



# Международные валютные отношения

# ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ

Международные валютные отношения – совокупность экономических отношений между странами, связанных с системой международных расчетов.

Валютная система – это форма организации валютных отношений, закрепленная национальным законодательством (национальная система) или межгосударственным соглашением (мировая и региональная системы).

# Мировая, региональная и национальная валютные системы

## Национальная валютная система

### ФУНКЦИИ

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

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

## Региональная валютная система

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

## Мировая валютная система

### ФУНКЦИИ

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

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

Различают национальную валюту, мировую и региональную валютные системы.

Национальные валютные системы формируются в рамках национальной денежной системы, которая регламентирует порядок денежных расчетов данной страны с другими государствами. Постепенно она обособляется от денежной системы.

Основные элементы национальной валютной системы:

- национальная валюта;
- национальное регулирование валюты
- режим национальных рынков валюты и золота;
- национальные органы, осуществляющие валютное регулирование (законодательные органы, центральный банк, министерство финансов, министерство экономики, таможенный комитет и др.).

## 15.7. Валюта и ее классификация

**ВАЛЮТА** – не новый вид денег, а особый способ их функционирования, когда национальные деньги опосредуют международные торговые, кредитные, расчетно-платежные операции

### Классификация валют

по способу  
конвертируемости

- свободно конвертируемая (СКВ), обладающая неограниченной внутренней и внешней полной обратимостью и может использоваться для оформления валютных резервов
- частично конвертируемая, к которой применяются валютные ограничения и которая обменивается не на все иностранные валюты
- замкнутая (неконвертируемая), функционирующая только в пределах одной страны и не обменивается на другие валюты на мировом валютном рынке

по статусу

- национальная (законодательно установленная денежная единица данной страны)
- иностранная (банкноты, монеты и требования, выраженные в валютах других стран)
- международная (СПЗ)
- региональная (ЭКЮ, с 1 января 1999 г. – евро)
- евровалюта (валюта, участвующая в расчетах третьих стран и не контролируемая финансовыми органами страны-эмитента)

# Графические символы национальных валют

Знаковые обозначения денег в одних государствах появились очень давно, в других – до сегодняшнего дня не появились



## Доллар США

В качестве знака используется пересеченная двумя вертикальными прямыми (в последнее время чаще одной) буква S.

Версии происхождения знака:

1. Во второй половине XIX в. в североамериканских колониях широко использовались не только английские и французские монеты, но и испанские песо. Знак доллара появился в результате слияния букв P и S (от слова «pesos»).
  2. Символ возник как комбинация аббревиатуры US
  3. Знак происходит от цифры 8, которую ставили на старых испанских песо достоинством в 8 реалов. Две вертикальные линии вводили, дабы избежать путаницы.
- Порядок написания – знак доллара ставится перед денежной суммой (\$5, а не 5\$)



## Английский фунт стерлингов

Символ представляет собой латинскую букву L, пересеченную одной поперечной черточкой. Буква L – начальная в латинском слове libra, римской единице веса, соответствующей фунту



## Евро

Символ выглядит как греческая буква «эпсилон» с двумя параллельными поперечными линиями и ассоциируется с первой буквой в слове «Европа». Порядок написания знака к числу различается в разных странах. Хотя официально рекомендуется помещать знак перед цифрами



## Израильский шекель

Одно из самых необычных написаний. Само слово «шекель» происходит от ивритского «взвешивать». В древности это была мера веса золота и серебра – так называемая библейская единица веса. Сам знак шекеля образован соединением первых букв официального названия валюты «шекель хадаш» на иврите



## Японская иена

В качестве знака японцы взяли первую букву ее наименования YEN при написании латинским шрифтом. Чтобы не спутать с иероглифом Y, который означает развилку, добавили горизонтальные черточки, которые символизируют стабильность. Правда, многие японцы считают, что это две сабли самурая



## Украинская гривна

Знак введен в марте 2004 г. Представляет собой рукописный вариант буквы «г» (кириллица) – первой буквы в слове «гривна». Второй элемент – две горизонтальные параллельные линии – воплощает идею стабильности денежной единицы



## Белорусский рубль

В мае 2006 г. Нацбанк Белоруссии утвердил графический символ национальной денежной единицы, латинские буквы «B» и «r», что означает «Белорусский рубль»



