

Минобрнауки России  
Федеральное государственное бюджетное  
образовательное учреждение высшего образования  
«Сыктывкарский государственный университет имени Питирима Сорокина»  
(ФГБОУ ВО «СГУ им. Питирима Сорокина»)



# **Международные валютные, кредитные и финансовые отношения**

*Учебное пособие*

Текстовое учебное электронное издание на компакт-диске

Сыктывкар  
Издательство СГУ им. Питирима Сорокина  
2016

ISBN 978-5-87661-409-4

© ФГБОУ ВО «СГУ им. Питирима Сорокина», 2016  
© Оформление. Издательство СГУ им. Питирима  
Сорокина, 2016

[Титул](#)

[Об издании](#)

[Производственно-технические сведения](#)

[Содержание](#)

УДК 339.727  
ББК 65.268  
М 43

Все права на размножение и распространение в любой форме остаются  
за организацией-разработчиком.  
Нелегальное копирование и использование данного продукта запрещено.

*Издается по постановлению научно-методического совета  
ФГБОУ ВО «СГУ им. Питирима Сорокина»*

**Рецензенты:**

**Л. И. Ильина** – д-р экон. наук, зав. кафедрой экономики и управления  
Сыктывкарского филиала Российского университета кооперации;

**И. С. Мальцева** – канд. экон. наук, ст. науч. сотр. Института социально-  
экономических и энергетических проблем Севера Коми НЦ УрО РАН

**М43** **Международные валютные, кредитные и финансовые отношения** [Элек-  
тронный ресурс] : учебное пособие : текстовое учебное электронное издание  
на компакт-диске / сост. Е.Н. Новокшонова ; Федер. гос. бюдж. образоват.  
учреждение высш. образования «Сыктыв. гос. ун-т им. Питирима Сороки-  
на». – Электрон. текстовые дан. (1,0 Мб). – Сыктывкар: Изд-во СГУ им. Пи-  
тирима Сорокина, 2016. – 1 опт. компакт-диск (CD-ROM). – Систем. требо-  
вания: ПК не ниже класса Pentium III ; 256 Мб RAM ; не менее 1,5 Гб на  
винчестере ; Windows XP с пакетом обновления 2 (SP2) ; Microsoft Office 2003 и  
выше ; видеокарта с памятью не менее 32 Мб ; экран с разрешением не менее  
1024 × 768 точек ; 4-скоростной дисковод (CD-ROM) и выше ; мышь. – Загл.  
с титул. экрана. ISBN 978-5-87661-409-4.

В учебном пособии изложены теоретические основы международных валют-  
ных, финансовых и кредитных отношений. Освещены вопросы, касаемые валютной  
системы и валютных отношений. В частности, раскрыто понятие валютной систе-  
мы, обозначены ее виды и элементы. Указаны основные характеристики валют,  
порядок установления валютного курса. Особое внимание уделено политике валют-  
ных ограничений и валютному контролю. В работе дана характеристика междуна-  
родных расчетов и международных кредитов. Учебное пособие обеспечивает рас-  
ширение и углубление знаний, умений, навыков и компетенций, сформированных в  
ходе изучения дисциплин «Деньги, кредит, банки», «Макроэкономика», «Мировая  
экономика и международные экономические отношения».

Учебное пособие выполнено в соответствии с Федеральным государственным  
образовательным стандартом высшего образования по направлению подготовки  
«Экономика» (уровень бакалавриата, магистратуры).

