ставки.

Быстрое уменьшение валютных резервов и рост процентных ставок сделали очевидной проблему краткосрочной валютной задолженности восточно-азиатских стран (таблица 8.1).

Таблица

Внешняя задолженность стран Восточной Азии на конец июня 1997г. (млрд. долл.)*

Заемщик	Сроки погашения			Получатели				Всего
	до 2 лет	более 2 лет	без указания	банки	госсектор	небанковский частный сектор	без указания	
Индонезия	38	17.	3.5	12.	6.5	39.7	0.1	59.3
Малайзия	16	8.2	3.7	10.	1.9	16.5	0.0	28.8
Филиппины	8.	40	1.5	5.5	1.9	6.8	0.0	14.1
Таиланд	50	16.	2.7	26.	2.0	41.3	0.1	69.4
Южная	74	16.	12.7	67.	4.4	31.7	0.1	104.1

Источник: "Financial Times", 30.1.1998.

Новая волна кризиса зародилась после того, как международные спекулянты сделали объектом своих атак валюту Гонконга - главного финансового центра всего восточно-

* Кризис финансовых рынков в развивающихся странах П. Мозиас// Мировая экономика и международные отношения, 1999, №1, с. 38-47

азиатского региона. 20-23 октября 1997 г. Гонконгский фондовый индекс Хан Сен снизился в общей сложности на 25%. Вслед за этим резкие колебания произошли на фондовых рынках всего мира: американский индекс Доу-Джонса снизился 28 октября на 7.2%, на бирже в Токио падение составило 4.3, а во Франкфурте-на-Майне - 4.2%. В Узбекистане котировки "голубых фишек" (наиболее ликвидных акций) снизились в конце октября на 20-30%. Кризис, таким образом, впервые вышел за границы Восточной Азии и стал глобальным.

В ноябре эпицентр кризиса достаточно неожиданно перемещается в Южную Корею, страну, экономически гораздо более развитую, чем государства АСЕАН. Это совпало по времени с кризисом фондового рынка в Гонконге. В результате паника началась и среди зарубежных инвесторов, вложивших деньги в Южной Корее.

Бум внутренних и внешних инвестиций сопровождался крупномасштабным импортом оборудования и сырья. В результате к середине 90-х годов у стран АСЕАН сложились достаточно крупные негативные балансы по счету текущих операций.

Принципиальную схему развертывания кризиса можно представить следующим образом. Сначала происходит снижение фондовых индексов. Затем, по мере роста негативных настроений среди инвесторов, начинаются спекулятивные атаки на национальную валюту. Защита ее с помощью высоких процентных ставок обостряет проблему внешней задолженности. Издержки поддержания фиксированного курса в конце концов приводят к девальвации, что еще больше увеличивает стоимость обслуживания внешнего долга. Вслед за падением валютного курса падают фондовые индексы, теперь уже гораздо более высокими темпами. В дальнейшем падение курсов акций и валютного курса происходит по спиралевидной траектории: одно ускоряет другое.

По оценкам специалистов МВФ, причинами кризиса служат:

- неспособность правительств обуздать перегрев экономики;
- образование торговых дефицитов и "мыльных пузырей" на рынках капитальных активов;
- слишком ортодоксальный подход к фиксированным валютным курсам, который привел к неумеренным заимствованиям;
- слабый контроль за банковской системой.

В более широком плане глубинные причины кризиса связывают со слишком значительной ролью государства в восточно-азиатских экономиках, со взаимопереплетением власти и крупного бизнеса. МВФ фактически утверждает, что восточно-азиатские экономики в целом нездоровы и нуждаются в радикальных структурных реформах.

Поразительно, что это говорится о странах, еще недавно являвшихся мировыми лидерами по экономическому росту, чьи достижения неоднократно ставились в пример другим развивающимся государствам. Но еще поразительнее, что даже непосредственно в предкризисный период макроэкономические показатели азиатских стран (за исключением сальдо по счету текущих операций) оставались в целом весьма неплохими.

Надо сказать, что до недавнего времени одним из достоинств азиатского "экономического чуда" считалось умение использовать иностранный капитал для целей национального развития.

Возможные причины кризиса в странах Азии могут быть кратко изложены следующим образом:

• Кризис уходит своими корнями в *основополагающие недостатки* в затронутых им странах. Определенную роль, особенно в Таиланде, сыграли традиционные макроэкономические проблемы, такие как ставший неприемлемо высоким дефицит по счету текущих операций и завышение валютного курса. Однако еще более важным представляется то, что проблемы в странах, затронутых кризисом, были обусловлены сочетанием слабых внутренних финансовых учреждений и крупных потоков капитала.

• Хотя в странах, затронутых кризисом, действительно имелись некоторые структурные и макроэкономические проблемы, кризис в основном был вызван вполне

предотвратимой *финансовой паникой* — то есть «сознательным массовым изъятием вкладов из банков» в условиях жизнеспособной экономики по всем остальным показателям. Страны, наиболее сильно затронутые кризисом, имели высокое отношение краткосрочной внешней задолженности к ВВП. Это означает, что если иностранные кредиторы начинают полагать, что другие кредиторы не станут переоформлять свои требования, эти страны не будут иметь достаточных резервов для покрытия обязательств с истекающими сроками погашения. Паника стала самооправданной.

Существовала ли возможность предсказать такой кризис, используя модель раннего предупреждения?

Хотя некоторые экономисты составили модели, использующие до 20 показателей, в данном случае для анализа событий постфактум исследователи из МВФ решили воспользоваться простой макроэкономической моделью с пятью переменными показателями. Были отобраны показатели степени завышения реального валютного курса, размера дефицита по счету текущих операций по отношению к ВВП, темпов роста экспорта, темпов роста резервов и отношения краткосрочной внешней задолженности к резервам.

Первые четыре переменных показателя согласуются с более ранними моделями, в которых отмечается растущее несоответствие между внутренними и внешними задачами, что приводит к краху валюты. Пятый показатель был предложен в основном после азиатского кризиса как показатель уязвимости в случае внезапного изменения направленности потоков капитала.

Модель, основанная на этих переменных показателях, достаточно хорошо работает и дает результаты, которые служат сравнительно «громкими» предупредительными сигналами для Кореи, Таиланда, Индонезии и Малайзии, но не для Филиппин. Естественно, не все кризисы одинаковы, даже в случае Азии в 1997 году.

Специфика валютного кризиса в азиатских странах:

• В Таиланде кризис был, наиболее очевидно, вызван основополагающими экономическими показателями. Наиболее важными переменными показателями явились отношение дефицита по счету текущих операций к ВВП и степень сокращения резервов. Если исключить коэффициент краткосрочной внешней задолженности, то модель указывает на относительно высокую вероятность кризиса, которая продолжала усиливаться вплоть до самого кризиса, что и предсказала бы простая модель первого поколения.

• Кризис в Малайзии был также обусловлен основополагающими экономическими показателями. При этом ключевыми переменными показателями послужили отношение счета текущих операций к ВВП, сокращение резервов и степень завышения реального обменного курса.

• Кризисы в Корее и Индонезии могли быть предсказаны с использованием этой модели и выглядят скорее как кризисы второго поколения. Ключевым переменным показателем явилось отношение краткосрочной внешней задолженности к ВВП. Вероятность кризиса, таким образом, была высокой и относительно стабильной на протяжении большей части 1996 года и в начале 1997 года, что согласуется с концепцией о том, что эти страны находились в «зоне уязвимости», а кризис в Таиланде и последующие события «перевесили чашу весов» не в их пользу к концу 1997 года.

Аргентинский кризис

Политики и экономисты рассматривают 80-е годы как "потерянное десятилетие" для аргентинской экономики. Аргентина потеряла свое место среди развитых стран мира, которое она имела до II мировой войны. С 1981 по 1990гг. ВВП сократился на 11%, инвестиции на 55%, промышленное производство - на 19%. В течение одного десятилетия экономика потеряла около 400 тыс. рабочих мест. Зависимость от иностранных заимствований и переоцененный валютный курс стали причиной массового бегства капитала и серьезного противодействия экономических агентов инфляционному

налогообложению. Уровень бюджетного дефицита в 1984-1990гг. составлял в среднем 3,1% ВВП. Эмиссионное финансирование дефицита Центральным банком вело к хронической высокой инфляции с периодическими всплесками гиперинфляции (за тот же период среднегодовые показатели инфляции составляли 581%). Бюджетный дисбаланс усугублялся отсутствием доступа к внешним источникам финансирования. Государство играло ключевую роль в процессе распределения ресурсов. В руках низкоэффективных государственных монополий находились железнодорожный транспорт, электроэнергетическая и нефтегазовая промышленность, телефонная связь. По имеющимся оценкам для покрытия операционного дефицита этих отраслей и осуществления инвестиций государство в конце 80-х годов должно было ежегодно выдавать субсидий на 8 млрд. долл. Экспортно-импортные операции жестко регулировались государством и размеры внешней торговли были незначительны. В 1987г. доля аргентинского экспорта в общем объеме мировой торговли составлял всего 0,27%. Ограничения в отношении иностранных инвестиций и операций на валютном рынке по существу блокировали приток капитала из-за рубежа.

В начале 1990-х годов министр финансов Аргентины Доминго Кавалло реализовал довольно остроумный план по выходу страны из экономического и политического кризиса, который был провозглашен Международным валютным фондом (МВФ) образцовым. Стратегия Кавалло базировалась на долларизации экономики. В апреле 1991 года в стране был принят закон, согласно которому все деньги в обращении должны быть на 100% обеспечены долларами из государственных валютных резервов. Курс аргентинского песо был установлен в 1 доллар. Эта система, называемая “валютным советом”, была разработана ранее для того, чтобы в английских и французских колониях заменить в обращении фунты и франки местной валютой, что обеспечивало стабильность денежного обращения и ограничивало возможности колониальной администрации вольно распоряжаться финансами метрополии. Зачем понадобилось внедрять валютный совет в Аргентине? Главная проблема, которую необходимо было решить стране в то время, – финансовая стабилизация.

С введением Валютного совета Центральный банк полностью утратил возможность влиять на денежную массу, которая могла изменяться лишь при изменении долларовых резервов.

Валютный совет

Режим валютного управления (Currency Board Arrangement) является особым типом денежно-кредитной политики, которая базируется на жестких правилах и предусматривает добровольный отказ от *активного* монетарного воздействия на экономику. В Аргентине, в отличие отряда других стран, роль Валютного совета играл Центральный банк, обычные функции которого были ограничены. Основным отличием ВС от политики фиксированного курса является законодательное закрепление ограничений на изменения установленного курса и проведение денежной эмиссии.

Основными целями учреждения ВС в Аргентине являлись:

1. стабилизация курса национальной валюты и возвращение доверия к ней со стороны населения.
2. подавление или предотвращение инфляции.
3. реформирование структуры государственных органов регулирования.
4. облегчение либерализации торговли и внутреннего финансового рынка.

Одновременно были приватизированы сотни предприятий, предприняты меры по упразднению таможенных барьеров, сокращению государственных расходов и ограничению прав профсоюзов (последние были слишком влиятельными, что препятствовало эффективной работе рынков труда). Реформы дали значительные результаты. В течение 90-х годов курс аргентинского песо по отношению к доллару оставался неизменным. Уровень инфляции был одним из самых низких в мире. Резервы

аргентинского Центробанка постоянно увеличивались: в 1990г. они составляли 4 млрд. долларов, в 1991 – 6 млрд., в 1993 – 10 млрд., в 1994 и 1995 – 14 млрд., в 1996 – 18 млрд. Иностранцы стали вкладывать деньги в акции аргентинских предприятий. В 1990 году капитализация аргентинского фондового рынка составляла 3 млрд. долларов, в 1991 – 20 млрд., в 1993 – 30 млрд. Если в декабре 1994г. после валютного кризиса в Мексике аргентинские акции подешевели на 13%, то уже в марте 1995г. они подорожали на 10%. Отсутствие валютных рисков (курс песо не изменялся) дало мощный стимул развитию внешней торговли. Финансовая стабилизация, приток иностранного капитала, а также активизация национального предпринимательства (благодаря победе над инфляцией и сокращению размеров государственного вмешательства) благотворно повлияли на экономический рост и благосостояние населения. С 1990 по 1998 год ВВП вырос в Аргентине на 60%, тогда как у главных конкурентов Аргентины – Мексики и Бразилии – всего на 25%.

Первый тревожный сигнал прозвучал в 1995г., когда Аргентина больше других пострадала от мексиканского финансового кризиса. Валовое производство сократилось на 3%. И хотя в дальнейшем прирост ВВП восстановился, азиатский кризис 1997-1998гг. и девальвация бразильского реала в начале 1999 года вновь вызвали спад (в 1999г. – на 3,5%). Кавалло ушел в отставку. А избранному в том же году новому президенту Фернандо де ла Руа предстояло обеспечить сохранение финансовой стабильности при усложнении социальной ситуации, так как снизившаяся в 1998г. безработица начала опять расти.

Девальвация турецкой лиры в феврале 2001г. привела к тому, что наметившееся было экономическое восстановление приостановилось, и сменилось углублением кризисных явлений. Теперь уже ни у кого не вызывало сомнений, что платой за быстрое развитие внешнеэкономических связей и финансовую стабильность стала высокая степень зависимости экономики страны от конъюнктуры мировых рынков и иностранных инвестиций (движение которых, как показал азиатский кризис, часто определяется случайными факторами). Усиление зависимости от иностранных капиталов было связано и с расширением роли иностранных предприятий в хозяйственной жизни страны. Доля продаж ТНК среди крупнейших компаний страны за первую половину 90-х годов увеличилась с 1/3 до половины с соответствующим возрастанием оттока за рубеж прибылей. В итоге для покрытия дефицита платежного баланса требовался приток новых капиталов из-за границы. Другая проблема заключалась в жесткой привязке песо к доллару. Так как курс доллара по отношению к другим валютам в 90-е годы рос, то рос и курс песо. Но если за ростом доллара стояло наращивание могущества самой сильной экономической державы в мире, то за ростом песо во второй половине 90-х стояла стагнирующая аргентинская экономика. В результате экспорт Аргентины стал стремительно падать – ее товары из-за дороговизны оказались неконкурентоспособными.

Страну захлестнул импорт (иностранные товары для аргентинцев стали дешевле отечественных), и местные производители начали разоряться, что обернулось еще большим сокращением ВВП, недополученными налогами и бюджетными трудностями. Внедрение валютного совета в свое время было мерой либеральной, прорыночной. Именно валютный совет позволил оградить финансовую систему от непомерных аппетитов правительства и разного рода лоббистов. Но во второй половине 90-х валютный совет превратился в антирыночный механизм, так как не позволял решить проблему торгового баланса на рыночной основе. Если бы песо не был привязан к доллару, то вместе со спадом ВВП его курс тоже бы упал, оздоровив тем самым торговый баланс страны. Это в свою очередь подтолкнуло бы экономический рост (что и произошло в Узбекистане после девальвации 1998г.). Наконец, третья проблема была связана с тем, что валютный совет не смог до конца обеспечить “защиту” финансовой системы от “посягательств” правительства.

Бюджетный профицит с 1994 года вновь сменился дефицитом. В среднем за все эти годы (с 1994г.) последний составил 3% ВВП, причем в период трехлетней рецессии увеличился до 3,6%. Покрытие бюджетного дефицита в условиях валютного совета возможно лишь посредством государственного займа (дополнительную денежную эмиссию провести нельзя). Аргентинское правительство вновь и вновь обращалось к МФВ за кредитами, в результате чего размер внешнего долга страны продолжал расти. Государственный долг Аргентины к концу 2001г. составил 155 млрд. долларов, в том числе внешний – 132 млрд., из которых 95 млрд. приходится на облигации. Совокупный размер долга Аргентины в 5 раз больше годового объема ее экспорта. По оценкам, четверть всех облигационных займов, размещенных на мировых рынках развивающимися странами, – аргентинские. В январе 2002 года Аргентина должна была выплатить по долгам 1,5 млрд. долларов, а в феврале – более 1 млрд. Если бы в стране продолжался экономический рост, возможно, правительство и справилось бы с обслуживанием долга. Но роста не было. А такого рычага его стимулирования, как девальвация, в условиях валютного совета правительство лишено.

С целью исправления ситуации в марте 2001г. на пост министра экономики Аргентины был вновь приглашен Кавалло, который попытался срочно реструктуризировать государственный долг (что обернулось для страны еще более высокими процентными ставками по займам), одновременно заимствуя у МВФ новые кредиты и всячески успокаивая иностранных инвесторов. Выделяя финансовую помощь Аргентине, МВФ и министерство финансов США выдвигали условие: выплачивая долги иностранным кредиторам, правительство должно было объявить дефолт по своим внутренним обязательствам.

За ноябрь 2001 года промышленное производство упало на 11,6%. К тому моменту число безработных достигло 2,5 млн. человек, или 18,5% трудоспособного населения. С середины 2001 года аргентинское правительство уже не могло размещать государственные займы – в его кредитоспособность перестали верить. Индекс привлекательности аргентинской экономики опустился на катастрофически низкий уровень: страна оказалась на одном уровне с Нигерией. Началось бегство иностранных инвесторов. К своей кульминации развитие событий подошло в начале декабря, когда Кавалло ввел ограничения на снятие наличных с банковских счетов (разрешалось брать максимально 250 песо в неделю). Это буквально парализовало малый и средний бизнес, оперировавший в основном наличными деньгами. Оборот розничной торговли сократился на 50-70%.

Курс на выплату внешних долгов любой ценой привел страну к социальному взрыву. Люди выходили на улицы, начались погромы и грабежи, появились первые жертвы. Президент страны отправил в отставку все правительство (вместе с министром экономики, просившим защиту от возможного линчевания). Но и самому президенту пришлось уйти в отставку и бежать из столичной резиденции на вертолете. 23 декабря 2001 года избранный временно исполняющим обязанности президента Аргентины Адольфо Родригес Саа объявил, что страна прекращает выплату внешнего долга, а песо заменит новая национальная валюта – боны. Им было также объявлено решение о сокращении расходов на госаппарат, уменьшении числа министерств, обещано, что профсоюзные лидеры займут ведущие посты в министерстве труда. Предполагалось по типу рузвельтовского “Нового курса” широко развернуть общественные работы и в короткое время создать 1 миллион новых рабочих мест. Эти обещания вызвали народное ликование, но никто не торопился претворять их в жизнь. Банковские вклады по-прежнему оставались замороженными (выдавали те же 250 песо в неделю). Временного президента обвинили в популизме. В этих условиях Адольфо Родригес Саа был вынужден снять с себя полномочия, и 1 января 2002г. обе палаты конгресса проголосовали за нового главу государства – Эдуардо Дуальде, губернатора провинции Буэнос-Айрес. Новый президент признал, что Аргентина не в состоянии возвращать иностранные кредиты, что

проводившийся прежде курс привел к утрате национальной экономической политики, лишил национальную валюту суверенности. Было официально объявлено о девальвации песо, покончившей с десятилетней привязкой его к доллару.

Официальный курс доллара был установлен в 1,4 песо. Внешнеторговые операции по экспорту и импорту намечены с использованием этой котировки. В обменных пунктах курс песо будет определяться в соответствии со спросом и предложением. Однако уже в середине января Э. Дуальде отказался от ряда своих обещаний, высказанных во время избрания и носящих наиболее популистский характер. В частности, от обещания не трогать номинированные в долларах банковские вклады граждан. Было объявлено, что деньги с этих счетов, на которых лежит 47 млрд. долларов, будут выдаваться в песо. Размеры вкладов планируется индексировать с учетом инфляции. Правительство получило право корректировать в ближайшие два года цены на основные продукты питания и некоторые лекарства. Порционное замораживание вкладов временно оставалось, что делало банковско-финансовую систему неустойчивой. Расширяется черный рынок долларов. Таким образом, еще недавно процветавшая страна в короткое время оказалась в беспрецедентном финансовом тупике. Почему же все-таки “аргентинское чудо” потерпело фиаско?

Во-первых, печальный опыт Аргентины и некоторых стран Юго-Восточной Азии показывает, что либерализация внешнеэкономической сферы (особенно движения капиталов) должна осуществляться:

а) постепенно, с учетом готовности к этому экономики страны;

б) параллельно с другими экономическими реформами.

Например, нельзя вводить полную конвертацию по счету движения капитала до тех пор, пока правила работы банковской системы страны не будут соответствовать мировым стандартам.

Во-вторых, опыт финансовых кризисов последних лет подтверждает правильность вывода некоторых специалистов о необходимости межгосударственного регулирования мирового финансового рынка. Центральные банки отдельных стран (может быть, за исключением США) не обладают достаточными ресурсами, позволяющими эффективно контролировать потоки международного капитала. Такой контроль необходим хотя бы для нейтрализации краткосрочных оттоков капитала из страны, вызванных паническими настроениями инвесторов (нередко не имеющими под собой серьезной основы). В случае с Аргентиной ни МВФ, ни “семерка” не оказали “тонущей” стране должной помощи. Между тем МВФ мог, по крайней мере не допустить развития кризиса до таких крайностей, во-первых, своевременно ограничив аппетиты аргентинского правительства в займах, во-вторых, оказав оперативную помощь в преодолении паники среди иностранных инвесторов.