## Российский рубль

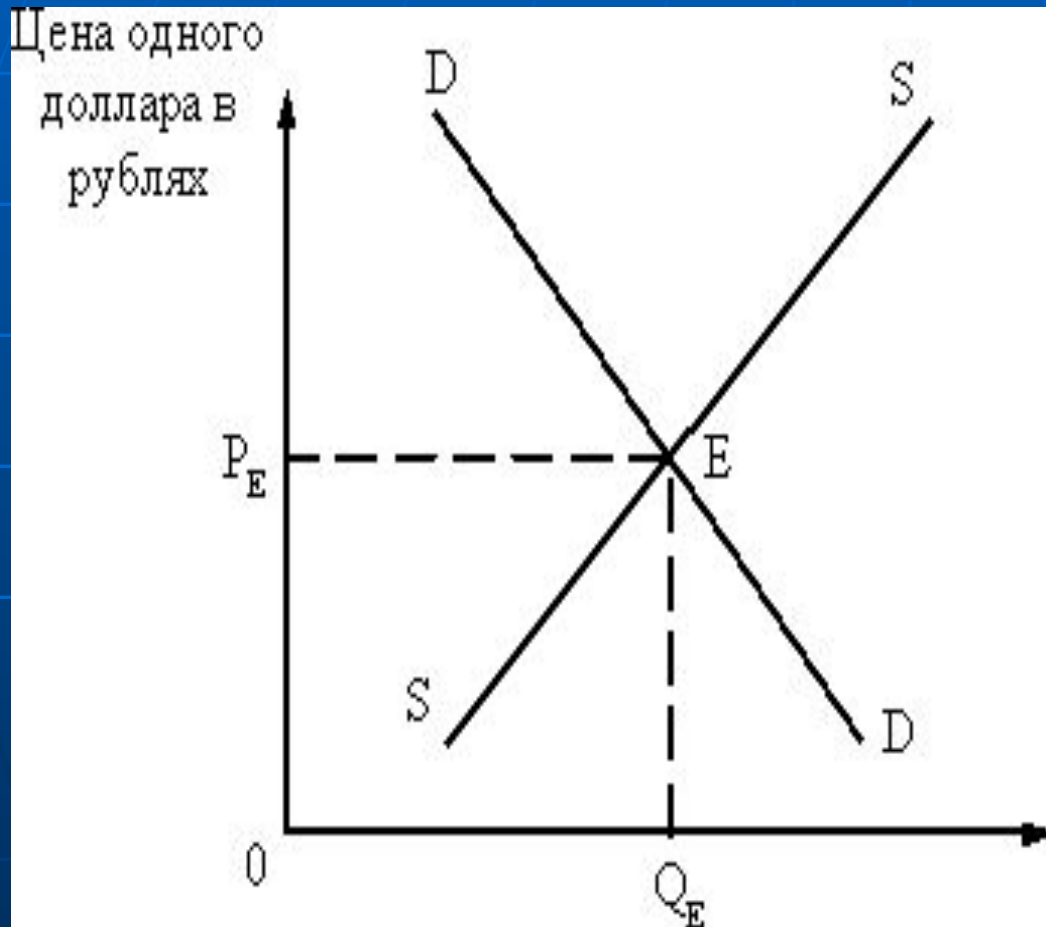
Символ отсутствует. Рабочая группа Центробанка России рассмотрела более 100 вариантов графического обозначения российского рубля и отобрала из них три. Отобранные эскизы держатся в тайне



В международных экономических отношениях важное значение имеет соотношение, по которому производится сравнение и обмен национальных валют отдельных государств. Это соотношение, или ***валютный курс, - цена денежной единицы страны, выраженная в другой валюте или группе валют.***

Внешне валютный курс представляется участникам международных экономических отношений как коэффициент пересчета национальной валюты в иностранную.

Курс валюты, как и любая другая цена, в условиях свободного рынка определяется соотношением спроса и предложения.



Номинальный валютный курс устанавливается или на валютном рынке, или с помощью фиксации его государственными органами. Он применяется для осуществления текущих сделок и для расчетов по ним.



Аналогично тому, как цена товара складывается на основе его стоимости, цена денежной единицы формируется на основе ее покупательной способности. Стоимостной основой валютного курса служит паритет покупательной способности (ППС), т. е. соотношение валют по их покупательной способности.

Подобно тому, как цена товара стремится к его стоимости, но не совпадает с ней, валютный курс постоянно отклоняется от своей стоимостной основы.



«Индекс "БигМака" был разработан The Economist как шуточный показатель того, на "правильном" ли уровне находится курс той или иной валюты.

Он основан на - паритете покупательной способности /ППС/ валют. Теория ППС предполагает, что подлинный курс валют должен определяться стоимостью одной и той же корзины товаров и услуг, которую можно приобрести на одну и ту же сумму в долларах в разных странах. "БигМак" является одинаковым для всех стран мира продуктом, а, значит, гамбургер должен стоить в Америке столько же, сколько и во всех остальных странах мира.

С января 2004 года журнал The Economist начал публиковать новый индекс, рассчитанный на основе цены на большой стакан кофе с молоком в сети кофеен Starbucks в разных странах мира.

В течение последних 18 лет The Economist публикует индекс BigMac, который рассчитывается на основе сравнения цен на гамбургеры в закусочных McDonald's в разных странах. Первое время этот индекс рассматривали как шутку, но, после того как в апреле 2002 года его расчеты помогли предсказать падение курса доллара, аналитики стали относиться к индексу более серьезно.

Для расчета такого индекса приходится учитывать товары, широко представленные по всему миру. С этой точки зрения международные ресторанные сети вне конкуренции - Starbucks имеет 7225 заведений в 32 странах, у McDonald's более 30 000 закусочных в 119 странах мира.

У редакторов The Economist была идея ввести также «индекс Economist», основанный на цене этого издания в разных странах мира, но от идеи пришлось отказаться, потому что в большинстве развивающихся стран журнал не выходит.

В условиях бумажно-денежного обращения валютные курсы могут существенно отклоняться от ППС. Для развитых стран это отклонение составляет, по последним подсчетам ОЭСР, до 40 %. Во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой курс национальной валюты в 2 – 4 раза ниже паритета.

Отклонение валютного курса от ППС происходит под влиянием спроса и предложения на валюту, которые в свою очередь зависят от различных факторов.

Формирование валютного курса – многофакторный процесс. В числе **наиболее существенных курсообразующих факторов, которые непосредственно влияют на спрос и предложение валюты**, можно назвать следующие: темпы инфляции, уровень процентных ставок и доходности ценных бумаг, состояние платежного баланса.

# Влияние инфляции на ВК

Поскольку соотношение покупательской способности валют является основой валютного курса, то более значительное по сравнению с другими странами падение покупательной способности денежной единицы страны в результате общего роста цен вызывает снижение ее валютного курса.

# Влияние % ставки на ВК

Повышение процентных ставок по депозитам и (или) доходности ценных бумаг в какой-либо валюте вызовет рост спроса на эту валюту и приведет к ее удорожанию. Относительно более высокие процентные ставки и доходность ценных бумаг в данной стране (при отсутствии ограничений на движение капитала) приведут, во-первых, к притоку в эту страну иностранного капитала и соответственно – к увеличению предложения иностранной валюты, ее удешевлению и удорожанию национальной валюты. Во-вторых, приносящие более высокий доход депозиты и ценные бумаги в национальной валюте будут содействовать переливу национальных денежных средств с валютного рынка, уменьшению спроса на иностранную валюту, понижению курса иностранной и повышению курса национальной валюты.

# Влияние сальдо ПБ на ВК

Активное сальдо платежного баланса сопровождается увеличением предложения иностранной валюты, например, со стороны национальных экспортеров товаров, понижением ее курса и ростом национальной валюты.

# Эволюция мировой валютной системы

Характер функционирования и стабильность мировой валютной системы зависят от степени ее соответствия структуре мирового хозяйства. При изменении структуры мирового хозяйства и соотношения сил на мировой арене происходит замена существующей формы МВС на новую. Появившись в XIX веке, МВС прошла 3 этапа эволюции



A close-up photograph of several gold bars stacked together. The bars are highly reflective and feature embossed text and logos. The word "GOLD" is prominently visible on the surface of the bars. There are also circular logos and rectangular stamps, some of which include the word "SWITZERLAND". The lighting is warm, highlighting the texture and metallic sheen of the gold.

СИСТЕМА  
«ЗОЛОТОГО СТАНДАРТА»

Начало золотого стандарта было положено Банком Англии в 1821 г. Юридически эта система была оформлена межгосударственным соглашением на Парижской конференции в 1867 г., которое признало золото единственной формой мировых денег. По месту оформления соглашения эта система называется также как Парижская валютная система.

Золотой стандарт базировался на следующих структурных принципах:

- Его основой являлся золотомонетный стандарт.
- Каждая валюта имела золотое содержание. Курс национальных валют жестко привязывался к золоту и через золотое содержание валюты соотносился друг с другом по твердому валютному курсу. В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались их золотые паритеты.
- Валюты свободно конвертировались в золото. Золото использовалось как общепринятые мировые деньги.

# Доминирующие мировые валюты

Ведущими мировыми валютами всегда были деньги государств, имевших золотые запасы. Рубль, как и доллар, был привязан к серебру. Лидером доллар стал после 1945 года, когда американская экономика поднялась на руинах Второй мировой войны



- 1 Византийская золотая монета (nomisma) – V–VII вв.
- 2 Арабский динар – VIII–XII вв.
- 3 Флорентийский флорин – XII–XVI вв.
- 4 Венецианский дукат – XV в.
- 5 Голландский гульден – XVII–XVIII вв.
- 6 Фунт стерлингов – с конца XVIII в. до Второй мировой войны
- 7 Доллар США – после Второй мировой войны

Колебания курсов валют было возможно лишь в пределах «золотых точек» (так называют максимальные пределы отклонения курса валют от установленного золотого паритета, которые определяются расходами на транспортировку золота за границу).