Таким образом, основными причинами Аргентинского валютного кризиса явились:

- полная конвертируемость национальной валюты;
- негибкий обменный курс;
- завышенный реальный курс национальной валюты;
- хронический дефицит текущих операций;
- хронический бюджетный дефицит;
- высокие внешние заимствования;
- высокая долларизация экономики;
- валютные заимствования неторгового сектора;
- общий экономический спад;
- мировая рецессия, отток капитала с рынков Латинской Америки.

Аргентинский кризис, кстати, очень напоминает узбекский 1998 г.

Узбекский кризис

Летом 1997г. ситуация на финансовых рынках Юго-Восточной Азии начала обостряться, но это практически не сказывалось на узбекской экономике. Относительная политическая устойчивость в стране вместе с повышенной деловой активностью узбекских компаний и банков создавала благоприятное впечатление у западных инвесторов по поводу перспектив узбекской экономики.

Однако финансовая стабилизация и бурное развитие узбекских финансовых рынков происходили на фоне углубления фундаментальных экономических проблем: фискального кризиса, значительного ухудшения состояния платежного баланса и нарастания предпосылок усиления нестабильности экономической политики. Внушало серьезные опасения соотношение краткосрочных обязательств государства, находящихся у нерезидентов, и внешних резервов ЦБР, характеризующее курсовой риск при репатриации прибыли от вложений на узбекских финансовых рынках.

Начало кризиса (ноябрь-декабрь 1997г.). 27 октября 1997г. падение индекса Dow Jones Industrial Average достигло рекордной отметки 554 пункта. Эту дату можно считать началом развертывания финансового кризиса в Узбекистане, разрушившего все достигнутые к 1997 г. макроэкономические результаты и повлекшего за собой смену курса экономических преобразований.

Неблагоприятные изменения в мировой конъюнктуре вызвали отток капиталов с узбекских финансовых рынков. Наиболее быстро это отразилось на узбекском рынке акций. За неделю - с 27 октября по 2 ноября 1997г. - фондовый индекс упал на 18,5%. В целом за ноябрь индекс РТС-1 опустился до значения 328,5, то есть падение котировок составило около 32%.

В результате ЦБР оказался перед выбором политики, соответствующей условиям финансового кризиса. ЦБР пришлось выбирать между плохими и очень плохими решениями. Первый вариант сводился к защите от атак на рубль путем увеличения процентных ставок на рынке государственных обязательств, что позволяло избежать потерь международных резервов. Второй вариант заключался в удержании процентных ставок на относительно низком уровне путем проведения операций на открытом рынке.

К сожалению, в ноябре ЦБР придерживался второго варианта, пытаясь реализовать политику удержания процентных ставок за счет увеличения принадлежащего ему пакета ГКО.

Проведение такой политики ЦБР представляется нам серьезной ошибкой, которая в значительной мере предопределила дальнейшее развитие кризиса.

Таблица 8.2.

Финансирование платежного баланса РФ за 1995—1997 гг. (млрд. долл.)

Показатели	Годы		
	1995	1996	1997
Счет текущих операций	7,9	12,1	7,3
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-11,2	-26,5	-29,2
Чистые ошибки и пропуски	-7,9	-8,1	-7,1
Общее сальдо платежного баланса	-11,1	-22,5	-33,0
Финансирование	11,1	22,5	33,0
Изменение валютных резервов*	-10,4	2,8	-1,9
Перенесено и просрочено платежей	13,2	11,0	27,3
Использовано ссуд и займов	8,3	8,7	7,6

*** “ + ” — снижение, “ - ” — рост.**

Источник: Расчеты на основе платежных балансов Узбекистане, ЦБ Узбекистане.

Одним из факторов, демонстрирующих неадекватную реакцию правительства на углубляющийся кризис, явилось отсутствие разработанной программы мер по сокращению государственных расходов и дефицита государственного бюджета.

Углубление кризиса (январь 1998г.) и временная стабилизация (февраль-апрель 1998г.). В конце 1997 - начале 1998 гг. кризис в Юго-Восточной Азии начал нарастать. Это снова послужило причиной ухудшения положения на узбекских финансовых рынках.

В результате оттока портфельных инвестиций из Узбекистане усилившееся давление на рубль обусловило в начале года быстрые темпы повышения официального обменного курса доллара США и рост форвардных котировок. Попытки ЦБР в январе ускорить темпы обесценения рубля привели к резкому увеличению процентных ставок на рынке ГКО. Рынок экстраполировал повышение темпов роста курса и реагировал на это увеличением процентных ставок, компенсирующим снижение доходности, исчисленной в валюте. Такая реакция рынка подтверждает высказанные выше соображения о том, что проведение девальвации в условиях кризиса доверия при коротком государственном долге, высокой доле нерезидентов на этом рынке, низком уровне валютных резервов является труднореализуемым решением.

В феврале-апреле 1998 г. на рынках наступил период относительной стабилизации. Произошел также ряд дополнительных событий, послуживших позитивными сигналами для инвесторов

Нарастание и кульминация кризиса (май-август 1998г.) В середине мая макроэкономическая ситуация в Узбекистане начала резко ухудшаться Котировки государственных ценных бумаг стремительно падали, определенное влияние на такое развитие событий в Узбекистане оказали дальнейший рост политической и экономической нестабильности в Азии (ситуация в Индонезии и Индии, новый виток кризиса в Южной Корее, Таиланде и др.), а также ожидание повышения процентных ставок Федеральной резервной системой, что повысило бы привлекательность вложений в американские ценные бумаги. Однако более существенное значение имели, по-видимому, внутренние узбекские события. Наиболее важными событиями из них давших негативные сигналы финансовым рынкам были следующие.

В июне серьезно снизились международные кредитные рейтинги Узбекистане и ряда узбекских банков и компаний.. Массовый вывод средств инвесторов с финансовых рынков после снижения узбекских кредитных рейтингов привел к новому повышению во второй половине июня процентной ставки по ГКО, которая превысила 50%.

Важным обстоятельством было противостояние Министерства финансов и Центрального банка РФ. Суть конфликта заключалась в том, что Минфин к лету 1998 г. стал систематически задерживать возврат ЦБР задолженности, возникавшей при погашении Банком очередной серии ГКО. Задолженность Минфина перед ЦБР в июле доходила до 12-13 млрд. руб. В результате ЦБР 21 июля арестовал счета Минфина. Проблема была урегулирована лишь несколько дней спустя, когда Министерство финансов обязалось не задерживать погашение долга по ГКО более чем на шесть дней.

В совокупности произошедшие события привели к тому, что примерно с 3 августа процесс приобрел неуправляемый характер.

Наряду с паникой на валютном рынке начался банковский кризис. Он был спровоцирован ухудшением ситуации на финансовых рынках на фоне жесткой денежной политики первого полугодия 1998г.: денежная база на 1 сентября сократилась по сравнению со значением на начало года на 3,5%.

Подводя итоги последних месяцев перед кульминацией кризиса, следует отметить, что главными факторами, не позволившими Узбекистане в августе избежать девальвации рубля, явились, по нашему мнению, отсутствие поддержки антикризисной программы правительства со стороны Государственной думы и недостаточный объем помощи со стороны МВФ.

Курс доллара, несмотря на попытки ЦБР сдержать его рост, поднялся на 11%. Попытки защитить рубль с помощью валютных интервенций были крупной ошибкой ЦБР, послужившей важным фактором обвала рубля в конце августа - начале сентября 26 августа ЦБР, растратив значительные запасы резервов при низких ценах доллара, приостановил торги на неопределенный срок.

Четырехмиллиардный кредит МВФ, выданный в июле и целиком направленный на пополнение резервов, был почти полностью израсходован за четыре недели, и вынужденная девальвация, наконец, была осуществлена 17 августа с большим опозданием.

17 августа 1998г. агентство Moody's Investor Services понизило рейтинг Узбекистане по обязательствам в иностранной валюте с B1 до B2. Это моментально вызвало дополнительное падение цен на валютные облигации Министерства финансов РФ, котировавшиеся на внешних рынках на уровне 170% годовых.

Подводя итог, выделим важнейшие экономические последствия финансового кризиса в Узбекистане:

- снижение доверия как внешних, так и внутренних инвесторов к правительству;
- закрытие как внешних, так и внутренних источников финансирования дефицита государственного бюджета;
- кризис отечественного банковского сектора, обусловленный не только потерями на финансовых рынках, но и самим фактом ликвидации основного и взаимосвязанных источников получения доходов - рынка ГКО-ОФЗ, обострит кризис платежей;
- обвал на узбекском рынке акций приведет к дальнейшему снижению возможностей узбекских предприятий по привлечению инвестиций;
- ожидаемого увеличения деловой активности в нефтегазовом и других экспортоориентрованных секторах экономики благодаря девальвации может не произойти, поскольку в условиях обострения бюджетного кризиса государство постарается изъять все дополнительные прибыли в счет просроченной задолженности в бюджет;
- способность ряда отечественных импортозамещающих отраслей быстро нарастить выпуск продукции, воспользовавшись резким падением реального курса рубля и соответствующим снижением конкурентоспособности импортных товаров, будет определяться уровнем будущей инфляции.

3. Методы предотвращение валютных кризисов и пути выхода из кризисов.

Нестабильность курсов валют, усугубляющая развитие кризисов, исторически обусловила развитие различных теорий валютного курса, которые пытались определить факторы, наиболее сильно влияющие на изменение валютного курса и разработать меры по его регулированию: теория паритета покупательной способности, теория регулируемой валюты, теория ключевой валюты, теория валютной стабильности на базе фиксированных паритетов и курсов, теория плавающих валютных курсов, теория оптимальных валютных зон, нормативная теория валютного курса.

Теория паритета покупательной способности (Д.Юм, Д.Рикардо) объясняла изменение курса валюты соотношением количеством денег в обращении соответствующих стран, отрицая объективную стоимостную основу валютного курса.

Теория регулируемой валюты имела два направления: теория подвижных паритетов (И.Фишер, Дж.М.Кейнс) и теория курсов равновесия.

Теория подвижных паритетов предполагала воздействие на курс путем управления золотым паритетом денежной единицы. Кейнс рекомендовал снижать курс национальной валюты в целях воздействия на цены, экспорт, производство и занятость в стране, для борьбы за внешние рынки. Эти рекомендации были использованы Великобританией и другими странами в 30-е годах.

Теория курсов равновесия предполагала, что точкой равновесия является такой курс, который обеспечивает равновесие платежного баланса. Кейнс считал, что курсы, удовлетворяющие принципу равновесия, должны обеспечить уравновешенность платежного баланса по текущим операциям и движению капиталов, нормальный уровень занятости.

Теория ключевых валют (А.Хансен, Ф.Грэхем и др.) доказывала необходимость и неизбежность деления валют на ключевые, твердые и мягкие; необходимость ориентации валютной политики всех стран с рыночной экономикой на доллар и поддержки его как резервной валюты, даже если это противоречит национальным интересам.

Теория валютной стабильности на базе фиксированных паритетов (Дж.Робинсон, Дж.Бикердайк и др.) рекомендовала режим фиксированных паритетов и курсов, допуская их изменение лишь при значительной несбалансированности платежного баланса. Опираясь на экономико-математические модели, сторонники этой теории пришли к выводу, что изменения валютного курса – неэффективное средство регулирования платежного баланса в связи с недостаточной реакцией внешней торговли на колебания цен на мировых рынках в зависимости от курсовых соотношений.

Теория плавающих валютных курсов (М.Фридмен, А.Линдбек, Г.Джонсон) обосновывала необходимость и преимущества режима плавающих курсов по сравнению с фиксированными, основываясь на положении о зависимости между тремя экономическими показателями – денежной массой, ценами и загрузкой производственных мощностей, а также на отрицании жесткого государственного регулирования экономики, в том числе этих параметров. М.Фридмен предложил законодательно запретить валютную интервенцию, полагая, что рынок проделает работу валютных спекулянтов намного лучше, чем правительство. Сторонники неоклассического направления считают возможным стабилизировать экономику путем усиления рыночных факторов формирования валютного курса и превращения плавающих курсов в автоматический регулятор международных расчетов.

Теория оптимальных валютных зон (Р.Манделл, А.Коллери) вырабатывала критерии для установления реальных валютных курсов, пытаясь найти объективные показатели, определяющие необходимость и размер их изменения.

Нормативная теория валютных курсов (Дж.Мид) рассматривала валютный курс как дополнительный инструмент регулирования экономики, рекомендуя применять режим гибкого курса, контролируемого государством. Авторы теории полагают, что валютный курс должен основываться на паритетах и соглашениях, установленных международными органами.

Несмотря на то, что в отдельности каждая из описанных выше теорий не учитывает всех факторов, влияющих на валютный курс, в целом они дают представление о возможных направлениях валютной политики, которые могут быть более или менее адекватны в условиях определенной финансовой ситуации.

Теоретические исследования валютных кризисов основываются на многочисленных моделях валютного курса и платежного баланса. Благодаря им стала возможной разработка «сигналов раннего предупреждения» кризиса и рекомендаций по предотвращению финансовых потрясений. К концу 1990-х гг. экономистами было создано два поколения моделей валютного кризиса.

Первые модели валютного кризиса, известные также под названием ***«модели первого поколения»***, определяют валютный кризис как неизбежное следствие конфликта, возникшего между макроэкономической политикой правительства и политикой фиксированного валютного курса центрального банка. Хотя существует множество вариантов модели первого поколения, все они основываются на работе П. Кругмана. В его модели валютный кризис вызывается высоким дефицитом госбюджета, финансируемого за счет внутреннего кредита. Перманентные попытки властей покрыть дефицит внутренним кредитом ведут к потере золотовалютных резервов, обнуление которых, в

конечном итоге, делает невозможным поддержание фиксированного валютного курса. В связи с тем, что все модели первого поколения опираются на предпосылку, что валютный кризис вызывается негативным изменением фундаментальных макроэкономических факторов, по ним можно сделать лишь один прямой вывод. Власти сумеют избежать валютного кризиса, если станут придерживаться экономической политики, строго соответствующей выбранному режиму валютного курса.

Если отказаться от идеи того, что правительство только и занимается наращиванием дефицита госбюджета, а центральный банк распродажей резервов, и ввести в модель несколько вариантов действий властей, то картина заметно меняется. Перед государством встает проблема выбора из нескольких альтернативных макроэкономических целей, и принятие решения приобретает форму поиска оптимальной экономической политики.

Эта концепция легла в основу так называемых ***«моделей второго поколения».*** Кроме того, в моделях второго поколения считается, что случайная (стохастическая) природа макроэкономической политики может привести к множественности равновесия системы, при котором спекулятивная атака становится самореализующимся явлением.

В условиях неопределенности поведения властей, если издержки защиты фиксированного курса, скорее всего, возрастут, а спекулянты ожидают наступление валютного кризиса, на рынке начнут преобладать самореализующиеся ожидания. Если спекулянты полагают, что, несмотря на хорошие макроэкономические показатели власти, откажутся от фиксированного курса при наличии серьезной спекулятивной атаки, то такая атака, несомненно, будет предпринята. Например, группа инвесторов может считать, что страна характеризуется здоровой макроэкономической ситуацией, и поводов для беспокойства нет. Однако если большое число инвесторов выведет свои капиталы и, тем самым, увеличит вероятность отказа властей от защиты фиксированного курса, то оставшиеся инвесторы могут также изъять свои средства. Это, в свою очередь, ускорит наступление валютного кризиса, который произойдет из-за накопления критической массы спекулятивно настроенных инвесторов. Главный вывод из этих моделей состоит в том, что валютный кризис нельзя объяснить исключительно изменением фундаментальных макроэкономических факторов. В то же время перемена настроений инвесторов основывается на их ожиданиях и прогнозах дальнейшего поведения макроэкономических переменных. Следовательно, в моделях второго поколения макроэкономические факторы, такие, как внешний долг, продолжают играть важную роль. Но теперь эта роль, в отличие от моделей первого поколения, носит уже не поведенческий, а структурный характер. Негативные изменения макроэкономических факторов является необходимым, но не достаточным условием наступления кризиса. В моделях второго поколения приближение кризиса может быть предсказано на основе нескольких признаков:

- отклонение ВВП от потенциального значения;
- увеличение государственного долга;
- проблемы в банковской сфере;
- резкие политические изменения.

Наконец, третью группу моделей обозначают как ***«модели с инфекцией кризиса».*** Ее отличие от двух предыдущих заключается в том, что в ней анализируется связь между валютным кризисом во внутренней экономике и кризисами в других странах. Примером моделей третьей группы служит модель Ф. Сметса и С.Джэлча, в которой рассматривается распространение кризиса между двумя странами. Их анализ показывает, что спекулятивная атака в одной стране может спровоцировать атаку в другой стране, если вторая страна обладает небольшими золотовалютными резервами для защиты фиксированного курса. Кроме того, валютный кризис, завершающийся девальвацией, увеличивает конкурентоспособность экспорта, что заставляет другие страны также предпринять девальвацию для сохранения международной конкурентоспособности. В

такой модели валютный кризис генерирует информацию о том, в каких странах может последовать следующий валютный кризис. Крушение валютного режима классифицируется как «оправданное» или «неоправданное», в зависимости от того, подкрепляется ли оно негативным изменением макроэкономических факторов. Например, если валютный кризис во внутренней экономике распространяется на другие страны с аналогичной политикой и макроэкономическими характеристиками, то он считается «оправданным». Чаше всего «неоправданный» кризис инициируется стадным поведением экономических агентов. Про третью группу кризисов необходимо заметить, что они могут быть также определены как модели второго поколения, поскольку в них валютный кризис связывается с внешними факторами, а не только с внутренними, как в моделях первого поколения. По этой причине большинство экономистов не выделяют модели с инфекцией кризиса в отдельную категорию.

Хотя валютные кризисы и вдохновили большое число экономистов на проведение исследований, тем не менее, множество чисто прикладных вопросов так и осталось неизученными. В частности, как прогнозировать и предотвращать валютные кризисы и почему они значительно между собой отличаются? Директор Центра Международной Экономики университета Мэриленда Гильермо Кальво высказал точку зрения, что определенные типы кризисов нельзя подвергать сравнительному анализу, потому что они имеют различную природу. По его мнению, кризисы, характерные для развивающихся стран, обладают существенным предсказуемым элементом. Другие кризисы могут быть предсказаны только при ретроспективном взгляде на них, когда исследователь расширяет в ходе моделирования спектр факторов, влияющих на кризис. Третьи кризисы трудно объяснить исключительно фундаментальными макроэкономическими факторами, что и привело к созданию нового анализа, основанного на информационных разногласиях и стадном поведении. В качестве заключительной части проделанного анализа мы постараемся ответить на поставленные вопросы.

*1.*Валютные кризисы на развивающихся рынках и в странах с переходной экономикой можно предсказать по оценке фундаментальных макроэкономических факторов. Как и ожидалось, структурные модели первого поколения выделяют всего два ведущих индикатора кризиса: рост внутреннего кредита центрального банка и процентных ставок. Неструктурные модели первого поколения обращают внимание на номинальную динамику иностранных резервов и переоценку реального валютного курса. Модели второго поколения показателями кризиса считают адекватность резервов, состояние счета текущих операций и общемировые шоки. В целом по итогам двух поколений исследований среди внутренних макроэкономических факторов можно выделить следующие основные прогнозные индикаторы кризиса (список составлен по убыванию важности):

- переоценка реального валютного курса;
- адекватность иностранных резервов денежных властей;
- рост внутреннего кредита центрального банка;
- отношение счета текущих операций к ВВП;
- увеличение иностранной процентной ставки.

2. В мировой экономике валютные кризисы происходят в среднем шесть-семь раз в год. Возможно ли что-нибудь сделать, чтобы их предотвратить или хотя бы избежать столь частого повторения валютных потрясений? Варианты решения этой проблемы исходят из проведенного анализа моделей. Самая простая модель валютного кризиса первого поколения объединяет правило линейного поведения частного сектора (функцию спроса на деньги) с линейным поведением правительства (равномерным ростом внутреннего кредита). Обе эти линейности взаимодействуют при условии, что рыночные игроки совершенно не обладают возможностью прогнозирования прибыли. Частный сектор действует планомерно, постепенно истощая валютные резервы денежных властей.

В итоге кризис происходит только в определенный уникальный момент времени, который можно легко рассчитать по линейным функциям.

Каноническая модель рассматривает валютный кризис как результат фундаментального несоответствия внутренней экономической политики властей и фиксированного валютного курса. Эта несовместимость может некоторое время не давать о себе знать, если центральный банк обладает достаточным объемом валютных резервов. Однако когда резервы становятся неадекватными, спекулянты начинают атаку на валютный курс. Данная модель обладает рядом важных достоинств. Во-первых, она отражает внутреннюю дисгармонию экономического поведения властей. Во-вторых, модель демонстрирует, что внезапные масштабные потери валютных резервов как результат спекулятивной атаки не обязательно происходят из-за иррационального поведения инвесторов или попыток манипулирования рынком отдельными игроками. Они могут всего лишь отражать логику ситуации, в которой сомнения об адекватности уровня валютных резервов делают непривлекательным обладание национальной валютой и стимулируют бегство капитала за рубеж.