Если рыночный курс золотых монет отклонялся от паритета, основанного на их золотом содержании, то должники предпочитали расплачиваться по международным обязательствам золотом, а не иностранными валютами.

Золотой стандарт играл роль стихийного регулятора производства, внешнеэкономических связей, денежного обращения, платежных балансов, международных расчетов.

Разновидностями золотого стандарта являются:

- Золотомонетный стандарт, при котором банками осуществлялась свободная чеканка золотых монет (он действовал до начала XX в)
- Золотослитковый стандарт, при котором золото применялось лишь в международных расчетах (начало XX в - начало первой мировой войны)
- Золотовалютный (золотодевизный) стандарт, при котором наряду с золотом в расчетах использовались и валюты стран, входящих в систему золотого стандарта. Он известен еще как Генуэзский (1922 г - начало второй мировой войны).
- Золотомонетный стандарт был относительно эффективен до первой мировой войны, когда действовал рыночный механизм выравнивания валютного курса и платежного баланса.

В период первой мировой войны и особенно во времена Великой депрессии (1929-1934 гг.) система золотого стандарта переживала кризис.

Золотомонетный и золотослитковый стандарты изжили себя, так как перестали соответствовать масштабам возросших хозяйственных связей.

Из-за высокой инфляции в большинстве стран Европы их валюты стали неконвертируемыми. США превратились в нового финансового лидера, а золотой стандарт видоизменился.

# БРЕТТОН-ВУДСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА





Вторая валютная система была официально оформлена на Международной валютно-финансовой конференции ООН, проходившей с 1 по 22 июля 1944 г. в Бреттон-Вудсе (США). Здесь также были основаны МВФ и МБРР.

Цели создания второй мировой валютной системы:

1. Восстановление обширной свободной торговли.
2. Установление стабильного равновесия системы международного обмена на основе системы фиксированных валютных курсов.
3. Передача в распоряжение государств ресурсов для противодействия временным трудностям во внешнем балансе.

Вторая МВС базировалась на следующих принципах:

- Установлены твердые обменные курсы валют стран-участниц к курсу ведущей валюты;
- Курс ведущей валюты фиксирован к золоту;
- Центральные банки поддерживают стабильный курс своей валюты по отношению к ведущей (в рамках  $\pm 1\%$ ) валюте с помощью валютных интервенций;
- Изменения курсов валют осуществляются посредством девальвации и ревальвации
- Организационным звеном системы являются МВФ и МБРР

Под давлением США в рамках Бреттон-Вудской системы утвердился долларовый стандарт - МВС, основанная на господстве доллара (США обладали 70% от всего мирового запаса золота). Доллар - единственная валюта, конвертируемая в золото, стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютных интервенции и формирования резервных активов.

Было установлено золотое соотношение доллара США : 35 долл. за 1 тройскую унцию. США установили монопольную валютную гегемонию, оттеснив своего давнего конкурента - Великобританию.

1 тройская унция - Тройская унция — единица измерения массы, равная 31,1034768 граммов. Название происходит от города Труа (Troyes) во Франции. Сейчас широко применяется в банковском, ювелирном деле для измерения веса драгоценных металлов

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

Эта 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.

Появляются и значительные проблемы с международной ликвидностью, так как по сравнению с увеличением объемов международной торговли добыча золота была невелика. Доверие к доллару как резервной валюте падает и из-за гигантского дефицита платежного баланса США. Образуются новые финансовые центры (Западная Европа и Япония), что приводит к утрате США своего абсолютного доминирующего положения в мире.

К 70-м годам 20 века валютная система, основанная на международном использовании подверженных обесценению национальных валют - доллара и отчасти фунта стерлингов, пришла в противоречие с интернационализацией мирового хозяйства.

Это противоречие Бреттон-Вудской 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.

Принцип америкоцентризма, на котором была построена Бреттон-Вудская 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.

# ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА



Устройство современной МВС было официально оговорено на конференции МВФ в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г.

Основой этой системы являются плавающие обменные курсы и многовалютный стандарт.

Переход к гибким обменным курсам предполагал достижение трех основных целей:

- 1 - выравнивание темпов инфляции в различных странах
- 2 - уравнивание платежных балансов
- 3 - расширение возможностей для проведения независимой внутренней денежной политики отдельными центральными банками.



## Основные характеристики Ямайской валютной системы:

1. Система полицентрична, т.е. основана не на одной, а на нескольких ключевых валютах;
2. Отменен монетный паритет золота;
3. Основным средством международных расчетов стала свободно конвертируемая валюта, а также СДР и резервные позиции в МВФ;
4. Не существует пределов колебаний валютных курсов. Курс валют формируется под воздействием спроса и предложения.
5. Центральные банки стран не обязаны вмешиваться в работу валютных рынков для поддержания фиксированного паритета своей валюты. Однако они осуществляют валютные интервенции для стабилизации курсов валют.
6. Страна сама выбирает режим валютного курса, но ей запрещено выражать его через золото.
7. МВФ наблюдает за политикой стран в области валютных курсов;

## **Виды валютных курсов по степени гибкости**

В зависимости от того, как устанавливается валютный курс, возможны два крайних варианта: курс может быть жестко фиксирован либо может свободно плавать в зависимости от соотношения спроса на иностранную валюту и ее предложения.

Естественно, между этими двумя крайними вариантами возможны многочисленные комбинации элементов плавающего и фиксированного курсов. По классификации, одобренной МВФ в 1982г., все валюты стран мира в зависимости от степени свободы изменения их курсов делятся на валюты с фиксированным курсом, валюты с ограниченно гибким курсом и валюты с плавающим курсом.

**Фиксированный валютный курс** - официально установленное соотношение между национальными валютами, допускающее временное отклонение от него в одну или другую сторону не более чем на 2,25%.

Курс может фиксироваться одним из следующих способов:



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

- Использование валюты других стран в качестве законного платежного средства. Так, Сан-Марино использует итальянскую лиру, Кирибати — австралийский доллар, Либерия, Маршалловы Острова и Федеральные Штаты Микронезии — американский доллар.

На протяжении 1992—1994 гг. большинство стран бывшего СССР использовали российский рубль в качестве законного платежного средства. В этих случаях устранение административных расходов на конвертацию валют и сеньораж (расходы на печатание денег) — считается более важным, чем отсутствие независимой денежной политики.

- Валютное правление (currency board) — фиксация курса национальной валюты к иностранной, причем выпуск национальной валюты полностью обеспечен запасами иностранной (резервной) валюты. Валютное правление как альтернатива центральному банку существовало в 70 странах мира, включая Россию. В 1918—1920 гг. в Архангельске и Мурманске белогвардейское правительство использовало валютное правление, основанное на английском фунте стерлингов, в 1920—1926 гг. правительство большевиков также использовало валютное правление, выпустив золотой червонец. Валютное правление с теми или иными модификациями существует в Аргентине, Гонконге и Сингапуре. Из числа стран с переходной экономикой — в Эстонии и Литве,

- Фиксация курса общей валюты к одной зарубежной валюте. К французскому франку зафиксирован курс общей валюты зоны франка, используемой 14 франкоговорящими африканскими странами (Бенин, Буркина-Фасо, Камерун и др.).

Курс восточно-карибского доллара, используемого восемью государствами Карибского бассейна (Ангилья, Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Киттс и Невис, Сент-Люсия и Сент-Винсент и Гренадины), зафиксирован к доллару США.

- Фиксация курса национальной валюты к валютам других стран—главных торговых партнеров: Бутан — к индийской рупии, Эстония — к немецкой марке, Лесото, Намибия и Свазиленд — к южноафриканскому ранду.

В этих случаях денежные власти стран обычно поддерживают запасы иностранных валют, к которым фиксирован их курс, на полную сумму национальной валюты, выпущенной в обращение, что иногда позволяет считать этот тип фиксации курса разновидностью валютного правления.

- Фиксация курса к валютному композиту (currency composite peg) — привязка курса национальной валюты к курсам коллективных денежных единиц, таким как СДР, или к различным корзинам валют стран — основных торговых партнеров. К СДР фиксируют курс своей национальной валюты Ливия, Мьянма и Сейшельские Острова. К другим корзинам валют, составленным на усмотрение самих стран, фиксируют свои курсы Бангладеш, Ботсвана, Бурунди, Кот-д'Ивуар, Кипр, Фиджи, Исландия, Иордания, Кувейт, Мальта, Мавритания, Марокко, Непал, Соломоновы Острова, Таиланд, Тонга, Вануату и Западное Самоа. Из числа 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 товарами и услугами и движении капитала данной страны.



**Ограниченно гибкий валютный курс** — официально установленное соотношение между национальными валютами, допускающее небольшие колебания валютного курса в соответствии с установленными правилами. Такой курс может устанавливаться следующими основными способами:

- Ограниченно гибкий курс к одной валюте — поддержание колебаний валютного курса в определенных пределах (7,25%) от официально зафиксированного паритета к какой-либо одной иностранной валюте. Бахрейн, Катар, Саудовская Аравия и Объединенные Арабские Эмираты определяют обменный курс своей национальной валюты как ограниченно гибкий по отношению к доллару США.

- Ограниченно гибкий курс в рамках совместной политики — совместное плавание национальных валют в пределах 2,25% от центрального расчетного курса. Этот способ определения валютных курсов используют 10 из 15 западноевропейских стран—членов ЕС в рамках Европейской валютной системы (Австрия, Бельгия, Дания, Франция, Германия, Ирландия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Испания).

**Плавающий валютный курс** — это курс, свободно изменяющийся под воздействием спроса и предложения, на который 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.