3. Первый и самый очевидный вывод, вытекающий из анализа канонической модели, заключается в необходимости контроля над денежной экспансией. Оперативный ответ на валютный кризис включает в себя уменьшение денежной базы и увеличение процентной ставки. Тем самым сокращается денежное предложение и давление на валютном рынке ослабевает. Проведение жесткой денежно-кредитной политики можно назвать самым надежным краткосрочным средством защиты от кризиса в краткосрочном периоде. Так поступил Bundesbank в 1991 г., когда произошло объединение Германии. Немецкий Федеральный Банк предпочел контролировать денежное предложение в единой Германии, исходя из прежних расчетных показателей по западным землям, умышленно занижая объем денежной массы и провоцируя подъем процентных ставок.

4. Как государство еще может гарантировать стабильность валютного режима? Всякий прогноз валютного курса учитывает темпы внутренней инфляции. Современная макроэкономическая теория после работ американских экономистов Т. Саджента и Н. Уоллеса полагает, что инфляция порождается как эмиссией денег (которую мы уже обсудили), так и долговых обязательств. Интересно отметить, что в долгосрочном плане эмиссия государственных долговых обязательств может иметь даже более значительные инфляционные последствия (экономико-математическое моделирование показывает, что решении соответствующих дифференциальных уравнений неустойчивы).

5. Все предыдущие рекомендации касались экономических величин, за которые ответственно только правительство, однако на практике дело ими не ограничивается. В 1980-х гг. в мире господствовала так называемая «Доктрина Лоусона»: государство должно заботиться исключительно о своих собственных показателях, — дефиците бюджета и госдолге, тогда как дефицит по балансу текущих операций и задолженность, возникающая из-за деятельности частного сектора, должны регулироваться рыночными силами, поскольку частный сектор якобы сам способен реально оценить риски. Однако опыт кризисов в 1990-х гг. ясно продемонстрировал, что, во-первых, надежды на самоограничение и саморегулирование частного сектора не всегда обоснованы, а во-вторых, что от правительства в случае кризиса все равно ожидают помощи национальной финансовой системе. Внутренние же власти, хотят они того или нет, рассматриваются рынком как кредитор последней инстанции. Чтобы понять суть проблемы, необходимо проанализировать сложности, с которыми сталкивается кредитор последней инстанции в условиях фиксированного курса.

6. Основную проблему регулирования финансовой системы при фиксированном обменном курсе можно обозначить, как конфликт между двумя целями денежно-кредитной политики, для достижения которых используется один и тот же финансовый инструмент. В качестве такого инструмента выступают резервы денежных властей.

Этот финансовый инструмент может использоваться для достижения двух целей денежно-кредитной политики. Во-первых, поддерживать конвертируемость национальной денежной единицы к иностранным валютам по определенному обменному курсу. Во-вторых, цель денежно-кредитной политики заключается в поддержании обратимости некоторого класса банковских депозитов в денежные средства. Если банки полностью прекращают погашать обязательства, происходит коллапс финансовой системы. Как уже говорилось, банковский кризис характеризует ситуацию, в которой фактическая или потенциальная банковская паника либо «провалы» рынка приводят к вынужденной приостановке банками внутренней конвертируемости своих обязательств или к вмешательству правительства для предотвращения дестабилизации в банковской системе.

7. Существует несколько механизмов, призванных предохранить банковскую систему от подобных проблем. Одним из самых легких является создание фондов по страхованию депозитов и улучшение банковского регулирования. И тот, и другой методы позволяют снизить нагрузку на бюджет. Тем не менее, как показывает практика, власти для того, чтобы не допустить цепную реакцию банкротств, берут банки «на поруки», в результате чего задача компенсации банковских убытков ложится на плечи налогоплательщиков. Чтобы этого не произошло, первое, что может быть рекомендовано — придерживаться стандартов банковского регулирования, надзора и бухгалтерского учета, разработанных Базельским Комитетом при Банке Международных Расчетов.

8. Таким образом, проблема валютного кризиса охватывает обширный круг вопросов от проблемы оптимального регулирования экономики в целом до поведения индивидуумов на микроэкономическом уровне. Так возможно ли что-нибудь сделать, чтобы их предотвратить или хотя бы избежать частого повторения валютных потрясений? Одно решение предлагает властям следовать более продуманной и последовательной экономической политике. Тогда у спекулянтов просто не возникнет повода для начала атаки на валютный курс. Все приведенные выше соображения говорят о том, что на практическом уровне это вряд ли возможно. Беглый взгляд на валютные кризисы 1990-х гг. показывает, что лучше всего их можно описать посредством моделей второго поколения. Их разработка выявила, что валютные кризисы могут произойти, даже если между внутренней экономической политикой и валютным режимом существует полная совместимость. Согласно моделям второго поколения валютные кризисы объясняются не реальными действиями властей, а ожиданиями финансовых рынков того, что власти могут захотеть сделать. Таким образом, даже если власти следуют более продуманной и последовательной экономической политике, она не гарантирует защиты от валютных кризисов. Против иррационального поведения инвесторов можно выдвинуть две кардинальные меры. Один вариант решения проблемы восходит еще к 1960-м гг. В тот период валютные кризисы были редкостью, поскольку действовал жесткий контроль над движением капитала, и массы «горячих денег», вызывающие кризисы, просто не могли перемещаться из одной страны в другую. Иными словами, власти контролировали мобильность международного капитала, и кризисы не могли происходить просто в силу запрета на операции с валютными ценностями.

9. Насколько может быть эффективной политика краткосрочной изоляции, выраженная через контроль над движением капитала или отказ от конвертируемости? Если международные кризисы передаются сквозь временные каналы, то стратегия краткосрочной изоляции может быть использована против валютных кризисов. Однако если кризисы распространяются через перманентные каналы, то ее эффективность можно поставить под сомнение. Проблема заключается в том, что у временных каналов трансмиссионные механизмы изменяются в течение кризиса, а у перманентных каналов структура остается постоянной как в кризисные, так и в спокойные времена. Опыт последних финансовых потрясений свидетельствует о том, что межрыночные связи существенно не изменяются в течение кризиса, т.е. большинство шоков передаются по перманентным каналам (торговые связи, совокупные шоки и т.д.). И лишь незначительное

число доказательств существует в пользу временных каналов (множественное равновесие, эндогенные проблемы ликвидности). Таким образом, стратегия краткосрочной изоляции не будет успешна в предотвращении кризисов, ее использование приведет только к задержке макроэкономической адаптации к внешнему шоку.

10. Другой вариант состоит в том, чтобы гарантировать частному сектору дальнейшее поведение властей. Необходимо гарантировать, что действия государства в будущем никоим образом не войдут в противоречие с политикой фиксированного валютного курса. Можно попытаться гарантировать это разными способами, однако единственной полноценной страховкой от валютных кризисов остается отсутствие валютного курса как такового. Другими словами, если страны хотят поддерживать валютную стабильность, они должны избегать половинчатых решений и присоединяться к валютному союзу с общей денежной единицей. Это вовсе не означает, что против валютного кризиса нет эффективных защитных мер. Все перечисленные рекомендации будут снижать вероятность наступления кризиса, однако вхождение в валютный союз представляет собой самое эффективное средство его предотвращения.

4. Валютные кризисы в эпоху глобализации

Причинами глобального финансового кризиса являются:

– циклическое замедление технологического развития ведущих стран;
– демонтаж в ведущих странах в 90-е гг. XX в. основных элементов государственного регулирования экономики;
– политика «дешевых денег», проводимая Федеральной резервной системой (ФРС) США в начале XXI в.

Замедление технологического развития

Понижательная фаза кондратьевской волны означает приостановку процесса появления и быстрого расширения рынков принципиально новых товаров.

В таких условиях появилась группа стран (BRIC), демонстрирующих догоняющее развитие.

Но появление новых технологических лидеров возможно лишь на повышательной фазе кондратьевской волны.

Несмотря на кризис, экономика США и доллар сохраняют свою роль в мировой экономике.

Демонтаж государственного регулирования

Демонтаж системы регулирования былсвязан с отменой в США Закона Гласса-Стиголла.

Секъюритизация банковских активов – выпуск облигаций, обеспеченных выданными кредитами.

Залог таких облигаций их владельцами в банках для получения кредитов означает, что новые кредиты обеспечиваются ранее выданными. Так возникает кредитная пирамида.

Политика «дешевых денег»

В США, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии, Греции, Финляндии в предкризисный период совокупное потребление домашних хозяйств превысило их совокупные располагаемые доходы, т. е. величина сбережений стала отрицательной.

Совокупная задолженность домашних хозяйств в США составляла: 1929 г. (перед началом экономического кризиса) – 100% от ВВП; в 50-е годы XX в. – около 45% от ВВП; в 2008 г. – 130% от ВВП.

Курсовая политика

В предкризисный период развитые страны и большинство развивающихся стран использовали режим плавающего валютного курса.

В условиях кризиса произошло укрепление доллара США.

Кризис провел к падению цен на сырье и энергоносители. Это вызвало резкое снижение «сырьевых» валют – австралийского доллара, канадского доллара, узбекского рубля.

В условиях кризиса также резко снизились валюты стран с развивающимися рынками, в частности бразильский реал.

Факторы курсовой динамики в условиях глобального кризиса:

– резкий рост предложения ведущих валют в результате экспансионистской ДКП центральных банков ведущих стран;
– низкие процентные ставки;
– снижение интенсивности товарных потоков;
– падение международных инвестиций;
– усиление движения спекулятивного капитала.

В начале XXI в. в условиях угрозы экономической рецессии центральные банки ведущих стран снизили процентной ставки.

Было увеличено денежное предложение. Если бы мировая экономика находилась в тот период в среднесрочной циклической рецессии, этих мер могло оказаться достаточно для экономического роста.

Однако в условиях долгосрочного замедления технологического развития политика «дешевых денег» привела к надуванию спекулятивных пузырей на фондовом рынке и рынке недвижимости.

В условиях плавающих валютных курсов валютная политика развитых стран тесно связана с другими направлениями их ДКП – политикой денежного предложения, политикой процентной ставки, антиинфляционной политикой.

Эти направления ДКП определяют общую макроэкономическую ситуацию и воздействуют на валютный курс.

В докризисный период курсовая политика развитых стран не играла заметной роли в поддержке национального экспорта.

В условиях глобального кризиса проявляется тенденция к использованию развитыми странами валютных курсов для стимулирования национального экспорта. В частности, поставленная Президентом США задача увеличения экспорта вдвое в течение 5 лет предполагает предъявление требований к основным торговым партнерам о ревальвации курсов их валют.

Инфляционное таргетирование и валютная политика

Инфляционное таргетирование – установление центральным банком количественного показателя допустимой инфляции.

Механизм достижения показателя динамики цен – воздействие на инфляционные ожидания хозяйствующих субъектов.

Главным инструментом влияния ЦБ на динамику цен является краткосрочная процентная ставка.

Инфляционное таргетирование предопределяет высокую волатильность валютного курса.

При таргетировании инфляции центральный банк реагирует на ускорение ценовой динамики повышением краткосрочной ставки процента.

Это приводит к притоку в страну иностранного капитала, в основном спекулятивного, и предопределяет рост курса национальной валюты.

Соответственно, падает национальный экспорт и увеличивается импорт.

Страны, использующие инфляционное таргетирование – Австралия, Великобритания, Канада, Новая Зеландия, Швеция.

Не применяют инфляционное таргетирование: США, страны еврозоны, Япония.

Меры по ликвидации последствий глобального кризиса:

– изъятие центральными банками ведущих стран по мере стабилизации финансового рынка избыточной ликвидности;
– стабилизация процентных ставок;
– противодействие движению спекулятивных капиталов.

Международное сотрудничество в преодолении глобального кризиса.

Основная цель международного сотрудничества – установление контроля за процессом формирования ликвидности в мировой экономике.

Регулирование ликвидности в мировой экономике потребует закрытия банковских оффшорных зон.

На современном этапе не стоит вопрос о появлении новых технологических лидеров и, соответственно, о появлении новых мировых валют.

5. Роль международных финансовых организации в регулирование кризисов

В последнее время в адрес международных финансовых организаций (МФО), а более всего в адрес МВФ, высказывается много критики, в том числе со стороны известных ученых. Они стараются в своих работах проанализировать деятельность этих организаций, оценить эффективность их политики по отношению к странам-членам, в частности, во время больших финансовых кризисов, которые возникали в разных регионах мира во второй половине 20 века. Как известно, острая необходимость в финансовых ресурсах МФО и внешней технической помощи возникает в стране прежде всего тогда, когда экономика этой страны переживает кризис. Международные финансовые организации, в первую очередь МВФ, одной из основных целей которых является поддержание финансовой стабильности в мире, реализуя свои антикризисные программы, далеко не всегда достигали желаемого результата.

МВФ откликается на эти дискуссии, преобразуя свою деятельность и внося собственный важный вклад в дело реформирования международной финансовой системы. Многие из уже осуществленных в последнее время или еще находящихся на стадии рассмотрения реформ МВФ направлены на усиление роли МВФ в предотвращении и преодолении финансовых кризисов.

Как известно, в ответ на Мексиканский финансовый кризис 1994г., МВФ с целью предотвращения дефолта и возврата доверия инвесторов к мексиканской экономике, запустил программу финансовой поддержки, которая позволила привлечь 40 млрд. долл. США в виде кредитных линий, что помогло избежать проблем ликвидности. После двух тяжелых лет мексиканская экономика заработала в другом режиме, уже в 1996 г. экономический рост составил 4,5% ВВП.

Частный капитал снова начал поступать в страну, позволив Правительству поддерживать стабильность национальной валюты. Существенной оказалась также финансовая помощь МФО во время Бразильского кризиса, который некоторым образом стал откликом мексиканского. Дефицит бюджета в стране в конце 1998 г. составлял 8% ВВП, давали о себе знать несбалансированность платежного баланса и кризис системы социального обеспечения (дефицит пенсионной системы превышал 4,4% ВВП). МВФ удалось мобилизовать финансовые ресурсы Всемирного банка, Межамериканского банка развития, Банка международных расчетов и других промышленных стран с целью поддержки бразильской правительственной программы в размере 41,5 млрд. долл. США. Конечно, Правительству Бразилии, в свою очередь, пришлось принять условия МВФ и следовать его рекомендациям. Реализация многочисленных проектов структурных преобразований Всемирного банка и политики экономической стабилизации МВФ помогли странам Латинской Америки сделать шаг вперед по пути социально-экономического развития. Этот континент за прошедшие годы преобразовался, ощутил на себе широкомасштабные изменения в сторону рыночной экономики, формирования сотрудничества на основе отладки механизма реализации субрегиональной торговли, решительный поворот в сторону развития демократии. Все это привело к развитию международного обмена и инвестиций. о, говоря о своих успехах в Латинской Америке, МФО очень часто не упоминают кризис в Аргентине, который начался в 1999 г.

Этот кризис дал понять, что нельзя использовать одни и те же инструменты в разных странах с одинаковым успехом. Аргентинский дефолт был не только самым крупным долговым неплатежом в истории, но возможно и самым сложным. В 1990г. МВФ предоставил Аргентине на преодоление кризиса беспрецедентно большой заем на сумму 7,4 млрд. долл. США. Всего в 1990г. со стороны МФО Аргентина получила 9 млрд. долл. США внешней помощи. Это привело к резкому росту внешнего долга, который превысил 140 млрд. долл. США. Острой стала проблема обслуживания этого долга (если в 1999 г. выплаты на обслуживание долга составляли 8,7 млрд. долл. США в год, то в 2000-2002 гг. они уже составляли 9,6-10,2 млрд. долл. США). Все это время в стране по требованию МВФ проводилось жесткое валютное регулирование, которое не привело к ожидаемым результатам. Как следствие, с середины 2001г. МВФ прекратил кредитование дефицита бюджета Аргентины, а в конце 2001г., Аргентина заявила о дефолте.

Правительство отказалось обслуживать долг в размере 132 млрд. долл. США. В то время лишь официальный уровень безработицы превысил 18%. 24% населения оказалось за чертой бедности, страна переживала гражданские волнения и бунты. В начале 2002г. Правительство Аргентины отказалось от политики фиксированного курса. Все это время Аргентина вела переговоры с МВФ о возобновлении финансирования. Лишь в начале 2003г. МВФ возобновил кредитования Аргентины при условии проведения обусловленных соглашением быстрых экономических реформ. Стоит отметить, что многочисленные страны и даже отдельные континенты не ощутили более менее заметных положительных результатов от внедрения в них программ МВФ и Всемирного банка. К таким странам, в частности, относятся некоторые страны Африки, которые, как и раньше, находятся на обочине цивилизации и требуют экономической реструктуризации так же, как и политического обновления.

Вековое господство на африканском континенте колониальных и полуколониальных режимов привело к тому, что, несмотря на природные ресурсы, плодородные земли, богатую флору и огромные трудовые ресурсы Африка остается в числе самых отсталых и бедных районов земного шара. С целью получения помощи для осуществления реформирования экономики и институциональных структур правительства африканских стран обратились в мировое сообщество и его международные финансовые и кредитные организации.

Международным сообществом активно обсуждается ряд других важных направлений реформ, непосредственно затрагивающих роль МВФ в мировой экономике. Эти реформы имеют далеко идущие последствия и охватывают вопросы либерализации движения капитала, надлежащих валютных режимов и роли частного сектора в предотвращении и преодолении финансовых кризисов. По мере развития дебатов по этим вопросам и выработки соответствующих решений преобразование МВФ неизбежно будет продолжаться.

За последние 55 лет роль и операции МВФ изменились во многих отношениях в ответ на необходимость адаптации к переменам в мировой экономике и потребностям расширяющегося числа членов Фонда. Однако цели МВФ — содействие международной финансовой стабильности и экономическому росту — в основном остались неизменными. Такое равновесие между обновлением и преемственностью обязательно должно быть сохранено. Исполняющий обязанности директора распорядителя, Стэнли Фишер, в своем недавнем выступлении отметил: «Правительства почти всех 182 государств-членов МВФ рассматривают Фонд как важнейший компонент международной финансовой системы. Поэтому, реформируя МВФ, важно будет позаботиться о том, чтобы Фонд сохранил способность выполнять все задачи, для решения которых он был создан»

Реформы в МВФ имеют длительную историю. Сегодня предложения о проведении реформ выдвигаются с целью сделать экономику отдельных стран и международную финансовую систему в целом менее подверженными кризису. Наряду с этим они направлены на снижение остроты и сокращение длительности кризисов, которые все-таки

возникают. Международное внимание к этим вопросам обострилось после мексиканского кризиса 1995 года, воспринятого многими как иллюстрация опасностей, порождаемых все возрастающей глобализацией финансовых рынков. В апреле 1995 года Временный комитет МВФ (предшественник МВФК) определил необходимые направления совершенствования надзорной деятельности МВФ и политики его государств-членов. Эти инициативы заложили основу для проведения многих последовавших за этим реформ, выразившихся в более пристальном, непрерывном и откровенном надзоре за экономикой государств-членов; более широком и гласном раскрытии экономических данных в целях большей прозрачности и заблаговременного предупреждения о надвигающихся кризисах; а также в усилении внимания к вопросам надежности финансовых секторов. В том же 1995 году, во время Ежегодных совещаний МВФ, Временный комитет утвердил новый механизм чрезвычайного финансирования, благодаря которому у МВФ появилась возможность быстро реагировать на потребности стран, переживающих кризис.

В последующие годы, особенно вслед за азиатским кризисом, правительствами, законодательными комитетами и комиссиями, учеными, политическими структурами и самим МВФ был выдвинут ряд предложений о проведении реформ, как в международной системе, так и в МВФ. В числе групп, выдвигавших предложения, находились: группа промышленно развитых стран и стран с формирующимся рынком, впоследствии получившая название Группы 22; независимая рабочая группа, созданная расположенным в США Советом по международным отношениям; Женевская группа научных работников; Выборный комитет по МВФ при Министерстве финансов Соединенного Королевства; Консультативная комиссия по международным финансовым учреждениям, назначаемая Конгрессом США.

Реформы в МВФ

Надзорная деятельность. Реформирование МВФ неразрывно связано с реформами международной финансовой архитектуры. Тщательная оценка уроков кризисов, разразившихся в 90-х годах XX века в странах с формирующимся рынком, послужила толчком к выдвижению предложений и осуществлению широкого комплекса реформ в целях повышения устойчивости международной финансовой системы. Все они имеют отношение к деятельности и организации МВФ.