Известны его следующие разновидности:

- **Корректируемый валютный курс** — курс, автоматически изменяемый в соответствии со сменой определенного набора экономических показателей. Текущий валютный курс может автоматически изменяться, например вслед за изменением уровня инфляции в данной стране и стране — основном торговом партнере. Такой метод установления курса применяется в Чили, Эквадоре и Никарагуа

- Управляемо плавающий валютный курс — это курс, устанавливаемый центральным банком, а не валютным рынком, но с частым его изменением. Причем эти изменения не носят автоматического характера и принимают во внимание такие широкие макроэкономические показатели, как состояние платежного баланса страны, объемы международных резервов, развитие параллельного рынка валюты. Такой метод установления валютного курса применяется 38 странами мира, в числе которых — индустриальные (Норвегия, Греция), развивающиеся (Алжир, Ангола, Бразилия, Камбоджа, Колумбия, Египет, Пакистан и др.) и многие страны с переходной экономикой (Китай, Хорватия, Латвия, Польша, Словения, Вьетнам, Грузия). В эту же группу входит и Россия.

- Независимо плавающий валютный курс — это курс, определяемый на основе соотношения спроса и предложения на валюту на валютном рынке при невмешательстве государства в этот процесс. Государство в лице денежных властей может также торговать на валютном рынке, осуществляя валютные интервенции с целью сглаживания слишком сильных колебаний курса национальной валюты. Таким образом устанавливают курсы своих валют подавляющее большинство индустриальных стран, кроме стран ЕС, многие развивающиеся страны (Афганистан, Боливия, Коста-Рика, Эфиопия, Гана, Ямайка и др.) и многие государства с переходной экономикой (Армения, Азербайджан, Казахстан, Киргизия, Молдавия, Монголия, Румыния, Таджикистан, Украина, Узбекистан и др.).

Общая тенденция в эволюции способов определения валютных курсов заключается в настоящее время в увеличении количества стран, которые используют различные виды плавающих курсов, и сокращении количества стран, придерживающихся политики фиксированного валютного курса. В целом примерно  $1/3$  стран мира придерживается той или иной разновидности фиксированного валютного курса, тогда как  $2/3$  стран используют плавающий валютный курс

Механизмы курсообразования при плавающем режиме валютного курса делятся на:

- *чистое плавание* — курсообразование без вмешательства центрального банка в валютный рынок;
- *"грязное плавание"* — курсообразование при активных интервенциях центрального банка на валютном рынке.

**Валютная интервенция** – операция ЦБ страны на валютном рынке по покупке – продаже иностранной валюты с целью регулирования валютного курса национальной валюты

## Классификация стран по степени гибкости валютного курса

Валютный курс	По отношению к		Количество стран	
			1989 г.	1995 г.
Фиксированный	одной валюте	доллару США	32	23
		французскому франку	14	14
		другим валютам	5	7
	валютному композиту	СДР	7	3
		другим композитам	35	20
Ограниченно гибкий	одной валюте		4	4
	в рамках совместной политики		9	10
Плавающий	корректируемый		5	3
	управляемо плавающий		21	40
	независимо плавающий		20	57
Всего стран			152	181



## ***Гибридные виды валютного курса***

По меньшей мере с начала 50-х гг. не утихает дискуссия о том, какой курсовой политики — свободно плавающих курсов или регулируемых курсов — должны придерживаться государства. Одна из причин неоднозначности ответа на этот вопрос заключается в том, что фиксированный курс может быть оптимальным вариантом для взаимоотношений стран с примерно одинаковыми уровнями экономического развития и темпами инфляции, жестко координируемой денежной и фискальной политикой, но абсолютно невыгодным для отношений с другими странами.

В результате родилась концепция оптимального валютного пространства.

**Оптимальное валютное пространство** — поддержание фиксированного валютного курса между ограниченной группой стран и плавающего валютного курса с остальными странами.

Оптимальным может считаться пространство между странами, входящими в интеграционное объединение, находящееся на высоком уровне зрелости.

Яркий пример — страны ЕС, которые практически поддерживают фиксированный курс в отношениях друг с другом и плавающий курс в отношении всех других стран.

В принципе считается, что чем теснее экономическая интеграция, тем выше должна быть степень фиксации валютного курса.