Надзорная деятельность МВФ в странах (диалог по вопросам политики с официальными органами каждого отдельного государства-члена) претерпевает изменения в ответ на появление новых наборов стандартов и кодексов проведения политики в широком круге областей. Эти стандарты и кодексы затрагивают такие вопросы, как надежность финансового сектора, прозрачность налогово-бюджетной, денежно-кредитной и финансовой политики, предоставление данных и корпоративное управление, и занимают центральное место в усилиях по повышению экономической и финансовой стабильности, усилению ответственности и подотчетности за разработку политики и обеспечению информационной осведомленности при принятии кредитных и инвестиционных решений. Некоторые из вышеуказанных инициатив уже находятся на стадии осуществления. Например, сорок семь стран присоединились к Специальному стандарту на распространение данных, что позволяет улучшить качество отчетности и, таким образом, помогает разработчикам политики и участникам рынка

Обзор финансовых механизмов МВФ. Исполнительный совет выступил инициатором проведения анализа конструкции и функционирования механизмов нельготного финансирования МВФ, для того чтобы выяснить необходимость и возможные пути их модификации в целях удовлетворения потребностей государств-членов в изменяющихся условиях мировой экономики. Данная инициатива была предпринята вслед за принятием в 1999 году решения о замене ЕСАФ, механизма льготного финансирования МВФ, механизмом ПРГФ. Хотя обсуждение указанных вопросов находится на ранней стадии, Совет уже провел значительную работу, упразднив механизмы, которые не использовались или не отвечали потребностям государств-членов.

С января 2000 года МВФ ликвидировал механизм финансирования буферных запасов, Фонд валютной стабилизации, временный механизм для решения компьютерной проблемы 2000 года и чрезвычайный компонент механизма компенсационного и чрезвычайного финансирования.

В последние годы были добавлены новые механизмы, призванные повысить возможности МВФ в противодействии кризисам. В 1997 году МВФ ввел в действие механизм финансирования дополнительных резервов для оказания помощи странам, испытывающим исключительные проблемы в области платежного баланса, обусловленные возникновением потребностей в краткосрочном финансировании в связи с внезапной утратой доверия рынка. В 1999 году были введены Обусловленные кредитные линии (ССЛ), знаменовавшие собой совершенно новый подход к предотвращению кризисов. Благодаря этим линиям финансовая помощь становится потенциально доступной для стран, которые обеспокоены своей незащищенностью от распространения кризисных явлений, хотя пока и не сталкиваются с непосредственной угрозой кризиса.

В настоящее время центр внимания при обсуждении механизмов смещается в сторону более фундаментальных вопросов. Исполнительный совет изучает вопрос о необходимости изменения нацеленности и конструкции традиционных договоренностей о кредитах «стэнд-бай» и механизма расширенного кредитования в целях противодействия чрезмерному стремлению полагаться на использование ресурсов МВФ. Также на повестке дня находится рассмотрение возможных изменений в ССЛ, способных повысить полезность этого механизма для государств-членов.

Анализируя политику МФО в разных частях мира, нельзя также не вспомнить Азиатский кризис 1997г. Он, как и Мексиканский кризис, стал следствием дефицита платежного баланса. Для преодоления кризисных явлений МВФ удалось кроме собственной финансовой помощи в размере 35 млрд. долл. США в рамках программы экономической стабилизации, привлечь дополнительно 77 млрд. долл. США из других источников, в том числе из других МФО и правительств иностранных стран. Центральное место Фонд отводил реформированию финансовой системы, усилению монетарной политики, уменьшению правительственного вмешательства в финансовую систему путем разрыва тесных связей между бизнесом и властью.

Азиатский финансовый кризис стал ярким примером фиаско финансовой политики МВФ, организации, которая была создана именно с целью преодоления подобных кризисных явлений, но оказалась неспособной стабилизировать ситуацию, а даже наоборот – стала одним из факторов углубления кризиса. Если Азиатский и Латиноамериканский кризисы были вызваны похожими факторами, то Узбекский кризис 1998г. имел немного другую основу. После распада Советского Союза страна стала на путь перехода административной к рыночной экономике и ей требовались значительные средства на осуществление реформ. Россия стала активно привлекать международные финансовые ресурсы, в результате чего быстрыми темпами стал возрастать внешний долг. Из-за того, что Узбекское правительство не смогло выполнить программу структурной реформы, разработанную, вместе с МВФ и в одностороннем порядке реструктуризировало внутренний долг, МВФ отошел в сторону и приостановил выплаты, однако пообещал восстановить финансирование в случае возвращения правительства Узбекистане к реформированию экономики согласно рекомендациям фонда. Анализ результатов деятельности МВФ и Всемирного банка в развивающихся странах показывает, что, программы структурных преобразований и экономической стабилизации, которые осуществляются МВФ и Всемирным банком не везде и не всегда дают желаемый эффект.

В одних странах, как, например, Латинской Америки (также далеко не во всех) программы рыночной трансформации экономики дали надлежащие результаты, в других, как это имеет место в большинства стран Африки, положительных сдвигов в сторону цивилизованного рынка очень мало, политика МВФ и Всемирного банка, направленная на стимулирование экономического роста и борьбу с бедностью, не принесла ожидаемых

результатов. Если попробовать проанализировать, почему ряд программ МВФ и других МФО не достигли своей цели, а иногда даже ухудшили ситуацию в регионах, которые страдали от кризиса, то можно выделить несколько причин.

Во-первых, политика этих организаций, главным образом, определяется развитыми странами. В то время как деятельность МВФ и Всемирного банка, прежде всего, сосредоточена в развивающихся странах, именно эти страны получают львиную долю финансовых средств от этих организаций, первые лица этих организаций являются преимущественно представителями развитых стран, и именно развитые страны Европы и США доминируют при принятии решений относительно проведения определенной политики. Кроме этого, интересы стран-членов МФО, представлены в этих организациях высшими должностными лицами в финансовой сфере (Министрами финансов, представителями Центральных банков), то есть людьми, которые больше всего заботятся о финансовом состоянии стран, при этом вопросы охраны окружающей среды, занятости и социальные проблемы во многих случаях отходят на второй план. Из этого можно сделать вывод, что решения, которые принимаются, МФО главным образом отображают финансовые и коммерческие интересы тех, кто их принимает, а именно представителей финансовых кругов развитых стран, и не в полной мере служат интересам отдельных наций. Во многих случаях коммерческие интересы вытесняют такие важные сферы как права человека, борьба с бедностью, демократия и т.д.

Во-вторых, экономисты, которые работают в МФО, хотя и имеют очень хорошее образование и знакомы с проблемами развивающихся стран, не знают глубинной сути проблемы, поэтому им очень тяжело разработать эффективный план действий и определить политику относительно конкретной страны. В особенности это касается МВФ, миссии которого обычно длятся 2-3 недели, на протяжении которых представители этой организации встречаются с представителями правительств стран, после чего возвращаются домой и уже там разрабатывают план действий относительно стабилизации ситуации.

В-третьих, очень часто условиями получения финансовых средств становились требования МВФ относительно быстрого проведения приватизации и либерализации в странах, которые становятся на путь перехода к рыночной экономике. По предположениям МВФ рынки должны были быстро приспособиться к новым условиям, и, перейдя в частную собственность, бывшие государственные предприятия должны были сразу ощутить оздоровление и повышение эффективности их функционирования. Но, к сожалению, результаты зачастую оказывались противоположными, ведь часто не учитывался человеческий фактор. Многие люди, которые работали, за небольшую заработную плату на государственных предприятиях стали безработными, что, конечно, оказало отрицательное влияние на экономику. Кроме того, не был учтен тот факт, что, если в стране высокий уровень коррупции, то приватизация не может принести тех выгод, которые от нее ожидают, ведь очень часто предприятия продаются по заниженной цене, тем самим обогащаются чиновники, но не становится более богатым государство. Что касается либерализации рынков, то даже МВФ сегодня признает, что именно эта его требование к странам, которые развиваются, частично стало причиной финансовых кризисов 90-х годов XX ст. Западные страны делали акцент на необходимости либерализации, но при этом защищали те области экономики, которым могли составить конкуренцию развивающиеся страны. Обычно такая политика двойных стандартов вызывала крайне негативную реакцию со стороны развивающихся стран. Кроме того, практика показала, что не всегда либерализация привлекает иностранные инвестиции, и наоборот, Китай, который не следовал рекомендациям МФО, получил намного больше инвестиционных ресурсов.

В-четвертых, довольно часто привлечение иностранных инвестиций становилось одной из главных целей при реализации стабилизационных программ МФО. При этом не всегда учитывались отрицательные последствия, которые могут возникнуть при этом.

Например, банковская сфера и некоторые области экономики стран становятся очень уязвимыми и не выдерживают конкуренции с известными иностранными компаниями.

В-пятых, деятельности МФО очень часто не хватает прозрачности при разработке своих программ и стратегий, решение часто принимаются за закрытыми дверями, хотя МВФ и прочие организации не являются частными структурами МФО должны публично отчитываться про свою деятельность, чтобы население стран, в которых реализуются программы этих организаций, имело возможность сделать выводы относительно эффективности их работы и оправданности их требований.

Из вышеизложенного можно сделать вывод, что пришло время, когда необходимо реформирование международных финансовых организаций, конечной целью которого должно стать то, что МФО смогут эффективно использовать свои ресурсы для урегулирования кризисных явлений в мировой экономике и бороться с негативными последствиями глобализации.

Тема 9. Международный кредит

1. Международный кредит: сущность, принципы, функции, роль.
2. Формы международного кредита.
3. Валютно-финансовые и платежные условия международного кредита.
4. Практика международного кредита в Республике Узбекистан.

1.Международный кредит: сущность, принципы, функции и роль.

Международный кредит — движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности платности, обеспеченности и целевого использования. В качестве кредиторов и заемщиков выступают частные предприятия (банки, фирмы), государственные учреждения, правительства, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации. Международный кредит возник на заре капиталистического способа производства и был одним из рычагов первоначального накопления капитала. Объективной основой его развития стали выход производства за национальные рамки, усиление интернационализации хозяйственных связей, международное обобществление капитала, специализация и кооперирование производства, НТР. Темп роста масштабов международного кредита в несколько раз превышает темп роста производства и внешней торговли.

Международный кредит – движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений.

Ссудный капитал – это капитал, используемый для получения дохода в виде процента.

В отличие от ссудного капитала, промышленный и торговый капиталы используются для получения прибыли от промышленной деятельности и торговли.

Ссудный капитал существует в денежной форме. Существуют ещё две формы капитала: производительный капитал (средства производства и рабочая сила) и товарный капитал.

Источники ссудного капитала:

– денежные капиталы, временно высвобождающиеся в процессе кругооборота промышленного капитала вследствие:

а) несовпадения периодов продажи товаров и приобретения сырья;

б) накопления амортизации;

в) формирования инвестиционных ресурсов на будущий период;

– капиталы рантье;
– сбережения домашних хозяйств;
– государственные финансовые ресурсы.

Принципы международного кредита:

– возвратность;
– обеспеченность (внесение залога);
– срочность (установление срока возврата);
– платность (выплата процента по установленной в договоре ставке).

Международный кредит означает:

– перераспределение ссудного капитала между странами и хозяйствующими субъектами стран;
– выравнивание процентных ставок, формируемых в конкретных странах;
– усиление централизации и концентрации капитала;
– перераспределение добавленной (создаваемой) стоимости от стран-должников в пользу стран-кредиторов.

Положительные последствия использования международного кредита:

– ускорение темпов экономического развития;

– расширение международного сотрудничества;
– стимулирование внешнеторговой деятельности;
– обеспечение бесперебойности международных расчётов;
– стимулирование зарубежных инвестиций национальных компаний.

Негативные последствия использования международного кредита:

– углубление диспропорций в мировой экономике;
– усиление среднесрочных циклических колебаний мировой конъюнктуры;
– установление экономической и политической зависимости стран-должников от стран-кредиторов;
– использование в качестве инструмента политического давления (кредитная дискриминация, кредитная блокада).

Факторы спроса на капитал на международном кредитном рынке:

– глобализация экономики;
– экономический рост в развитых и развивающихся странах;
– расширение деятельности транснациональных компаний;
– увеличение объёмов внешней торговли;
– рост международных инвестиций.

Факторы предложения капитала на международном кредитном рынке:

– интернационализация экономической деятельности;
– формирование транснациональных банков;
– увеличение денежного предложения в ведущих валютах (международной ликвидности);
– формирование золотовалютных резервов ведущих стран-экспортёров;
– временно свободный денежный капитал ТНК;
– накопление капиталов рантье.

1. *Классификация международного кредита*

Источники международного кредита:

– **внутренние**, мобилизуемые в целях расширения операций национальных экспортёров;
– **зарубежные,** привлекаемые для увеличения экспортных поставок и международных инвестиций;
– **смешанные**, формируемые в ходе международного сотрудничества в кредитной сфере.

По назначению выделяют:

– **коммерческие кредиты**, связанные с внешнеэкономической деятельностью;
– **финансовые кредиты**, используемые для осуществления прямых инвестиций, инвестиционных проектов, погашения внешней задолженности, пополнения золотовалютных резервов центральных банков, приобретения ценных бумаг;
– **промежуточные кредиты** при экспорте капитала, в том числе на выполнение подрядных работ в стране компании-заказчика (инжиниринг).

По видам различают:

– товарные кредиты (экспорт товаров с рассрочкой платежа);
– валютные (в денежной форме).

По валюте кредита:

– в одной из мировых валют;
– в валюте должника;
– в валюте кредитора;
– в международной денежной единице (СДР).

По срокам:

– краткосрочные (до 1 года);
– среднесрочные (от 1 года до 5 лет);
– долгосрочные (свыше 5 лет).

По наличию обеспечения различают:

– обеспеченные кредиты;
– бланковые кредиты.

По технике предоставления:

– кредиты, зачисляемые на счёт должника;
– акцептные кредиты в форме акцепта тратты импортёром или банком;
– облигационные займы;
– синдицированные (консорциальные) кредиты.

По статусу кредитора различаются:

– частные кредиты (предоставляемые частными компаниями и банками);
– правительственные;
– смешанные (частно-государственные);
– межгосударственные кредиты (международных финансовых организаций).

Коммерческий (фирменный) **кредит** предоставляется компанией-экспортёром компании-импортёру. Может предоставляться в форме:

– отсрочки платежа;
– кредита по открытому счёту (поставки товара с периодическим, например, один раз в квартал, погашением задолженности);
– вексельный кредит (экспортёр после отгрузки товара выставляет переводной вексель (тратту) на импортёра, который акцептирует этот вексель).

Коммерческий кредит также предоставляется компанией-импортёром компании-экспортёру.

Брокерский кредит предоставляется брокером (посредником по сделке) экспортёру.

Обычно сами брокеры для кредитовании сделок получают банковский кредит.

С развитием банковского кредитования экспортёров роль брокерских кредитов во внешнеторговой деятельности снизилась.

Связанный кредит – это кредит, предоставляемый на покупку конкретных товаров у компании страны-кредитора. Обычно такой кредит гарантируется правительством страны-кредитора.

Будучи разновидностью категории «кредит» и опосредуя движение товаров, услуг, капиталов, международный кредит связан с другими экономическими категориями (прибыль, цена, деньги, валютный курс, платежный баланс и т.д.) и всей совокупностью экономических законов рынка. Международный кредит играет важную роль в реализации требований основного экономического закона, создавая условия для получения прибылей субъектами рынка. Как элемент механизма действия закона стоимости международный кредит снижает индивидуальную стоимость товаров по сравнению с их общественной стоимостью, например, на основе внедрения импортного оборудования, купленного в кредит. Международный кредит связан с законом экономии рабочего времени, живого и овеществленного труда, что способствует увеличению общественного богатства при условии эффективного использования заимствованных средств.

Международный кредит участвует в кругообороте капитала на всех его стадиях: при превращении денежного капитала в производственный путем приобретения импортного

оборудования, сырья, топлива, в процессе производства в форме кредитования под незавершенное производство, при реализации товаров на мировых рынках. Международный кредит в тесной связи с внутренним принимает участие в смене форм стоимости, обеспечивает непрерывность воспроизводства, обслуживает все его фазы. Разновременность отдельных фаз воспроизводства, несовпадение времени и места вступления в международный оборот реализуемой стоимости и необходимых для этой реализации платежных средств, несовпадение валютного оборота с движением ссудного капитала определяют взаимосвязь международного кредита и производства.

Источниками международного кредита служат временно высвобождаемая у предприятий в процессе кругооборота часть капитала в денежной форме, денежные накопления государства и личного сектора, мобилизуемые банками. Международный кредит отличается от внутреннего межгосударственной миграцией и укрупнением этих традиционных источников за счет их привлечения из ряда стран. В ходе воспроизводства на определенных участках возникает объективная потребность в международном кредите. Это связано:

1) кругооборотом средств в хозяйстве,

2) особенностями производства и реализации,

3) различиями в объеме и сроках внешнеэкономических сделок,

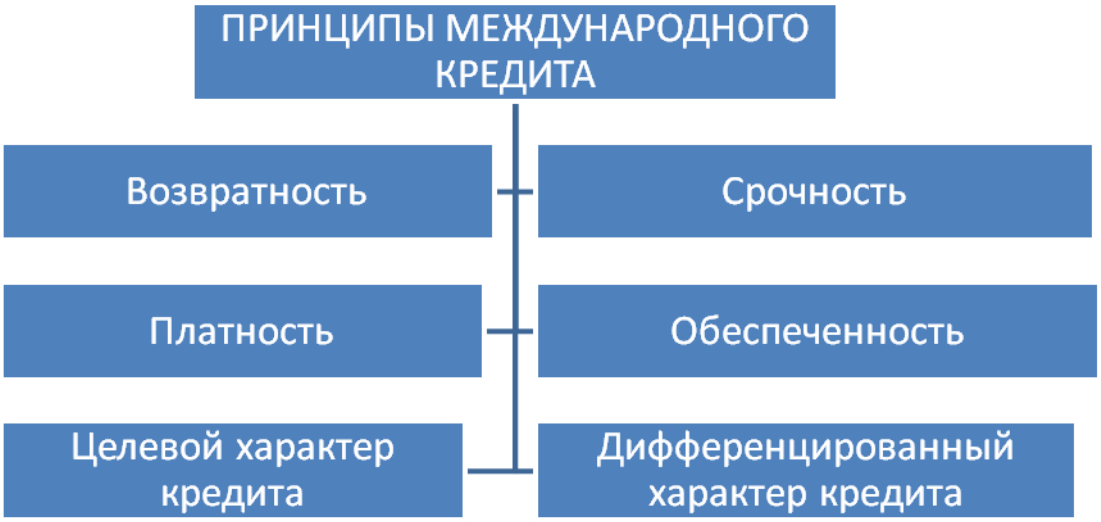
4) необходимостью крупных одновременных капиталовложений для расширения производства.

Хотя международный кредит опосредует движение товаров, услуг, капиталов во внешнем обороте, движение ссудного капитала за национальной границей относительно самостоятельно по отношению к товарам, произведенным за счет заемных средств. Это обусловлено погашением кредита за счет прибыли от эксплуатации введенного в строй с помощью заемных средств предприятия, а также использованием кредита в некоммерческих целях.

Кредитные отношения в экономике базируются на определенной методологической основе, одним из элементов которой выступают принципы, строго соблюдаемые при практической организации любой операции на рынке ссудных капиталов(см. схему 1). Эти принципы стихийно складывались еще на первом этапе развития кредита, а в дальнейшем нашли прямое отражение в общегосударственном и международном кредитном законодательствах.

Схема

Основные принципы международного кредита



Принцип возвратности выражает необходимость своевременного возврата полученных от кредитора финансовых ресурсов после завершения их использования заемщиком. Он находит свое практическое выражение в погашении конкретной ссуды путем перечисления соответствующей суммы денежных средств на счет предоставившей ее кредитной организации (или иного кредитора), что обеспечивает возобновляемость кредитных ресурсов банка как необходимого условия продолжения его уставной деятельности.

Срочность кредита отражает необходимость его возврата не в любое приемлемое для заемщика время, а в точно определенный срок, зафиксированный в кредитном договоре или заменяющем его документе. Нарушение указанного условия является для кредитора достаточным основанием для применения к заемщику экономических санкций в форме увеличения взимаемого процента, а при дальнейшей отсрочке предъявления финансовых требований в судебном порядке. Частичным исключением из этого правила являются так называемые онкольные ссуды, срок погашения которых в кредитном договоре изначально не определяется. Эти ссуды, были достаточно распространенны в XIX- начале XX вв. (в частности, в аграрном комплексе США), в современных условиях практически не применяются, прежде всего из-за создаваемых ими сложностей в процессе кредитного планирования. Кроме того, договор об онкольном кредите, не определяя фиксированный срок его погашения, четко устанавливает время, имеющееся в распоряжении заемщика с момента получения им уведомления банка о возврате полученных ранее средств, что в какой-то степени обеспечивает соблюдение рассматриваемого принципа.

Принцип платность кредит (ссудный процент) выражает необходимость не только прямого возврата заемщиком полученных от банка кредитных ресурсов, но и оплаты права на их использование. Экономическая сущность платы за кредит отражается в фактическом распределении дополнительно полученной за счет его использования прибыли между заемщиком и кредитором. Практическое выражение рассматриваемый принцип находит в процессе установления величины банковского процента, выполняющего три основные функции:

- перераспределение части прибыли юридических и дохода физических лиц;
- регулирование производства и обращения путем распределения ссудных капиталов на отраслевом, межотраслевом и международном уровнях;
- на кризисных этапах развития экономики — антиинфляционную защиту денежных накоплений клиентов банка.

Ставка (или норма) ссудного процента, определяемая как отношение суммы годового дохода, полученного на ссудный капитал, к сумме предоставленного кредита выступает в качестве цены кредитных ресурсов.

Подтверждая роль кредита как одного из предлагаемых на специализированном рынке товаров, платность кредита стимулирует заемщика к его наиболее продуктивному использованию. Именно эта стимулирующая функция не в полной мере использовалась в условиях плановой экономики, когда значительная часть кредитных ресурсов предоставлялась государственными банковскими учреждениями за минимальную плату (1,5 - 5% годовых) или на беспроцентной основе.

Принципиально отличаясь от традиционного механизма ценообразования на другие виды товаров, определяющим элементом которого выступают общественно необходимые затраты труда на их производство, цена кредита отражает общее соотношение спроса и предложения на рынке ссудных капиталов и зависит от целого ряда факторов, в том числе чисто конъюнктурного характера:

- цикличности развития рыночной экономики (на стадии спада ссудный процент, как правило, увеличивается, на стадии быстрого подъема— снижается);
- темпов инфляционного процесса (которые на практике даже несколько отстают от темпов повышения ссудного процента);
- эффективности государственного кредитного регулирования, осуществляемого через учетную политику центрального банка в процессе кредитования им коммерческих банков;
- ситуации на международном кредитном рынке (например, проводившаяся США в 80-х гг. политика удорожания кредита обусловила привлечение зарубежного капитала в американские банки, что отразилось на состоянии соответствующих национальных рынков);
- динамики денежных накоплений физических и юридических лиц (при тенденции к их сокращению ссудный процент, как правило, увеличивается);
- динамики производства и обращения, определяющей потребности в кредитных ресурсах соответствующих категорий потенциальных заемщиков;
- сезонности производства;
- соотношения между размерами кредитов, предоставляемых государством, и его задолженностью (ссудный процент стабильно возрастает при увеличении внутреннего государственного долга).

Обеспеченность кредита выражает необходимость обеспечения защиты имущественных интересов кредитора при возможном нарушении заемщиком принятых на себя обязательств и находит практическое выражение в таких формах кредитования, как ссуды под залог или под финансовые гарантии.

Целевой характер кредита распространяется на большинство видов кредитных операций, выражая необходимость целевого использования средств, полученных от кредитора. Находит практическое выражение в соответствующем разделе кредитного договора, устанавливающего конкретную цель выдаваемой ссуды, а также в процессе банковского контроля за соблюдением этого условия заемщиком. Нарушение данного обязательства может стать основанием для досрочного отзыва кредита или введения штрафного (повышенного) ссудного процента.

Дифференцированный характер кредита определяет дифференцированный подход со стороны кредитной организации к различным категориям потенциальных заемщиков. Практическая реализация его может зависеть как от индивидуальных интересов конкретного банка, так и от проводимой государством централизованной политики поддержки отдельных отраслей или сфер деятельности (например, малого бизнеса и пр.)

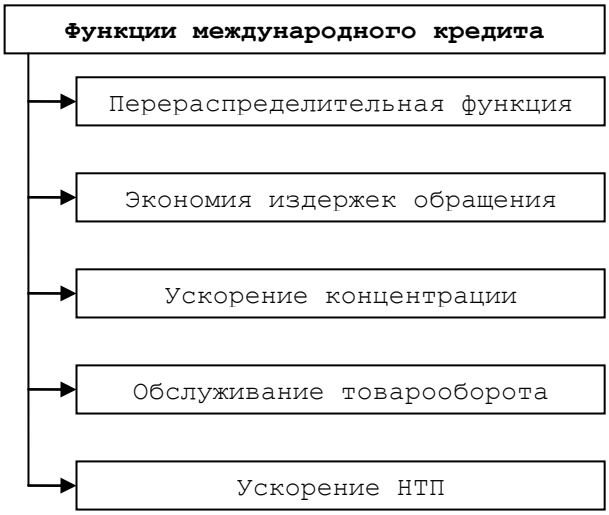
Место и роль кредита в экономической системе общества определяются также прежде всего выполняемыми им функциями как общего, так и селективного характера (см. схема 9.2).

Рассмотрим наиболее важные функции, отражающие специфику движения ссудного капитала в сфере МЭО.

Сущность перераспределительной функции выражается в том, что в условиях рыночной экономики рынок ссудных капиталов выступает в качестве своеобразного насоса, откачивающего временно свободные финансовые ресурсы из одних сфер хозяйственной деятельности и направляющего их в другие, обеспечивающие, в частности, более высокую прибыль. Ориентируясь на дифференцированный ее уровень в различных отраслях или регионах, кредит выступает в роли стихийного макро регулятора экономики, обеспечивающий удовлетворение потребностей динамично развивающихся объектов приложения капитала в дополнительных финансовых ресурсах. Однако в некоторых случаях практическая реализация указанной функции может способствовать углублению диспропорций в структуре рынка, что наиболее наглядно проявилось в Узбекистане на стадии перехода к рыночной экономике, где перелив капиталов из сферы производства в сферу обращения принял угрожающий характер, в том числе с помощью кредитных организаций. Именно поэтому одна из важнейших задач государственного регулирования кредитной системы — рациональное определение экономических приоритетов и стимулирование привлечения кредитных ресурсов в те отрасли или регионы, ускоренное развитие которых объективно необходимо с позиции национальных интересов, а не исключительно текущей выгоды отдельных субъектов хозяйствования.

Схема

Функции международного кредита



Практическая реализация такой функции, как экономия издержек обращения, непосредственно вытекает из экономической сущности кредита, источником которого выступают в том числе финансовые ресурсы, временно высвобождающиеся в процессе кругооборота промышленного и торгового капиталов. Временной разрыв между поступлением и расходованием денежных средств субъектов хозяйствования может определить не только избыток, но и недостаток финансовых ресурсов. Именно поэтому столь широкое распространение получили ссуды на восполнение временного недостатка собственных оборотных средств, используемые практически всеми категориями заемщиков и обеспечивающие существенное ускорение оборачиваемости капитала, а следовательно, и экономию общих издержек обращения.

Процесс концентрации капитала является необходимым условием стабильности развития экономики и приоритетной целью любого субъекта хозяйствования. Реальную помощь в решении этой задачи оказывают заемные средства, позволяющие существенно расширить масштаб производства (или иной хозяйственной операции) и, таким образом, обеспечить дополнительную массу прибыли. Даже с учетом необходимости выделения части ее для расчета с кредитором привлечение кредитных ресурсов более оправдано, чем ориентация исключительно на собственные средства. Следует, однако, отметить, что на стадии экономического спада (и тем более в условиях перехода к рыночной экономике) дороговизна этих ресурсов не позволяет активно использовать их для решения задачи ускорения концентрации капитала в большинстве сфер хозяйственной деятельности. Тем не менее, рассматриваемая функция даже в отечественных условиях обеспечила определенный положительный эффект, позволив существенно ускорить процесс обеспечения финансовыми ресурсами отсутствующих или крайне неразвитых в период плановой экономики сфер деятельности.

В процессе реализации функции обслуживание товарооборота, кредит активно воздействует на ускорение не только товарного, но и денежного обращения, вытесняя из него, в частности, наличные деньги. Вводя в сферу денежного обращения такие инструменты, как векселя, чеки, кредитные карточки и т.д., он обеспечивает замену наличных расчетов безналичными операциями, что упрощает и ускоряет механизм экономических отношений на внутреннем и международном рынках. Наиболее активную роль в решении этой задачи играют коммерческий кредит как необходимый элемент современных отношений товарообмена.

В послевоенные годы научно-технический прогресс стал определяющим фактором экономического развития, как и для отдельного субъекта хозяйствования, так и для государства в целом. Необходимо отметить, что временной разрыв между первоначальным вложением капитала и реализацией готовой продукцией в деятельности научно-технических организаций всегда больше, чем в других отраслях. Именно поэтому нормальное функционирование большинства научных центров (за исключением находящихся на бюджетном финансировании) немыслимо без использования кредитных ресурсов. Столь же необходим кредит и для осуществления инновационных процессов в форме непосредственного внедрения в производство научных разработок и технологий, затраты на которые первоначально финансируются предприятиями, в том числе и за счет целевых ссуд банка.

Посредством выполнения взаимосвязанных функций международный кредит играет двоякую роль в развитие производства — позитивную и негативную.

Позитивная роль международного кредита заключается в ускорении развития производительных сил путем обеспечения непрерывности процесса воспроизводства и его расширения. При этом проявляется их взаимосвязь. Международный кредит играет роль связующего звена и передаточного механизма, воздействующих на внешнеэкономические отношения и в конечном счете на воспроизводство. Будучи продуктом роста производства, международный кредит одновременно является его необходимым условием и катализатором. Он способствует интернационализации производства и обмена, образованию и развитию мирового рынка, углубляет международное разделение труда.

Международный кредит содействует ускорению процесса воспроизводства по следующим направлениям:

Во-первых, кредит стимулирует внешнеэкономическую деятельность страны. Тем самым создается дополнительный спрос на рынке для поддерживания конъюнктуры. Внешняя торговля в кредит стала международной нормой, особенно для товаров, имеющих длительный цикл изготовления, потребления и высокую стоимость. В условиях удорожания продукции и увеличения доли машин и оборудования в мировой торговле импортеры и экспортеры заинтересованы в использовании внешнеторговых кредитов. Строительство предприятий за рубежом также осуществляется за счет кредита,

используемого для оплаты импортного оборудования, особенно технологического и энергетического. В современных условиях возросла «связанность» кредитов с экспортными поставками из страны-кредитора. Условием займа ставится расходование его на закупку товаров в кредитующей стране. Тем самым международный кредит служит средством повышения конкурентоспособности фирм страны-кредитора.

Во-вторых, международный кредит создает благоприятные условия для зарубежных частных инвестиций, так как обычно связывается с требованием о предоставлении льгот инвесторам страны-кредитора; применяется для создания инфраструктуры, необходимой для функционирования предприятий, в том числе иностранных и совместных; способствует укреплению позиций национальных предприятий, банков, связанных с международным капиталом.

В-третьих, кредит обеспечивает бесперебойность международных расчетных и валютных операций, обслуживающих внешнеэкономические связи страны.

В-четвертых, кредит повышает экономическую эффективность внешней торговли и других видов внешнеэкономической деятельности страны.

Негативная роль международного кредита в развитии рыночной экономики заключается в обострении ее противоречий. Прежде всего углубляются диспропорции в экономике. Международный кредит форсирует перепроизводство товаров, перераспределяя ссудный капитал между странами и содействуя скачкообразному расширению производства в периоды подъема и периодическим его спадом. Международный кредит усиливает диспропорции общественного воспроизводства, облегчая развитие наиболее прибыльных отраслей и задерживая развитие отраслей, в которые не привлекается иностранный капитал.

Международный кредит — орудие конкурентной борьбы стран за рынки сбыта, сферы приложения капитала, источники сырья, за превосходство в решающих областях научно-технического прогресса. Предприятия активно используют кредит для приобретения источников сырья, расширения рынков сбыта, сфер приложения капиталов. По каналам мирового рынка ссудных капиталов происходит перемещение «горячих» денег, усиливающее неустойчивость денежного обращения и кредита, валютной системы, платежных балансов, национальной и мировой экономики в целом. При этом проявляются границы международного кредита, которые зависят от: закономерностей процесса материального производства и распределения совокупного общественного продукта, постоянной возобновляемости кругооборота капитала, что определяет источники и потребности в иностранных заемных средствах.

Кредитная политика стран служит средством укрепления позиций страны-кредитора на мировых рынках.

Во-первых, международный кредит используется для перевода прибылей из стран-заемщиков, усиливая позиции стран-кредиторов. В то же время ежегодные платежи по возврату ссуд с процентами, превышающие определенную величину чистого дохода общества, за счет которого формируются накопления, обеспечивающие рост производства, отрицательно влияют на источники формирования этих накоплений в странах-должниках.

Во-вторых, международный кредит способствует созданию и укреплению в странах-должниках выгодных для стран-кредиторов экономического и политического режимов.

В целях укрепления позиций ведущих стран банки, государства, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации периодически проводят политику кредитной дискриминации и кредитной блокады по отношению к определенным странам, которые проводят невыгодную им политику. *Кредитная дискриминация* — установление худших условий получения, использования или погашения международного кредита для определенных заемщиков по сравнению с другими в целях оказания на них экономического и политического давления. Основными методами кредитной

дискриминации являются кредитные ограничения, повышение процентных ставок, комиссионных вознаграждений и сборов, сокращение всего срока или льготного периода, требование дополнительного обеспечения, внезапное уменьшение суммы кредита, обусловленность его предоставления мероприятиями экономического и политического характера.

После второй мировой войны, в периоды обострения «холодной войны», США и их союзники по НАТО использовали кредитную дискриминацию по отношению к СССР и другим социалистическим странам, затрудняя кредитование экспорта товаров, отказываясь предоставлять долгосрочные кредиты и государственные гарантии по ним, ухудшая условия кредитов. В настоящее время кредитная дискриминация применяется как средство политического давления в отношении отдельных развивающихся стран.

Еще более жесткой экономической санкцией является *кредитная блокада* — отказ предоставлять кредиты той или иной стране. Обычно кредитная блокада тесно связана с экономической блокадой, иногда оформляется правительственными распоряжениями или декретами, чаще проводится неофициально в виде отказа предоставить кредит по различным мотивам. После второй мировой войны страны НАТО во главе с США проводили кредитную блокаду в отношении социалистических стран. Так, МБРР в 1947 г отказался предоставить кредиты Чехословакии и Польше, хотя они как жертвы фашистской агрессии имели первоочередное право на получение ссуд для восстановления разрушенной экономики. Далее, в 1971 г международные банки прибегли к кредитной блокаде Чили после прихода к власти правительства Народного единства во главе с С.Альенде. В 1985 г США организовали кредитную блокаду по отношению к Никарагуа, проводившей неугодную им внешнюю политику. Межамериканский банк развития также отказал в кредитах этой стране.

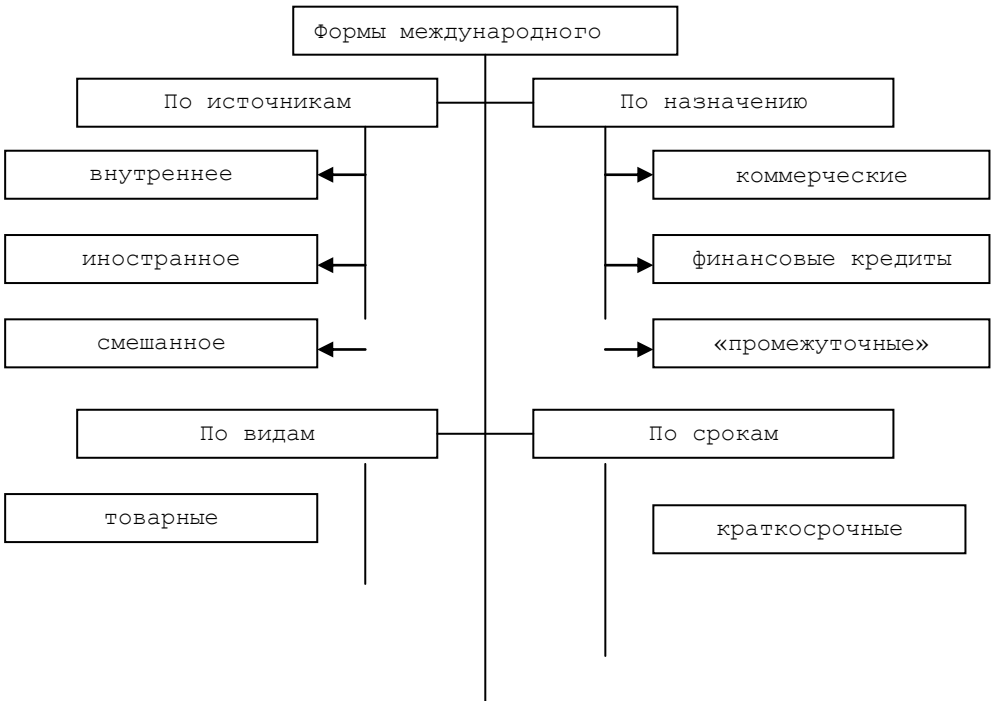
Двоякая роль международного кредита в условиях рыночной экономики проявляется также в его использовании, с одной стороны, для развития взаимовыгодного сотрудничества стран, а с другой — как средства конкурентной борьбы.

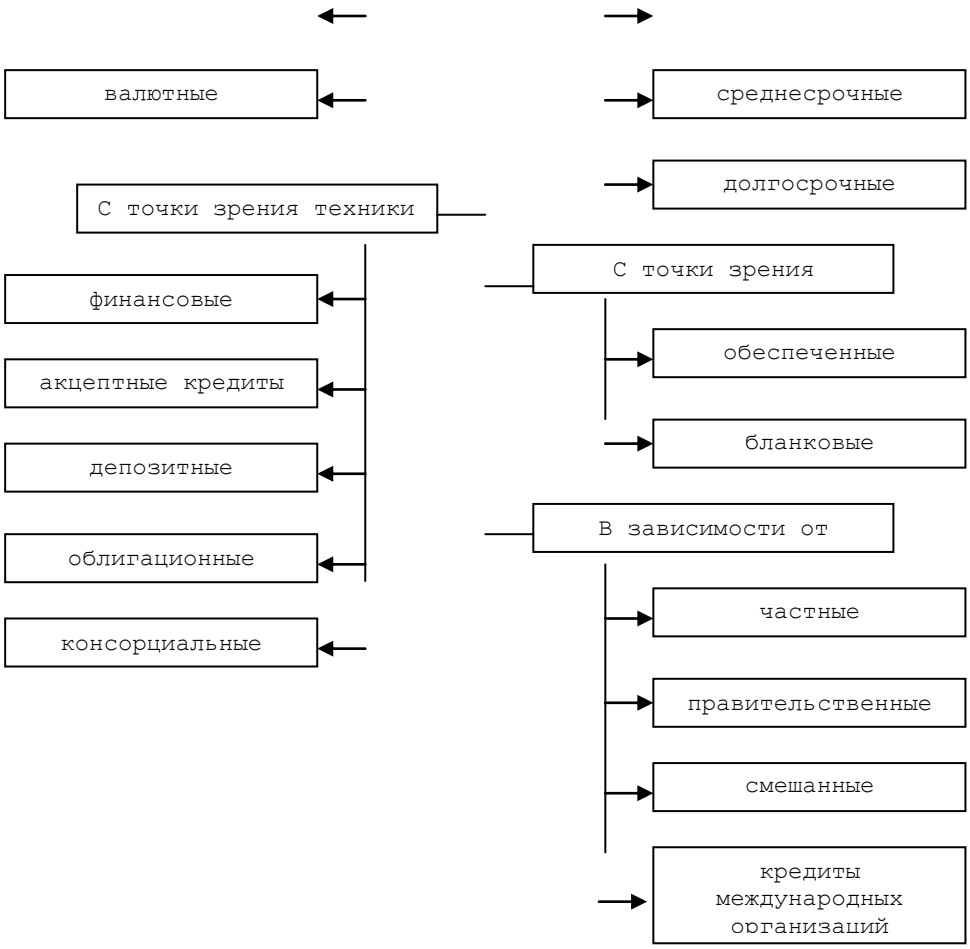
Интернационализация производства и обмена, появление новых форм мирохозяйственных связей служат объективной основой развития разнообразных форм международного кредита.

2. Формы международного кредита

Разнообразные формы международного кредита в общих чертах можно классифицировать по нескольким главным признакам (см.схему3), характеризующим отдельные стороны кредитных отношений.

Классификации форм международного кредита





Внутреннее, иностранное и смешанное кредитование тесно взаимосвязаны и обслуживают все стадии движения товара от экспортера к импортеру, включая заготовку или 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. Чем ближе товар к реализации, тем благоприятнее, как правило, для должника условия международного кредита.

Международный кредит предоставляется в следующих формах:

– экспортный кредит;
– финансовый кредит;
– акцептный кредит;
– акцептно-рамбурсный кредит.

Экспортный кредит выдаётся банком страны-экспортёра банку страны-импортёра.

Такие кредиты являются связанными. Заемщик обязан использовать кредит для закупки конкретных товаров в стране-кредиторе.

Экспортные кредиты обычно гарантируются правительством страны-экспортёра. Такая гарантия – форма поддержки национальной промышленности.

Финансовый кредит, как правило, не является связанным и может быть использован на покупку товаров по выбору заемщика.

Финансовый кредит часто не связан с товарными поставками и предоставляется для урегулирования текущей задолженности.

Акцептный кредит предоставляется в форме акцепта тратты.

При использовании этой формы кредита платёж импортёра экспортёру осуществляется через банк, который акцептует выставленную экспортёром тратту.

Акцептант несёт обязанность оплаты тратты в установленный срок.

Акцептованные банком тратты могут быть реализованы на рынке.

Акцептно-рамбурсный кредит – сочетание акцепта тратты экспортера и рамбурсирования (перевода) средств (суммы тратты) импортёром банку-акцептанту.

Участники акцептно-рамбурсного кредитования:

– экспортёр;
– импортёр;
– банк экспортёра;
– банк импортёра;
– банк-акцептант;
– институты мирового рынка ссудных капиталов – держатели тратты в период её обращения, т.е. до наступления срока её оплаты.

Акцептно-рамбурсный кредит обычно используется при расчётах между экспортёром и импортёром.