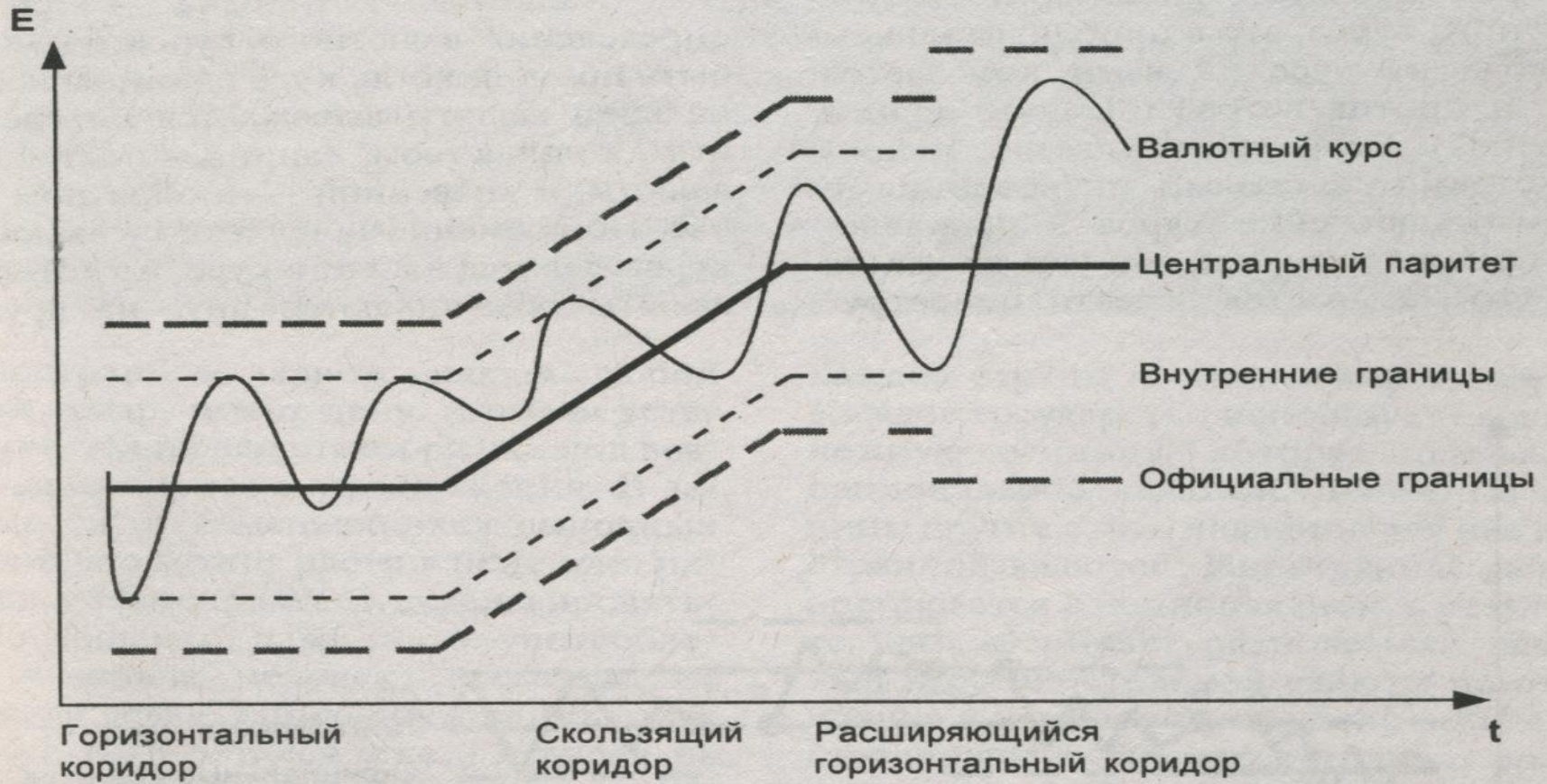
Другим вариантом валютного курса, регулируемого, но менее жестко, чем в случае оптимальных валютных пространств, является искусственное его поддержание в рамках целевых зон, определенных правительством.

*Целевые зоны* — параметры валютного курса, к которым страна считает необходимым стремиться.

Частным случаем целевой зоны является ограничение колебаний валютного курса определенными границами в рамках валютного коридора.

***Валютный коридор*** — установленные пределы колебания валютного курса, которые государство обязуется поддерживать.

## Параметры валютного коридора



Валютный коридор в России был введен 6 июля 1995 г. изначально сроком на три месяца, с 1 октября был продлен еще на три, а с 1 января 1996 г. — еще на шесть месяцев. Коридор был введен в номинальных терминах, т.е. без определения центрального паритета, а просто как верхняя и нижняя границы колебания валютного курса рубля, которые российское правительство обязалось поддерживать. Смысл введения валютного коридора заключался в том, чтобы дать участникам валютных операций количественные ориентиры будущей динамики плавающего валютного курса, сократить инфляционные ожидания и удержать курс рубля от роста, что негативно влияло бы на экспорт. Ширина коридора составляла в 1995 г. 4300—4900 руб./долл. (14%), в первой половине 1996 г. — 4550—5150 руб./долл. (13%), а затем — в диапазоне от 5000—5600 до 5500—6100 руб./долл.