Этапы акцептно-рамбурсного кредитования:

1. Экспортёр и импортёр заключают контракт, предусматривающий проведение расчётов путём акцепта импортёром тратты, выставленной экспортёром.
2. Импортёр даёт поручение своему банку заключить соглашение об акцепте тратты с банком-акцептантом.
3. Банк-акцептант выставляет на банк экспортёра безотзывный аккредитив, предусматривающий акцепт тратты.
4. Экспортёр отгружает товар, выписывает тратту и направляет её в свой банк вместе с отгрузочными документами.
5. Банк экспортёра учитывает тратту и зачисляет средства на счёт экспортёра.
6. Банк экспортёра пересылает тратту и отгруженные документы банку-акцептанту.
7. Банк экспортёра учитывает тратту в банке-акцептанте и получает средства на свой счёт.
8. Банк-акцептант акцептует тратту и возвращает её банку экспортёра.
9. Банк-акцептант пересылает отгрузочные документы банку импортёра.
10. Банк импортёра передаёт отгрузочные документы импортёру.
11. Банк экспортёра переучитывает акцептованную тратту на рынке ссудных капиталов.
12. Переучтённая тратта обращается на рынке ссудных капиталов, т.е. переучитывается её держателями.
13. До наступления срока тратты импортёр рамбурсирует (переводит, возмещает) валюту своему банку.
14. До наступления срока тратты банк импортёра переводит сумму тратты банку-акцептанту.
15. Последний держатель тратты, обращавшейся на рынке ссудных капиталов, представляет её к оплате банку-акцептанту.
16. Банк-акцептант проверяет последовательность индоссамента (передаточных надписей) и оплачивает тратту.

Формы долгосрочного международного кредитования

Формы долгосрочного международного кредитования:

– долгосрочные межгосударственные кредиты;
– совместное финансирование;
– консорциальные (синдицированные) кредиты;
– проектное финансирование;
– венчурное (рисковое) финансирование.

Формы долгосрочных межгосударственных кредитов:

– двухсторонние правительственные;
– кредиты межгосударственных и региональных финансовых организаций;
– кредиты на льготных условиях, предоставленные для поддержки экономического развития в геополитических целях.

Межгосударственные кредиты предоставляются за счёт ресурсов государственного бюджета.

Совместное финансирование предоставляется несколькими кредитными учреждениями для реализации крупных инвестиционных проектов.

Оно осуществляется в двух формах:

- параллельное финансирование – кредитование конкретным участником конкретной части единого проекта;
- софинансирование – объединение кредитных ресурсов при реализации проекта.

Консорциальные (синдицированные) кредиты – предоставление группой (пулом) банков разных стран кредита одному заемщику для реализации крупного проекта.

Осуществляются на основе объединения необходимых для реализации проекта ресурсов банков.

Один из банков выполняет функции менеджера:

– ведёт переговоры между заинтересованными банками, разрабатывает условия договора, составляет документацию;

– получает специальное вознаграждение.

Проектное финансирование – форма долгосрочного международного кредитования, при которой обеспечением по кредиту является не залог, а будущая выручка заемщика от реализации инвестиционного проекта.

Заемщик – проектная компания, выполняющая роль заказчика и оператора проекта.

Кредиторы – консорциум (синдикат) коммерческих банков.

В проектном финансировании банковское кредитование может сочетаться с эмиссией проектной компанией ценных бумаг в целях привлечения дополнительных ресурсов.

Венчурное (рисковое) финансирование осуществляется из специально создаваемых фондов инвестиционных проектов с высокими рисками, например, в сфере разработки новых технологий.

Высокие риски венчурного финансирования компенсируются высокой рентабельностью проектов.

Риски венчурного финансирования снижаются в условиях ускорения технологического развития, а возрастают при его замедлении.

Лизинг, факторинг

Международный лизинг (от англ. lease – сдавать в аренду) – предоставление лизингодателем лизингополучателю материальных ценностей (машин и оборудования) на оговоренные сроки без перехода права собственности.

Лизинг – долгосрочная аренда.

Хайринг (hireing) – среднесрочная аренда.

Рентинг (renting) – краткосрочная аренда.

Особенности лизинга:

– срок лизинга меньше срока физического износа оборудования и близок к сроку амортизации;

– лизингодержателями обычно выступают не банки, а специализированные лизинговые компании;

– собственником имущества, предоставляемого по лизинговой сделке, остаётся лизингодатель.

Ставки арендной платы определяются, исходя из стоимости и особенностей передаваемого в лизинг оборудования.

Арендные платежи осуществляются по договорённости ежемесячно, ежеквартально или по полугодиям.

Лизинг – форма привлечения иностранных инвестиций в виде машин и оборудования.

Различают **операционный и финансовый лизинг.**

Операционный лизинг – сделка, по которой срок аренды меньше срока службы имущества.

Поэтому лизингополучатель может приобрести объект лизинга в собственность после окончания срока лизингового договора.

Или лизингодатель может сдавать имущество в лизинг несколько раз.

Финансовый лизинг – сочетание аренды с последующим выкупом имущества по остаточной стоимости.

Финансовый лизинг означает получение арендной платы, достаточной для полной амортизации объекта лизинга и способной обеспечить лизингодателю прибыль по сделке.

Прямой лизинг – сдача имущества в аренду непосредственно его собственником.

Косвенный лизинг – сдача имущества в аренду посредником.

Возвратный лизинг («лиз-бек») – собственник оборудования продаёт его лизинговой компании, но сам же берёт его в аренду.

Такая операция проводится в целях улучшения финансового положения собственника оборудования.

«Мокрый» лизинг - осуществление лизингодателем содержания, ремонта, страхования оборудования. Обычно применяется при сдаче в аренду высокотехнологичного оборудования, сложного в обслуживании.

«Чистый» лизинг предполагает обязанность лизингополучателя осуществлять расходы, связанные с эксплуатацией оборудования в целях возвращения его лизингодателю в надлежащем состоянии.

Факторинг (англ. factoring, от factor – посредник) – форма кредитования экспорта, при которой факторинговая компания выкупает неоплаченные платёжные требования экспортёра к импортёру и осуществляет их инкассацию.

Факторинговая компания авансирует экспортёра на сумму до 70% суммы счёта-фактуры. Остальная сумма выплачивается за вычетом процента за кредит и комиссии.

При конвенционном факторинге экспортёр извещает импортёра о переуступке требований факторинговой компании (открытая цессия).

При конфиденциальном факторинге (скрытая цессия) экспортёр не уведомляет импортёра о переуступке требований.

Преимущества факторинга для экспортёра:

– оперативное получение основной части валютной выручки;
– освобождение от процедуры инкассирования выручки;
– переуступка риска погашения дебиторской задолженности;
– возможность использования услуг факторинговой компании, в том числе правовых и информационных.

Форфейтинг

Форфейтинг (англ. forfeiting, от франц. á forfait – целиком, общей суммой) – предоставление имущественных прав по внешнеэкономической сделке в обмен на платёж.

Форфейтинг – кредитование экспортера путём покупки долговых требований. При такой сделке происходит трансформация коммерческого (фирмен-ного) кредита в банковский кредит.

Форфейтинг – кредит в форме покупки форфетом долговых требований экспортёра к импортёру без права их регресса (оборота) на прежнего владельца (экспортёра).

Особенности форфейтинга:
– покупка долгосрочных требований;
– оформление долгов импортёра векселями, авалированными (гарантированными) первоклассным банком;
– высокая стоимость операций в связи с долгосрочным характером сделок и дополнительными рисками.

Участники сделки по форфейтингу:

– экспортёр;
– импортёр;
– банк импортёра;
– форфет-банк (представляет первичный рынок по форфетированию);
– форфет-компания (представляет вторичный рынок).

Этапы операций форфейтинга:

1. Заключение сделки экспортёра и импортёра с указанием срока платежа.
2. Импортёр выписывает вексель и авалирует его в своём банке.
3. Вексель переписывается экспортёру.
4. Экспортёр индоссирует вексель и продаёт его на первичном рынке форфет-компании без права регрессии.
5. Экспортёр получает валютную выручку.
6. Форфет-компания индоссирует вексель и перепродаёт его форфет-банку на вторичном рынке.
7. Последний держатель векселя предоставляет его импортёру к оплате.
8. Импортёр оплачивает вексель.

Государственное страхование экспортных кредитов

Государственное страхование экспортных кредитов осуществляется специализированными организациями, преимущественно государственными.

Такое страхование является формой государственной поддержки экспорта и, соответственно, стимулирования экономического роста.

Государственное страхование экспортных кредитов обеспечивает снижение коммерческих и политических рисков для национальных экспортёров.

Государственное страхование экспортных кредитов осуществляется за счёт средств государственного бюджета.

Государственное страхование экспортных кредитов направлено на усиление конкурентоспособности национальных экспортёров.

Государственное страхование позволяет предоставлять экспортные кредиты на более длительные сроки и на более льготных условиях.

Государственное страхование экспортных кредитов осуществляется на случай:
– банкротства покупателя (импортёра);
– расторжения контракта;
– неплатежа;
– национализации;
– военных действий и гражданских беспорядков.

Государственные организации по страхованию экспортных кредитов:
– Бельгия – Национальный департамент гарантий (Office Nacional du Ducroire);
– Великобритания – Департамент гарантий экспортных кредитов (Exports Credits Guarantee Department – ECGD);
– Германия – «Гермес» (Hermes);
– США – Экспортно-импортный банк (Eximbank);
– Франция – Французская компания для страхования внешней торговли (Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Exterieur –

COFACE);
– Япония – Министерство Международной торговли и развития.

Координация условий экспортных кредитов осуществляется на межгосударственном уровне.

С 1934 г. действует Международный союз страховщиков кредитов и инвестиций (Бернский союз). Штаб-квартира в г.Берне. Участвуют около 30 стран.

Бернский союз разрабатывает рекомендации об условиях государственного страхования экспортных кредитов.

Рекомендации не носят обязательный характер.

В 1953 г. заключены «джентльменские соглашения» членов Бернского союза о предоставлении гарантий по экспортным кредитам на срок более 5 лет. На практике договорённости не выполняются.

Соглашение об условиях кредитования экспорта действует в рамках ЕС. Оно регулирует уровень минимальных процентных ставок по экспортным кредитам и максимальные сроки кредитования.

В рамках ОЭСР с 1976 г. действует «джентльменское соглашение» о единых условиях экспортных контрактов, субсидируемых государством. Соглашение определяет:
– единый авансовый платёж в 15% суммы контракта;
– максимальный срок погашения кредита;
– минимальные процентные ставки.

Парижский и Лондонский клубы кредиторов.

Значительные масштабы государственного и корпоративного внешнего долга как развивающихся стран, так и стран ОЭСР – одна из существенных проблем глобальной экономики.

Эти долги образовались вследствие стремления стран ускорить экономическое развитие за счёт внешних финансовых ресурсов.

Большое значение для образования этих долгов имела политика развитых стран. Её цель состояла в обеспечении за счёт предоставления международных кредитов подконтрольности экономики и политики стран-должников.

Урегулирование внешних долгов развивающихся стран перед правительствами и банками развитых стран осуществляется в рамках **Парижского и Лондонского клубов кредиторов.**

Урегулирование касается внешнего долга, не погашенного в оговоренные сроки и необслуживаемого в оговорённом порядке.

Урегулирование внешнего долга означает:
– определение графика платежей процентов и основного долга;
– установление льготного периода, в течение которого долг может не погашаться;
– пересмотр процентных ставок;
– отсрочку погашения долга;
– списание штрафных платежей;

Эти меры объединяются понятием «**реструктуризация**» задолженности.

Парижский клуб стран-кредиторов – межправительственное объединение, созданное для урегулирования долгов развивающихся стран по государственным кредитам и кредитам, имеющим государственную гарантию. Создан в 1956 г.

Лондонский клуб – межгосударственное объединение частных коммерческих банков развитых стран, созданное для урегулирования долгов развивающихся стран перед частными финансовыми институтами. Функционирует с 1976 г.

В рамках Парижского клуба:

– условия реструктуризации долга согласовываются со всеми странами-кредиторами конкретной страны-должника;
– условия реструктуризации являются одинаковыми для всех стран-кредиторов;

В Парижский клуб входит 19 стран.

В его работе участвуют МВФ и Всемирный банк.

Решения Парижского клуба принимаются на основе единогласия.

Условием обращения страны-должника в Парижский клуб является одобрение программы оздоровления её экономики со стороны МВФ.

Такие программы являются стандартными и предусматривают:
– сокращение бюджетных расходов и бюджетного дефицита;
– сжатие денежного предложения;
– снятие ограничений на движение иностранного капитала, в том числе спекулятивного;
– приватизацию государственной собственности, в том числе структурообразующих предприятий;
– девальвацию национальной валюты.

Урегулирование задолженности обычно охватывает лишь среднесрочный период.

Урегулирование осуществляется по принципу «case by case», т.е. анализируется положение в конкретной стране-должнике.

Основной задачей реструктуризации считается восстановление платежеспособности страны-должника за счёт снижения её долгового бремени.

Как показывает практика, эта задача обычно оказывается нерешённой вследствие неэффективности стабилизационных программ МВФ, являющихся условием реструктуризации внешнего долга.

При реструктуризации долга в особую группу выделяются **беднейшие страны.**

В рамках Кёльнской инициативы (1999 г.) с этих стран может быть списано до 90% долга, а оставшаяся часть реструктурирована.

Лондонский клуб кредиторов включает около 600 частных коммерческих банков.

Но переговоры со страной-должником фактически ведут несколько крупнейших банков.

Считается, что в рамках Лондонского клуба странам-должникам труднее вести переговоры, чем в рамках Парижского клуба.

В 80-е гг. XX в. в рамках Лондонского клуба осуществлялось рефинансирование долга развивающихся стран, т.е. предоставление им кредитов для выплаты процентов по долгу.

Это давало коммерческим банкам возможность не фиксировать убытки. Но такая практика привела к резкому росту долга.

С 90-х гг. XX в. используется секъюритизация долга развивающихся стран, т.е. трансформация их задолженности перед коммерческими банками в облигации.

При секъюритизации долга выпускаются средне- и долгосрочные облигации.

При эмиссии таких облигаций гарантируется, что они имеют высший статус по сравнению с прочими обязательствами должника.

3. Валютно финансовые и платежные условия международного кредита

Условия международного кредита включают понятия' валюта кредита и валюта платежа, сумма, срок, условия использования и погашения, стоимость, вид обеспечения, методы страхования рисков.

Валютно-финансовые условия международного кредита

К условиям международного кредита относятся:
– валюта кредита;
– валюта платежа;
– сумма кредита;
– срок предоставления кредита;
– ставка процента;
– условия погашения;
– обеспечение.
Факторы, определяющие выбор валюты кредита:
– динамика валютного курса;
– степень зависимости от циклических колебаний экономики;
– подверженность инфляции в стране-эмитенте;
– уровень процентной ставки в данной валюте;
– масштабы использования в международных валютно-кредитных отношениях;
– подверженность геополитическим рискам.
В качестве валюты международных кредитов используются:
– национальные валюты;
– региональная валюта (евро);
– международная валюта (СДР).
Сумма кредита определяется кредитным соглашением.
Срок международного кредита определяется:
– назначением кредита;
– соотношением спроса и предложения на кредитном рынке;
– конъюнктурой мировой экономики;
– внешнеполитическими и внешнеэкономическими задачами конкретных стран.

Различают:
– полный срок кредита (от начала использования до окончания погашения);
– льготный (грационный) период – период отсрочки погашения после его полного использования;
– период погашения – период выплаты основного долга и процентов.

Классификация кредитов по условиям погашения:
– равными долями;
– неравными долями в соответствии с согласованным графиком;
– единовременно на всю сумму;
– аннуитетные (годовые выплаты основной суммы кредита и процентов).

Стоимость кредита (процентная ставка)

Существует договорные и скрытые элементы стоимости кредита.

К договорным относятся:
– основные, выплачиваемые должником кредитору (проценты, расходы по оформлению залога);
–дополнительные (оплата гарантий третьих лиц, комиссия за резервирование средств, комиссия банку-организатору синдицированного кредита).

Факторы формирования процентной ставки:
– конъюнктура рынка ссудных капиталов;
– уровень процентной ставки в ведущих странах-кредиторах;
– вид процентной ставки (фиксированная, плавающая, комбинированная);
– экономическое и валютно-финансовое положение страны заемщика;

– наличие обеспечения по кредиту;
– наличие гарантий третьей стороны;
– динамика валютного курса;
– срок кредитования.

ЛИБОР (London inter-bank offer rate) – процентная ставка предложения на межбанковском рынке в Лондоне. Широко используется как ориентир в международном кредитовании.

ФИБОР – ставка на межбанковском рынке Франкфурта-на-Майне.

Реальная процентная ставка – номинальная процентная ставка за минусом темпа инфляции. Используется в экономическом анализе.

Валюта кредита и платежа. Для международного кредита важно, в какой валюте он предоставлен, так как неустойчивость ее ведет к потерям кредитора. На выбор валюты займа влияет ряд факторов, в том числе степень ее стабильности, уровень процентной ставки, практика международных расчетов (например, контракты по поставкам нефти обычно заключаются в долларах США), степень инфляции и динамика курса валюты и др. Валютой международных кредитов являются национальные денежные единицы, евровалюты (с конца 50-х годов), международные счетные валютные единицы. Валюта платежа может не совпадать с валютой кредита. Например, «мягкие» займы, предоставленные в валюте кредитора, погашаются национальной валютой заемщика или товарами традиционного экспорта страны.

Сумма (лимит) кредита — часть ссудного капитала, который предоставлен в товарной или денежной форме заемщику. Сумма фирменного кредита фиксируется в коммерческом контракте. Сумма банковского кредита *(кредитная линия)* определяется кредитным соглашением или путем обмена телексами (при краткосрочной ссуде). Кредит может предоставляться в виде одной или нескольких *траншей* (долей), которые различаются по своим условиям. В соответствии со сложившейся практикой кредит покрывает обычно до 85% стоимости экспортируемых машин и оборудования. Остальная часть обеспечивается авансовыми, наличными платежами, гарантиями импортера экспортеру.

Срок международного кредита зависит от ряда факторов: целевого назначения кредита; соотношения спроса и предложения аналогичных кредитов, размера контракта; национального законодательства; традиционной практики кредитования; межгосударственных соглашений. Срок кредита — важное средство конкурентной борьбы на мировых рынках. Для определения эффективности кредита различаются полный и средний сроки.

Полный срок исчисляется от момента начала использования кредита до его окончательного погашения. Он включает период использования предоставленного кредита, *льготный (грационный) период* — отсрочка погашения использованного кредита, а также период погашения, когда осуществляется выплата основного долга и процентов.

Формула расчета полного срока кредита:

$$С_п = П_и + Л_п + П_п$$

где $С_п$ — полный срок кредита,
$П_и$ — период использования,
$Л_п$ — льготный период,
$П_п$ — период погашения

В отличие от банковского кредита период использования фирменного кредита, по существу, совпадает со сроком поставки товара по контракту. При этом началом полного срока служит дата акцепта покупателем тратт, выставленных экспортером после поставки последней партии товара, т. е. после выполнения экспортером контрактных обязательств. Льготный период кредита особо важен при коммерческих сделках,

поставках комплектного оборудования, поскольку в этом случае начало его погашения по возможности приближается к моменту ввода в эксплуатацию закупленного оборудования. Тем самым сокращаются сроки окупаемости инвестиций импортера, так как погашение происходит за счет выручки от экспорта части продукции, производимой на предприятии, созданном с помощью кредита. В этот период обычно взимается более низкая процентная ставка, чем в остальные периоды, кредита. Льготный период встречается в международных долгосрочных банковских кредитах, гарантируемых государством, в консорциальных еврокредитах, при крупных поставках машин, оборудования, промышленных комплексов, реализации за рубежом инвестиционных проектов. При этом льготный период охватывает ряд лет после завершения поставок, строительства.

Однако полный срок не показывает, в течение какого периода в распоряжении заемщика находилась вся сумма кредита. Поэтому для сравнения эффективности кредитов с разными условиями используется средний срок, показывающий, в расчете на какой период в среднем приходится вся сумма ссуды. Средний срок включает полностью льготный период и половину срока использования и погашения кредита.

Средний срок кредита при равномерном использовании и погашении исчисляется по следующей формуле:

$$С_{ср} = 1/2\ П_и + Л_п + 1/2\ Пп,$$

где Сср, — средний срок кредита,

$П_и$ — период использования;

$Л_п$ — льготный период,

$П_п$ — период погашения.

Например, кредит предоставлен в начале 1998 года.

Таблица

Расчет среднего срока кредита

	Полный срок	Средний срок
Со сроком использования в 1998-2000 гг.	3 года	1,5 года
Льготным периодом 2001-2003 гг.	3 года	3 года
Сроком погашения 2004-2009 гг.	6 лет	3 года
	12 лет	7,5 года

Средний срок кредита обычно меньше полного срока. Они совпадают, если кредит предоставляется сразу в полной сумме и погашается единовременным взносом.

По условиям погашения различаются кредиты:

- с равномерным погашением равными долями в течение согласованного срока;
- с неравномерным погашением в зависимости от зафиксированного в соглашении принципа и графика (например, увеличение доли к концу срока);
- с единовременным погашением всей суммы сразу;
- аннуитетные (равные годовые взносы основной суммы займа и процентов).

В соответствии с международной практикой экспортного кредитования в качестве критерия для расчета начала погашения кредита принимается дата завершения выполнения экспортеров (подрядчиком) соответствующих обязательств по коммерческому контракту (завершение отгрузок товаров, подписание протокола о сдаче сооружаемого в счет кредита объекта и др.).

Стоимость кредита. Различаются договорные и скрытые элементы стоимости кредита (см. схему 9.4). Договорные, т. е. обусловленные соглашением, расходы по кредиту делятся на основные и дополнительные. К основным элементам стоимости

кредита относятся суммы, которые должник непосредственно выплачивает кредитору, проценты, расходы по оформлению залога комиссии. Дополнительные элементы включают суммы, выплачиваемые заемщиком третьим лицам (например, за гарантию).

Схема

Элементы стоимости кредита[8]

К скрытым элементам стоимости кредита относятся прочие расходы, связанные с получением и использованием кредита и не упомянутые в соглашении. В их числе завышенные цены товаров по фирменным кредитам; принудительные депозиты в установленном размере от ссуды; требование страхования кредита в определенной страховой компании, связанной с банком; завышение банком комиссии по инкассации товарных документов и т. д. Некоторые элементы стоимости кредита не поддаются денежной оценке, хотя значение их велико, например, для установления контроля над иностранной фирмой или страной-заемщиком. Внешние льготные условия некоторых международных кредитов сочетаются с кабальными скрытыми издержками, которые дорого обходятся заемщику.

В послевоенный период США были почти монопольным международным кредитором. За 1946—1950 гг. сумма правительственных кредитов и помощи США другим странам составила 30,2 млрд. долл. Примерно 2/3 этих кредитов приходилось на долю стран Западной Европы. Самым крупным был заем Великобритании (3750 млн. долл. сроком на 50 лет из 2% годовых по соглашению от 6 декабря 1945 г.). Внешние льготные условия этого займа сочетались с рядом требований к Великобритании: отменить валютные ограничения и ввести конвертируемость фунта стерлингов в доллары; отменить преграды для проникновения американского капитала в стерлинговую зону; разблокировать стерлинговую задолженность с целью расширения американского экспорта. Заем был использован в течение трех лет, причем Великобритания переплатила, покупая сырье по высоким ценам. Вслед за Великобританией должником США стала Франция. По франко-американскому соглашению от 28 мая 1946 г. США предоставили Франции заем в сумме 650 млн. долл. сроком на 35 лет в целях использования почти половины займа на закупку американских военных материалов, сохранившихся после войны во Франции, а также с условием предоставления таможенных льгот для американских товаров.

Специфической формой финансовой поддержки пошатнувшихся в результате войны позиций Западной Европы стала программа помощи США по плану Дж. К. Маршалла (по имени бывшего государственного секретаря США). На основании американского закона «О помощи иностранным государствам» от 3 апреля 1948 г. США заключили двухсторонние соглашения с 16 странами Европы об условиях помощи по восстановлению их экономики после второй мировой войны. Программа восстановления Европы действовала с апреля 1948 г. по декабрь 1951 г. Общая сумма ассигнований по плану Маршалла составила около 17 млрд. долл., в том числе 2/3 — дары (безвозвратные субсидии), 1/3 — кредиты. Основную долю (60%) получили Великобритания, Италия, Франция, ФРГ. Эти суммы были использованы странами Западной Европы для закупки американских товаров, что обогатило монополии США. Условия помощи по плану Маршалла отражали прежде всего интересы США и их стремление предотвратить экономическую, политическую и социальную нестабильность в странах Европы. Эти страны были обязаны представлять план-заявку на одобрение американской администрации, снижать таможенные пошлины в торговле с США, не вывозить определенные товары в СССР и страны Восточной Европы, предоставлять США информацию по их требованию, а американским гражданам — равные права в европейском бизнесе. Выручка от продажи американских товаров, поступивших по плану Маршалла, зачислялась на специальные банковские счета на имя специально созданной Администрации экономического сотрудничества (с 1 ноября 1951г. ее заменило «Агентство взаимной безопасности»). Эти суммы могли использоваться только на приобретение американских товаров.

План Маршалла содействовал укреплению экономики Западной Европы и подготовил условия создания НАТО в

Для сопоставления условий предоставления различных кредитов используется показатель *грант-элемент* (льготный элемент, субсидии), который показывает, какой объем платежей в счет погашения кредита экономит заемщик в результате получения кредита на более льготных условиях, чем рыночные. Грант-элемент по частным международным кредитам намного ниже (3,2—4,5%), чем по официальной помощи развитию (ОПР) (76,2—80%).

Различают показатели простого и взвешенного элемента субсидий, которые рассчитываются по следующим формулам.

Простой элемент субсидии:

$$Эс=\%р-\%ф,$$

где $Э_с$ — элемент субсидии,

%р — рыночная процентная ставка,

%ф — фактическая субсидированная процентная ставка.

Взвешенный элемент субсидии:

$$Эс.в.=Ск*Тср*Эс/100,$$

Эсв – взвешенный элемент субсидии,

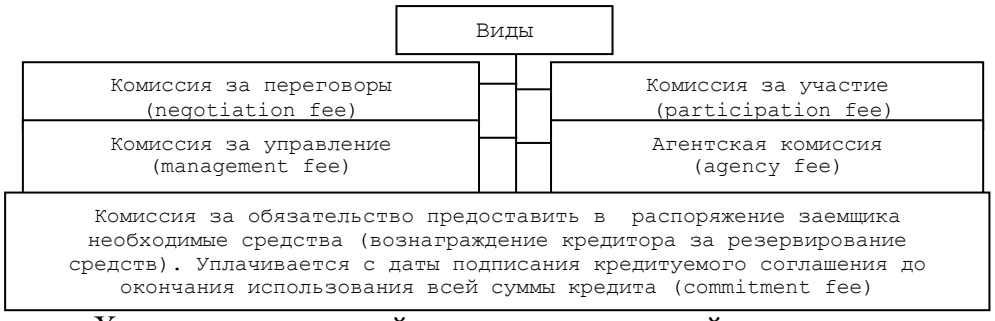
$Т_{ср}$ — средний срок кредита

$Э_с$ — элемент субсидий (разница между рыночной и фактической процентными ставками)

Сверх основного процента взимается специальная (в зависимости от суммы и срока кредита) и единовременная (независимо от срока и размера ссуды) банковская комиссия (см.схему 9.5). По средне- и долгосрочным кредитам берутся комиссии за обязательство предоставить ссуду и за резервирование средств (обычно 0,2—0,75% годовых). При проведении кредитных операций банковским консорциумом заемщик выплачивает единовременную комиссию за управление банку-менеджеру (до 0,5% суммы кредита), за переговоры, а также другим банкам за участие (0,2—0,5%).

Схема

Виды комиссии[9]



Хотя международный кредит в известной мере развивается обособленно от внутреннего, а процентные ставки по нему не формируются непосредственно на базе

[9] Международные валютно-кредитные и финансовые отношения, под ред. Л.Н.Красавиной. Москва, Финансы и статистика – 2000.

процентов по внутреннему кредиту, в конечном счете «цена» международного кредита (как и интернациональная цена производства) базируется на процентных ставках стран — ведущих кредиторов, в первую очередь США, Японии, Германии. Однако в силу многофакторности ссудного процента образуется разрыв между национальными уровнями ставок. Основные факторы, определяющие размер процентной ставки представлены ниже (схема 9.6).

Периодически происходит беспрецедентный рост процента и амплитуды его колебаний как следствие нестабильности экономики, усиления инфляции, колебаний валютного курса, «войны процентных ставок», отражающей конкурентную борьбу на мировом рынке.

Схема

ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ,ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ РАЗМЕР ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ[10]

70-х годо процентные ставки, котор от уров сть срока кредита,

[10] Международные валютно-кредитные и финансовые отношения, под ред. Л.Н.Красавиной. Москва, Финансы и статистика – 2000.

предоставляемого по плавающей ставке, в течение которого (обычно 3—6 месяцев) ставка фиксируется на неизменном уровне, называется процентным периодом.

Существует такое понятие как реальная процентная ставка — это номинальная ставка за вычетом темпа инфляции за определенный период. Если темп обесценения денег превышает величину номинальной ставки, то реальная процентная ставка превращается в отрицательную (негативную). Выравнивание национальных процентных ставок происходит не только в результате движения между странами краткосрочных капиталов, но и в зависимости от динамики валютных курсов. Обычно чем выше курс валюты, тем ниже процент по вкладам в этой евровалюте. Например, разрыв в процентных ставках по депозитам в разных евровалютах порой достигал 10— 15 пунктов.

По еврокредитам практикуются международные процентные ставки. Обычно ЛИБОР на 1/8 пункта выше ставки по вкладам и на 1/2 пункта ниже процента по кредитам конечному заемщику. По аналогии с ЛИБОР в других мировых финансовых центрах взимаются: в Бахрейне — БИБОР, Сингапуре — СИБОР, Франк-фурте-на-Майне — ФИБОР, Париже — ПИБОР, Люксембурге — ЛЮКСИБОР и т. д.

Важной характеристикой международного кредита является его **обеспечение.**

К альтернативным видам кредитного обеспечения относятся:

- открытие целевых накопительных счетов,
- залог активов,
- переуступка прав по контрактам и др.

Обеспечение международного кредита может выступать в качестве финансово-товарного обеспечения (см.приложение 1), также в качестве юридического обеспечения (см.приложение 2).

При определении валютно-финансовых условий международного кредита кредитор исходит из кредитоспособности — способности заемщика получить кредит — и платежеспособности — способности заемщика своевременно и полностью рассчитываться по своим обязательствам. Поэтому одним из условий международного кредита является защита от кредитных, валютных и других рисков.

Практика международного кредита в Республике Узбекистан

Интеграция Узбекистана в мировую экономику предполагает, в частности, подключение к межгосударственным институциональным структурам, предназначенным для регулирования мировых экономических и валютно-финансовых отношений, членство в ведущих международных организациях, в первую очередь в МВФ и Всемирном банке. В условиях резко возросшей взаимозависимости современного мира страна не могла без ущерба своих интересов оставаться в стороне от участия в формировании международного валютно-финансового механизма, с которым она реально взаимодействовала при осуществлении внешнеторговых связей. Кроме того, вступление в эти организации открывает доступ к важному источнику валютных кредитов.

Международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации — это институты, созданные на основе межгосударственных соглашений с целью регулирования международных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений. Эти учреждения появились в текущем столетии, они следуют своим целям, решают разные задачи и действуют в глобальном или региональном масштабах.

Роль международных финансовых институтов повышается в условиях интернационализации хозяйственных связей. В их деятельности переплетаются тенденции партнерства и противоречия, характерные для всемирного хозяйства.11

Одним из таких институтов является Международный валютный фонд

[11] Смыслов Д.В. Международный валютный фонд: на рубеже столетий // Деньги и кредит. – 1999. - №7.-С. 58-66, - №8.-С.61-68, - №9.-С. 54-65, - № 10. – С.44-58,- №12.- 59-71.

Международный валютный фонд (МВФ) — Международный валютный фонд (МВФ) является кооперативной межправительственной валютно-финансовой организацией, образованной в июле 1944г. в г.Бреттон-Вудс, штат Нью-Гемпшир, США. Фонд начал свою деятельность в Вашингтоне в мае 1946г., имея в своем составе 39 стран.

В настоящее время членами МВФ является 183 государств. С июня 2004 г. управляющим директором МВФ является г-н Родриго де Рато и Фигарето (Испания).

Организация МВФ явилась ответом на нерешенные финансовые проблемы, способствовавшие возникновению и затягиванию Великой депрессии 30-х годов: внезапные и непредсказуемые изменения курсов национальных валют и широко распространенное среди правительств нежелание разрешать обмен национальной валюты на другие иностранные валюты.

Одной из основных задач МВФ является упорядочение мировой валютной системы. Исходя из этого, он определяет свои цели.

Этими целями является:

- содействие сбалансированному росту международной торговли;
- поддержка устойчивости валют;
- содействие созданию к текущим расчетам между членами Фонда, и способствование устранению валютных ограничений, затрудняющих рост международной торговли;
- предоставление кредитных ресурсов членам Фонда в целях урегулирования несбалансированности платежей, не прибегая к ограничениям торговли и платежей;
- организацию форума для консультаций и сотрудничества в области международных валютных вопросов.

Поскольку Фонд отвечает за отлаженное функционирование международной валютной и платежной системы, он уделяет особое внимание глобальной ликвидности, то есть уровню и составу резервов, доступных государствам-членам для удовлетворения их торговых и платежных способностей.

Одна из важных обязанностей Фонда - быть источником дополнительной ликвидности посредством распределения среди своих членов СДР (SDR - Special Drawing Rights) Специальные Права Заимствования.

МВФ не является банком и не занимается посредничеством между вкладчиками и получателями. Тем не менее, в его распоряжении имеются значительные ресурсы, оцениваемые в настоящее время более чем в 90 млрд.СДР (около 125 млрд.долл.США). При особых и крайне ограниченных обстоятельствах МВФ занимает средства у государственных организаций. Размер членского взноса определяется в соответствии с экономическим развитием и мощью страны. До 25% взноса должны быть выплачены в качестве резервных активов, определенных фондом (СДР или в приемлемых валютах), а остальная часть - в собственной валюте государства - члена. Достаточность ресурсов МВФ проверяется каждые 5 лет.

Каждый член Фонда имеет квоту, выраженную в СДР, которая равна его подписке в Фонд. Квота государства-члена является самым важным элементом его финансовых и организационных отношений с Фондом. Во-первых, она определяет количество голосов в Фонде (сверх номинальных 250 голосов для каждого члена) из расчета один голос на каждые 100 000 СДР квоты, при выборах директоров-исполнителей, а также для различных оперативных и стратегических решений Исполнительного Совета и Совета Управляющих. Во-вторых, она определяет максимальный доступ члена к финансовым средствам Фонда (то есть ту сумму помощи по платежному балансу, которую член может получить от Фонда). В-третьих, квота определяет долю члена при распределении СДР. Получать кредиты от МВФ могут как развивающиеся, так и развитые страны, то есть любая страна - член Фонда. В случае нехватки иностранной валюты, государство - член имеет возможность временно пользоваться объединенными финансовыми ресурсами

МВФ для решения своей проблемы, независимо от состояния экономики страны или размера ВНП на душу населения.

Обычно, кредиты, получаемые от МВФ должны быть выплачены в течение 3-5 лет и никак не позже, чем через 10 лет. Процентные ставки немного ниже рыночных, но не настолько снижены как в случае кредитов, предоставляемых Международной Ассоциацией Развития (МАР) или Всемирного банка.

Основным критерием помощи от МВФ является состояние платежного баланса страны. МВФ предоставляет кредиты для субсидирования реформ, проводимых в переходный период. Чтобы быть уверенным в том, что предоставляемые средства используются эффективно, МВФ тщательно контролирует ход экономического развития страны в течении этого периода, осуществляя техническую помощь и последующие консультативные услуги по мере необходимости. МВФ также предоставляет техническую помощь по организации деятельности центральных банков, установлению и модернизации системы налогообложения, содействует сбору и публикации экономических статистических данных.

Страны-члены не производят обязательные ежегодные платежи в МВФ. Однако, в конце каждого финансового года (30 апреля) осуществляется перерасчет квоты в валюте и необходимо ежегодно погашать эту разницу, возникающую из-за колебания курса валют и СДР.

Узбекистан стал членом МВФ в сентябре 1992г. Республика вошла в группу стран, в которую входят Швейцария, Польша, Туркменистан, Кыргызстан и Таджикистан.

С сентября 1993г. в Узбекистане начало функционировать представительство МВФ. Работу экспертов МВФ по Узбекистану курирует Восточный сектор и 2-ой Европейский Департамент МВФ.

За период сотрудничества, со стороны МВФ было оказано Узбекистану техническое содействие, которое способствовало совершенствованию банковского законодательства, системы статистического учета и отчетности, бюджетной классификации и развитию платежной системы. При финансовой поддержке МВФ проводилось обучение персонала ведущих министерств и ведомств.

С 24 февраля по 12 марта 2005г. для проведения обсуждений с Правительством Узбекистана в рамках консультаций, в соответствии со Статьей IV Республику Узбекистан посетила Миссия МВФ.

Миссия отметила, что в целом экономические показатели за 2004г. были очень хорошими, о чем свидетельствует рост ВВП, составивший приблизительно 7,5%, 30-процентный рост золото-валютных резервов, положительное сальдо торгового баланса в размере 1 млрд. долларов США, достигнутого главным образом за счет 30-процентного роста экспорта, высоко оценила широкомасштабную программу реформирования экономики, предполагающую углубление процесса либерализации экономики и быстрый рост частного сектора. Миссией был высказан ряд рекомендаций по дальнейшему углублению процесса реформ. В частности, рекомендовала ускорить процесс приватизации оставшихся банков с государственной долей собственности, дальнейшую либерализацию сельскохозяйственного сектора, внутренней и внешней торговли.

В подписанном Правительством Республики Узбекистан и МВФ Меморандуме по вопросам экономической и финансовой политики предусмотрены конкретные меры по дальнейшему реформированию экономики республики, либерализации валютного рынка, созданию необходимых условий для обеспечения конвертируемости национальной валюты по текущим международным операциям.

Совет Исполнительных Директоров Фонда приветствовал решительность и приверженность Правительства по проведению программы макроэкономических и структурных реформ и положительно оценил принимаемые Узбекистаном меры по выполнению условий подписанного Меморандума.

Группа Всемирного Банка (ГВБ) включает в себя Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и Международную ассоциацию развития (МАР). Подразделениями МБРР также являются Международная финансовая корпорация (МФК), Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (МАГИ) и Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС).

Основная задача ГВБ - содействие повышению уровня жизни в развивающихся странах. Традиционными объектами финансирования Всемирного Банка являются такие элементы инфраструктуры, как дороги, связь, транспорт и энергоснабжение. Приоритетность в инвестировании отдается программам, способным непосредственно повлиять на благосостояние нуждающихся слоев населения в развивающихся странах при помощи вовлечения их в качестве активных членов в процесс развития и повышения производительности труда. В частности, это программы, направленные на развитие образовательной системы, охрану окружающей среды, расширение экономических возможностей для женщин, укрепление служб планирования рождаемости, здравоохранения и питания, а также развитие частного сектора.

Всемирный Банк также является исполнительным органом по реализации проектов технической помощи, финансируемых Программой Развития ООН, в особенности в области земледелия и сельского хозяйства, энергетики и планирования хозяйства. Банк в настоящее время уделяет большее внимание технической помощи по организации управленческой структуры и формированию макроэкономической политики.

С сентября 1992г. Республика Узбекистан является полноправным членом Всемирного банка. 2 июля 1992г. введен в действие Закон Республики Узбекистан «О членстве Республики Узбекистан в Международном валютном фонде. Международном банке реконструкции и развития, Международной ассоциации развития, Международной финансовой корпорации, Многостороннем агентстве по гарантиям инвестиций». Узбекистан входит в Швейцарскую группу стран-членов Всемирного Банка. С сентября 1992г. в г.Ташкенте открыто представительство Всемирного банка. Сотрудничество с Всемирным банком базируется на подходе, отраженном в «Стратегии сотрудничества с Узбекистаном». Первый такой документ был подготовлен в 1995г. и действовал в течение трех лет.

В 2005г. Кабинет Министров Республики Узбекистан совместно с МИД и другими заинтересованными министерствами и ведомствами, всесторонне рассмотрев проект Всемирного Банка «Стратегия содействия стране для Республики Узбекистан на период 2006-2009 финансовых годов», внес замечания и предложения с учетом интересов республики.

Направления сотрудничества, заложенные в Стратегии, в целом, совпадают с приоритетами Республики Узбекистан.

В настоящее время заинтересованными министерствами и ведомствами Республики Узбекистан реализуются 7 инвестиционных проектов при финансовой помощи со стороны ВБ в размере 318,14 млн. долл. США. В 2006-2009гг. планируется реализовать проект развития школьного образования за счет кредита МАР в размере 40 млн.долл. США.