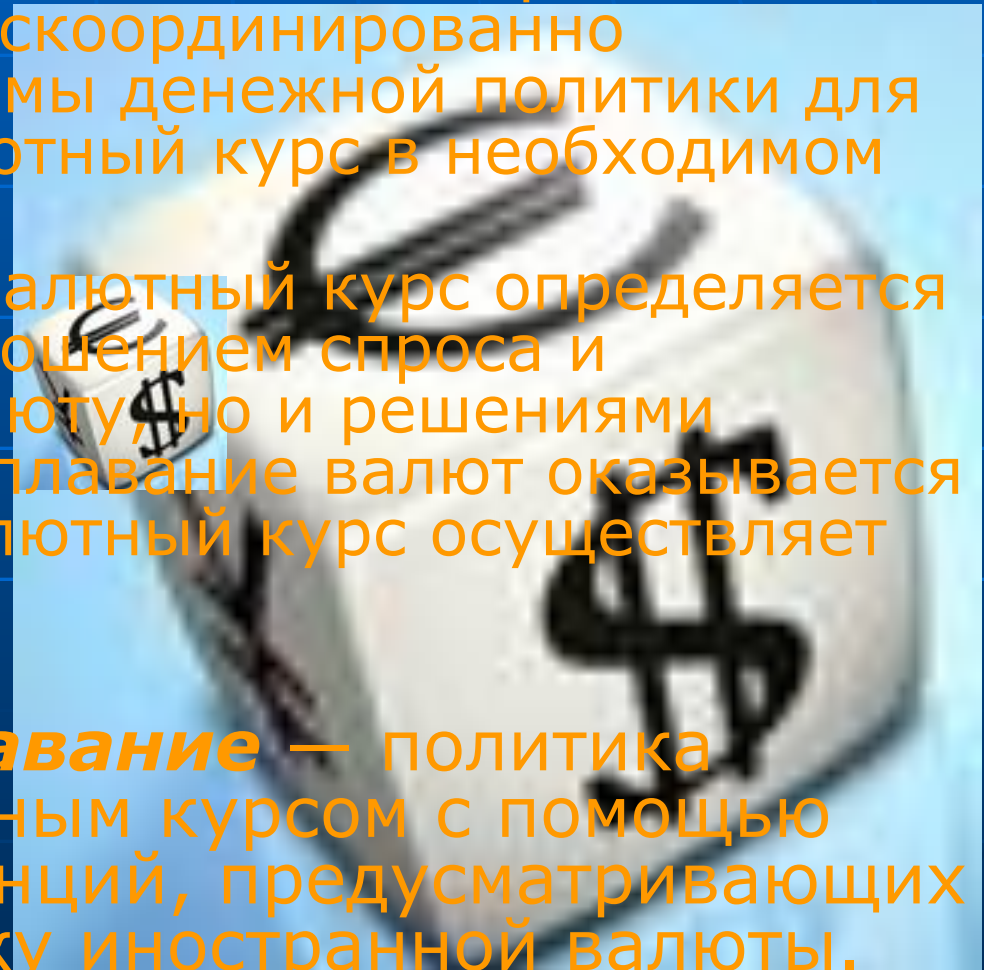
Мировой опыт показывает, что введение валютного коридора оправданно в тех случаях, когда в стране достигнута стабилизация основных макроэкономических показателей, но уровень инфляции продолжает оставаться высоким и это не позволяет сразу перейти к фиксированной системе валютного курса.

Макроэкономической целью введения валютного коридора является либо сокращение темпов инфляции, либо стабилизация реального валютного курса и, как следствие, выправление внешних платежных дисбалансов.

Даже относительно свободное плавание курсов большинства валют друг к другу не означает полного государственного невмешательства в валютный курс. Практически все страны индивидуально или скоординированно используют механизмы денежной политики для воздействия на валютный курс в необходимом направлении.

В результате этого валютный курс определяется уже не только соотношением спроса и предложения на валюту, но и решениями денежных властей, плавание валют оказывается "грязным", а сам валютный курс осуществляет "грязное плавание".

***Управляемое плавание*** — политика управления валютным курсом с помощью валютных интервенций, предусматривающих скупку или продажу иностранной валюты.



Если правительство, уловив тенденцию движения курса национальной валюты, стремится с помощью интервенций притормозить тенденцию движения валютного курса, это в приблизительном переводе на русский язык называется "грести против ветра" (leaning against the wind).

Если правительство, напротив, стремится своими интервенциями ускорить движение курса в направлении, по которому он и так уже движется сам, это называется "грести по ветру" (leaning with the wind).

Преимущество управляемого плавания как способа влияния на валютный курс заключается в том, что правительство не связано никакими обязательствами по поддержанию курса и может проводить ту политику в этой сфере, которая наиболее оптимальна для существующей в экономике ситуации. Недостаток такой политики состоит в том, что страны — торговые партнеры могут преследовать различные цели в своей валютной политике.