26 февраля 2008 года представитель Всемирного Банка в Узбекистане Лу Бреффор провел презентацию «Стратегия содействия стране на 2008-2011 годы » Новая стратегия основана на стратегии самого Узбекистана. Узбекистан будет иметь доступ к 100% льготным кредитам Международной Ассоциации развития. Льготные условия МАР - это кредиты на 40 лет, из них льготный период составляет 10 лет с процентной ставкой 0,75%

Кредитование 2-3 проектов в год 90 млн. долл. США на базе ежегодной оценки экономической политики и институционального развития страны. Сферы, где имеется полное взаимопонимание между Всемирным Банком и правительством республики. Это поддержание устойчивых и высоких темпов экономического роста, улучшение деловой среды и проведение налоговой реформы, сельскохозяйственной и окружающей среды, то

есть ирригация, дренаж, мелиорация, вопросы углеродных выбросов, повышение эффективности человеческого развития и социальной защиты, реформа и повышение качества предоставления коммунальных услуг. В 2007 году развивающимся странам было предоставлено финансирование на сумму 34,3 млрд. долл.США обязательства банка по отношению к Узбекистану на сегодняшний день составляют около 654 млн. долл. США

В результате проведенных работ почти 44 тыс.человек получили доступ к питьевой воде и более 800 тыс. качественное и бесперебойное водоснабжение в Южном Каракалпакстане. 90% населения проектных территорий подключено к системе водоснабжения и 75-87 % удовлетворены услугами водоснабжения. Около 450 вновь созданных фермерских хозяйств получили кредиты и закупили машину и технику. Более 5 тыс. фермеров получили прибыль от реабилитации ирригационных систем. Более 11 млн. человек из сельский районов республики пользуются более чем 2300 отремонтированными и вновь оборудованными сельскими врачебными пунктами, в результате чего снизилось количество случаев инфекционных заболеваний.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) создан в 1945г., его учредителями являются правительства 181 стран. Уставный капитал МБРР образуется путем подписки стран-членов на акции. Значительная часть средств МБРР поступает также от нераспределенной прибыли и погашения ранее предоставленных займов.

МБРР предоставляет кредиты обычно на срок до 20 лет для расширения производственных мощностей стран членов банка. Они выдаются под гарантию правительств стран-членов банка. МБРР предоставляет также гарантии по долгосрочным кредитам других банков. Как и МВФ, он требует обязательного предоставления информации о финансовом положении страны-заемщика, кредитуемых объектах и содержании миссии банка, обследующей эти объекты.

Необходимо подчеркнуть, что банк покрывает своими кредитами лишь 30% стоимости объекта, причем наибольшая часть кредитов направляется в отрасли инфраструктуры энергетику, транспорт, связь. С середины 80-х годов МБРР увеличил долю кредитов, направляемых в сельское хозяйство (до 20%), в здравоохранение и образование. В промышленность направляется менее 15% кредитов банка.

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

За период своего существования банк и его организации предоставили свыше 5 тыс. займов на общую сумму 245 млрд. долл. Почти 3/4 всех займов приходится на МБРР, то есть примерно 15 млрд. долл. в год. За них взимается процент на уровне ставок финансового рынка.12

МБРР оказывает поддержку правительству Узбекистана в проведении структурных реформ, в том числе в области приватизации, развития финансового сектора, модернизации сельского хозяйства, улучшения социальной инфраструктуры Всего с 1995 года МБРР предоставил Узбекистану кредиты и займы на общую сумму $639 млн для реализации 12 проектов.

В 2005 году Международный банк реконструкции и развития частично возобновил программу кредитования Узбекистана на 2006-2007 МБРР в марте текущего года заявил, что не планирует предоставление Узбекистану новых кредитов в рамках стратегии сотрудничества на 2006-2009 годы, сосредоточив свои усилия на программе технической помощи, предоставления консультативных услуг и исследовательской деятельности.

Банк продолжит реализацию существующего портфеля проектов и предоставление технической помощи, услуг по проведению аналитических исследований.

[12] Александровский Е.Э. Структура группы всемирного банка // Деньги и кредит. – 1997. - №11. – С.66-71.

Сотрудничество с МБРР базируется на подходе, отраженном в "Стратегии сотрудничества с Узбекистаном". Первый такой документ был подготовлен в 1995 году и действовал в течение трех лет. В рамках сотрудничества с Международным банком реконструкции и развития в 1999-2004 годах завершился проект "Здоровье-1", направленный на реформирование первичного звена здравоохранения в Ферганской, Сырдарьинской, Навоийской, Хорезмской областях и в Республике Каракалпакстан;

Совет директоров Всемирного банка одобрил предоставление Республике Узбекистан кредита и гранта из средств Международной ассоциации развития на реализацию проекта "Здоровье-2";

в рамках проекта "Здоровье-2" предусмотрено укрепление и реформирование системы первичного звена здравоохранения и внедрение общей врачебной практики по всей республике, а также апробирование городской модели первичной медицинской помощи в городах Ташкенте, Самарканде, Гулистане и Маргилане;

определена общая стоимость проекта в сумме 118,1 млн. долларов США и схема участия сторон в его финансировании, в том числе кредит МАР в сумме, эквивалентной 39,5 млн. долларов США, со сроком погашения 35 лет, включая десятилетний льготный период.

Международная ассоциация развития (МАР).

Международная ассоциация развития (МАР) была создана в 1960 году как филиал МБРР и имеет статус специализированного учреждения ООН. Международная ассоциация развития (МАР) была создана в тех же целях что и МБРР, но для оказания содействия в наименее развитых странах и на условиях, менее обременительных для их платежного баланса, чем займы МБРР. Таким образом, МАР оказывает содействие беднейшим странам с годовым ВНП на душу населения не выше 885 долларов. На сегодняшний день этому критерию отвечают 78 стран мира. Членом МАР может стать любой член МБРР. В настоящее время членами МАР является 161 страны. МАР предоставляет беспроцентные займы самым бедным странам сроком от 35 до 40 лет, с льготным периодом до 10 лет МАР во многих отношениях сходна с МБРР. Обе организации финансируют проекты развития, имеют один и тот же штат, а президент Банка является одновременно президентом МАР. Главное различие между этими двумя организациями в порядке формирования финансовых средств для кредитования и в условиях предоставления займов развивающимся странам. МБРР большую часть своих финансовых средств получает на мировых финансовых рынках и предоставляет займы развивающимся странам под более низкий процент и на более длительные сроки погашения, чем это делают коммерческие банки. МАР предоставляет развивающимся странам беспроцентные кредиты, а источниками финансирования являются взносы стран-доноров.

Начиная с 1992 г., когда Узбекистан став членом ВБ, страна не прибегала к услугам МАР. Делалось это сугубо по политическим мотивам: займы МАР представляются преимущественно беднейшим странам, которые не могут обслужить более крупные займы МБРР, что свидетельствует о низкой кредитоспособности такого государства. Ухудшение положения с кредитоспособностью Узбекистана за последние годы не могло не сказаться на корректировке курса взаимоотношения страны с ВБ. Теперь в правительстве рассчитывают в значительной степени на займы МАР, ведь деньги ассоциации – это практически беспроцентные кредиты.

В начале мая 2001 г. кабинет министров Республики Узбекистан принял постановление "О приоритетных направлениях сотрудничества с Международной ассоциацией развития при группе Всемирного банка". Оно направлено на дальнейшее расширение финансового сотрудничества с этой организацией, привлечение долгосрочных займов для ускоренного развития приоритетных отраслей экономики, а

также на совершенствование производственной инфраструктуры и социальной сферы, обеспечение эффективного использования привлекаемых финансовых ресурсов.

Правительство признало целесообразным привлекать только долгосрочные льготные кредиты. Займы будут направляться только на приоритетные направления развития. А именно – на реконструкцию и повышение эффективности ирригационно-мелиоративной сети, модернизацию генерирующих мощностей в электроэнергетике, развитие городской, сельской, социальной (образование, здравоохранение) инфраструктуры, а также другие направления сотрудничества по взаимному согласованию с Международной ассоциацией развития.

Международная финансовая корпорация (МФК)

Международная финансовая корпорация (МФК) создана по инициативе США в 1956г. Стимулирует направление частных инвестиций в промышленность развивающихся стран для роста частного сектора. МФК предоставляет кредиты высокорентабельным частным предприятиям. Кредиты выдаются на срок до 15 лет (в среднем от 3 до 7 лет). Таким образом, МФК содействует дополнительному финансированию проектов, создаваемых частным сектором.

Специфика кредитов МФК заключается в отсутствии требования правительственных гарантий в отличие от МБРР и МАР, так как частный капитал стремится избежать государственного контроля. Кроме того, МФК с 1961 г. имеет право непосредственно инвестировать средства в акционерный капитал предприятий с последующей перепродажей акций частным инвесторам. В этом проявляется присущая группе МБРР тенденция сотрудничества, а не конкуренции с частными инвесторами.

Одними из главных принципов деятельности МФК являются: финансирование не более 25% общей суммы расходов по проектам; приобретение не более 35% акций предприятий и неучастие в их управлении (невладение контрольными пакетами). Размеры процентных ставок зависят от экономического потенциала страны и характера финансируемого проекта. Погашение займов осуществляется в течение 3—15 лет с предоставлением отсрочки платежей до 12 лет. В настоящее время корпорация ежегодно одобряет займы по более 200 проектам на общую сумму, превышающую 3 млрд. долл. Ее участниками являются 170 стран.

С момента своего создания в 1956 году по 30 июня 2006 года МФК инвестировала более $56 млрд. собственных средств и привлекла еще $25 млрд. в виде синдицированных кредитов для финансирования 3531 частных компаний в 140 странах. При финансовой поддержке от стран-доноров, МФК также предоставила техническое содействие и консультации стоимостью более $1 млрд.

В 2005 финансовом году (1 июля 2004 г. – 30 июня 2005 г.) МФК инвестировала в регион рекордную сумму – 1,9 миллиарда долларов - в широкий спектр отраслей, в том числе в финансовые рынки, агробизнес, информатику и телекоммуникации, обрабатывающую промышленность, розничную торговлю. МФК продолжала оказывать поддержку малым и средним предприятиям через развитие финансового сектора и программы технического содействия, а также увеличила объем инвестиций в компании, принадлежащие отечественным собственникам. Международная финансовая корпорация (МФК), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) предоставили в виде кредитных линий $155 млн. банкам Узбекистана. Эти средства предназначены для кредитования малых и средних предприятий, сообщается в пресс-релизе, выпущенном МФК. Международная Финансовая Корпорация (МФК), член группы организаций Всемирного банка, выделил 30 млн. долларов США с целью инвестирования лизинговой системы Центральной Азии.

Европейский банк реконструкции и развития

Идея создания Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) возникла по инициативе Президента Франции Франсуа Миттерана и была активно поддержана

Европейским Советом в Страсбурге 9 декабря 1989г., что продемонстрировало положительную реакцию и готовность Европейского Сообщества на глубокие политические и экономические перемены в странах Центральной и Восточной Европы, Узбекистане и Центральной Азии. Соглашение об учреждении ЕБРР было подписано в Париже 29 мая 1990г. и вступило в силу 28 марта 1991г.

Основной целью Банка является содействие:

- странам Центральной и Восточной Европы, Узбекистане и Центральной Азии в переходе от плановой экономики к рыночной;
- развитию частного предпринимательства;
- в осуществлении структурных и отраслевых экономических реформ, включая демонополизацию, децентрализацию, разгосударствление и приватизацию;
- содействие интеграции стран Центральной и Восточной Европы, Узбекистане и Центральной Азии в мировое экономическое сообщество.

В настоящее время ЕБРР имеет 62 акционера - 60 стран, Европейский инвестиционный банк и Европейский союз. Подписной капитал - 19,79 млрд. Евро. Оплаченный капитал - 5,2 млрд. Евро. На сумму акционерного капитала выпущено - 1.985.000 акций, из них распределено между акционерами - 1.964.075, нераспределено - 20.925.

Всего стран-операций ЕБРР - 27 (страны в которых Банк может проводить свои операции) см. Приложение3.

Узбекистан стал членом ЕБРР 30 апреля 1992г. после распределения акций Банка между бывшими республиками СССР. Республике Узбекистан принадлежит 4200 акций ЕБРР, на общую сумму 42 млн. ЭКЮ. В Республике Узбекистан Банк начал реализацию первого проекта 23 ноября 1993г. (первая кредитная линия на поддержку малого и среднего бизнеса на сумму 60 млн.долл.).

ЕБРР известил, что намерен ограничить свою деятельность в республике проектами в частном секторе и воздержаться от инициирования проектов в государственном секторе. В рамках проектов в частном секторе приоритет получит развитие малого и среднего предпринимательства и микро-бизнеса. Кроме того, ЕБРР рассматривает возможность создания банка микрофинансирования. 26-27 октября 2005г. в г.Ташкенте ЕБРР организовал семинар на тему: «Противодействие легализации незаконных доходов».

На семинаре обсуждены необходимость повышения осведомленности банков о рисках легализации незаконных доходов и методах финансирования террористической деятельности, методы содействия банкам в совершенствовании внутрибанковской политики, процедур и их исполнения в данной области.

В соответствии со Страновой Стратегией ЕБРР на 2003-2005гг. по Узбекистану осуществлялась реализация 10 инвестиционных проектов с привлечением финансовых средств Банка в размере 62,2 млн.Евро, в таких сферах, как легкая промышленность, городская инфраструктура, средний и малый бизнес, телекоммуникации.

В целом за период сотрудничества с ЕБРР (1993-2005 гг.) утверждены и реализовываются в Узбекистане 30 инвестиционных проектов с привлечением финансовых средств Банка на общую сумму 584,3 млн.Евро.

В рамках технического содействия ЕБРР всего одобрено 60 проектов на общую сумму 19,5 млн.долл., освоено - 10,6 млн.долл.

Азиатский банк развития (АБР)

Азиатский Банк Развития (АБР) - это международный финансовый институт по развитию, членами которого являются 63 страны, в том числе: 45 из Азии и Тихоокеанского региона и 18 из других частей света. Миссия АБР заключается в том, чтобы бороться с бедностью в странах Азии, повышать уровень и качество жизни населения. АБР следует стратегической программе - обеспечению устойчивого стратегического роста, социального развития и управления для эффективной политики с

3-мя определяющими темами: частный сектор, региональное сотрудничество и устойчивое развитие. Основными инструментами АБР в обеспечении помощи развивающим странам-членам являются политический диалог, предоставление кредитов, грантов и технического содействия, гарантий и инвестиций.

Узбекистан стал членом АБР в 1995 году. За это время банк предоставил республике кредиты на реализацию 19 проектов на общую сумму $914,7 млн. и $32 млн. в виде технической помощи по 62 проектам в области образования, сельского хозяйства, модернизации транспортных коммуникаций и энергетического сектора. АБР выделил нашей стране кредит в размере 875,6 млн. долл. США. Кроме того, в качестве технической помощи были предоставлены 62 гранта, общая стоимость которых превысила 32 млн. долл. США. АБР занимает первое место среди международных финансовых учреждений в финансировании проектов в нашей стане.

Совет директоров Азиатского банка развития (АБР) одобрил стратегию финансового сотрудничества с Узбекистаном на 2006-2008 годы в объеме $300 млн. Стратегия АБР в Узбекистане на эти годы предусматривает ежегодное предоставление кредитных средств на $100 млн., а также по $2 млн. грантов технической помощи, отмечается в сообщении. Планируется, что кредиты банка будут направлены на реализацию проектов в сельскохозяйственном секторе, поддержку реформ в сфере образования и предпринимательства, развитие транспортной инфраструктуры, энергетики и сектора водных ресурсов, регионального сотрудничества в сфере торговли. В частности, банк в 2007 году предоставил Узбекистану кредиты на поддержку реформ в сфере аграрного сектора, водоснабжения в сельской местности и развитие международной транспортной инфрастуктуры на реализацию проектов, направленных на улучшение базового образования, в 2008 году - на реализацию проектов по обустройству железных дорог региона Центральной Азии, на поддержку малого бизнеса и системы здравоохранения для новорожденных.

28 июня 2007 года было одобрен заем на 20 млн. долл. США для проекта «Реформа управления государственными финансами» Советом директоров АБР и направлен на улучшение планирования и использования государственных ресурсов, а также повышение эффективности и прозрачности исполнения бюджета.

Проект включает в себя три компонента, предусматривающих создание территориальных подразделений казначейства по всей стране, которые будут работать на бюджетные организации и налоговые органы, модернизацию казначейский операций посредством создания информационной системы управления государственными финансами и телекоммуникационной сети, а также управление, мониторинг и оценку проекта посредством централизованной системы бухгалтерского учета. В настоящее время намечается разработка и реализация 16 приоритетных проектов в соответствии с рассчитанной на три года новой Программой финансового сотрудничества. Для этих проектов, направленных на обеспечение населения питьевой водой, улучшение мелиоративного состояния земель, оснащение школ, внедрение информационных и коммуникационных технологий в систему образования, модернизацию транспортной инфраструктуры, поддержку малого бизнеса, предусмотрено выделение кредита в размере 510,7 млн. долл. США.

Исламский банк развития (ИБР)

Исламский банк развития является международным финансовым институтом исламского финансирования. Банк официально приступил к своей деятельности 20 октября 1975 года. Головной офис ИБР находится в г. Джидда (Саудовская Аравия). В настоящее время членами ИБР являются 57 стран. В группу ИБР входят Исламский банк развития (организация-учредитель), Исламская корпорация по развитию частного сектора, Исламская корпорация по страхованию инвестиций и экспортных кредитов, Инфраструктурный фонд, Инвестиционный фонд, Портфель исламских банков для инвестиций и развития, а также Исламский учебно-исследовательский институт.

Целью ИБР является оказание содействия экономическому развитию и социальному прогрессу стран-членов и мусульманских общин в странах, не являющихся членами ИБР.

Исламский банк развития финансирует перспективные производственные и инфраструктурные проекты и программы в государственном и частном секторах экономики, в частности, в сельскохозяйственном, промышленном и социальном, в малом бизнесе, в области базового и профессионального образования, здравоохранения, а также предоставляет техническую помощь странам-членам ИБР и помогает развивать внешнюю торговлю.

При финансировании стран-членов ИБР использует такие методы финансирования, как предоставление беспроцентного займа, участие в акционерном капитале, лизинг, предоставление технической помощи. спецификациями по установленной цене к определенному сроку доставки покупателю.

Узбекистан стал членом ИБР в 2003 году. За время сотрудничества банк предоставил республике $115 млн. на реализацию девяти проектов, в частности на финансовую поддержку частного предпринимательства. ИБР выражает полную поддержку проводимым в Узбекистане экономическим преобразованиям. Узбекистан планирует в 2007-2009 годах привлечь кредиты Исламского банка развития (ИБР) на сумму $160 млн. для реализации проектов в сфере здравоохранения, образования и частного предпринимательства. Стороны разрабатывают программу сотрудничества на 2007-2009 годы, в соответствии с которой, в частности, ИБР готов открыть пяти коммерческим банкам республики кредитные линии на общую сумму $40 млн. на развитие частного сектора, а также выделить льготный заем в размере $10,5 млн. на строительство и оснащение профессиональных колледжей в регионах республики.

В соответствии с программой сотрудничества на 2007-2009 годы Исламский банк развития выделит в $35 миллионов на финансирование проектов в сфере малого частного предпринимательства Узбекистана.кредитную линию в размере $15 млн. будут осваивать АКИБ «Ипотека-банк», АК «Узпромстройбанк» и ГАКБ «Асака». Остальные $20 млн. выделяются Национальному банку внешнеэкономической деятельности.

Подписание рамочного кредитного соглашения намечено на февраль 2008 года. Так как названные банки впервые привлекают кредиты у ИБР, выделение средств планируется осуществить двумя равными траншами. Первый будет открыт непосредственно после подписания рамочного соглашения, второй – после освоения первой части кредита. Из общей суммы выделяемого кредита $8 млн. будут предоставлены банку «Асака», $4 млн. – «Узпромстройбанку» и $3 млн. - «Ипотека-банку». Выделенные кредиты ИБР банку «Асака», будут направлены на финансирование приоритетных проектов сельскохозяйственного сектора. В 2007 году Узбекистан привлек кредиты ИБР на общую сумму $340 млн. для реализации 16 инвестиционных проектов общей стоимостью $853,8 млн. в сфере энергетики, профессионального образования, здравоохранения, транспортных коммуникаций, социальной инфраструктуры и развития малого бизнеса.

Банк международных расчётов (БМР)

Банк международных расчётов (БМР) создан в 1930 г. на основе межправительственного соглашения шести европейских стран. Штаб-квартира – в Базеле, Швейцария. БМР – международный банк центральных банков. С 2002 г. правом владения акциями БМР обладают только центральные банки.

Цели БМР:

– содействие сотрудничеству центральных банков;

– выполнение функций банка-агента при проведении операций банков-членов.

БМР создан в форме акционерного общества.

Число банков-членов – более 50.

Активы БМР превышают 300 млрд. СДР.

Основной источник ресурсов БМР – депозиты центральных банков в резервных валютах.

Органы управления: общее собрание акционеров (центральных банков); совет директоров.

Акционерам выплачиваются дивиденды.

Банк международных расчетов:

– осуществляет прием депозитов центральных банков в резервных валютах;
– предоставляет краткосрочные кредиты центральным банкам;
– является агентом центральных банков при операциях на валютном рынке;
– содействует развитию международных расчётов;
– организует совместные интервенции центральных банков в целях стабилизации курсов резервных валют;
– осуществляет наблюдение за функционированием еврорынка.

БМР – учредитель научных и консультативных организаций.

Базельский комитет по банковскому надзору разрабатывает нормы пруденциального надзора за деятельностью коммерческих банков (стандарты «Базель I» и «Базель II»).

Комитет по системам платежей и расчётов координирует деятельность центральных банков по развитию и регулированию платёжных систем.

Комитет по рынкам играет важную роль в координации денежно-кредитной политики ведущих стран.

Институт финансовой стабильности проводит исследования в сфере МВКО.