**УДК 339.727**  
**ББК 65.268**

## Содержание

Введение	4
Тема 1. Валютная система и валютные отношения	6
1.1. Понятие валютных отношений и валютной системы. Виды и элементы валютных систем	6
1.2. Характеристика элементов валютной системы	8
1.2.1. Валюта как элемент валютной системы	8
1.2.2. Валютный курс и его режимы	9
1.2.3. Конвертируемость валюты	16
1.2.4. Международные валютные резервы	16
1.2.5. Политика валютных ограничений и валютный контроль. Органы валютного регулирования и валютного контроля.	18
1.2.6. Валютный рынок.	26
1.2.7. Формы международных расчетов и их регламентация	28
1.2.8. Международные кредитные средства и правила их использования	37
<i>Вопросы для самоконтроля по теме 1</i>	44
<i>Тест для самоконтроля по теме 1</i>	45
Тема 2. Валютные операции и валютные риски	48
2.1. Особенности и виды валютных операций	48
2.2. Наличные (кассовые) валютные операции и их виды	50
2.3. Срочные валютные операции и курс срочных сделок	51
2.4. Риски валютных операций	52
<i>Вопросы для самоконтроля по теме 2</i>	54
<i>Тест для самоконтроля по теме 2</i>	54
Тема 3. Виды срочных сделок с валютой и арбитраж	57
3.1. Валютные форварды	57
3.2. Валютные свопы	58
3.3. Валютные опционы	59
3.4. Валютные фьючерсы	60
3.5. Арбитраж в валютных операциях	61
<i>Вопросы для самоконтроля по теме 3</i>	63
<i>Тест для самоконтроля по теме 3</i>	63
Тема 4. Балансы международных расчетов	66
4.1. Виды балансов международных расчетов	66
4.2. Методика и проблемы составления балансов международных расчетов	67
4.3. Классификация статей платёжного баланса	68
<i>Вопросы для самоконтроля по теме 4</i>	77
<i>Тест для самоконтроля по теме 4</i>	78
<i>Тест для самоконтроля по курсу</i>	81
Библиографический список	94

## Введение

На современном этапе развития общества характерно перемещение результатов хозяйственной деятельности экономических субъектов, капитала как фактора производства между странами. Это перемещение находит свое выражение через приобретение импортного оборудования, сырья, топлива, в процессе производства в форме кредитования под незавершенное производство, при реализации товаров на мировых рынках. Таким образом, хозяйствующие субъекты вступают между собой в международные валютные, кредитные и финансовые отношения.

Целью изучения дисциплины является выявление общих закономерностей, структуры и принципов организации современной валютной системы, приобретение навыков анализа процессов и тенденций при проведении валютных операций, в частности, при осуществлении международных расчетов и предоставлении международных кредитов.

Дисциплина «Международные валютные, кредитные и финансовые отношения» способствует формированию следующих компетенций, предусмотренных ФГОС-3+ по ОПОП ВО направления 38.03.01 «Экономика»:

- способность использовать основы правовых знаний в различных сферах деятельности (ОК-6);
- способность на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов (ПК-2);
- способность анализировать и интерпретировать данные отечественной и зарубежной статистики о социально-экономических процессах и явлениях, выявлять тенденции изменения социально-экономических показателей (ПК-6).

По результатам изучения дисциплины «Международные валютные, кредитные и финансовые отношения» студент должен:

**знать:**

- перечень нормативных и правовых документов в области валютного регулирования и валютного контроля;
- перечень нормативных и правовых документов, используемых при совершении валютных операций и валютных сделок;
- основные методики расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- современную систему данных, необходимых для анализа и интерпретации отечественной и зарубежной статистики о социально-экономических про-

цессах и явлениях, для выявления тенденций изменения социально-экономических показателей;

**уметь:**

- сформировать перечень нормативных и правовых документов в области валютного регулирования и валютного контроля;
- сформировать перечень нормативных и правовых документов, используемых при совершении валютных операций и валютных сделок;
- использовать основные методики расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- осуществлять сбор данных, необходимых для анализа и интерпретации отечественной и зарубежной статистики о социально-экономических процессах и явлениях, выявления тенденций изменения социально-экономических показателей.

**владеть:**

- основными способами, средствами формирования перечня нормативных и правовых документов в области валютного регулирования и валютного контроля;
- основными способами, средствами формирования перечня нормативных и правовых документов, используемых при совершении валютных операций и валютных сделок;
- основными методиками расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- методами анализа и интерпретации данных отечественной и зарубежной статистики о социально-экономических процессах и явлениях, способствующих выявлению тенденций изменения социально-экономических показателей.

## **Тема 1. Валютная система и валютные отношения**

Понятие валютных отношений и валютной системы. Виды и элементы валютных систем.

1.1. Характеристика элементов валютной системы:

1.2. Валюта как элемент валютной системы.

1.2.1. Валютный курс и его режимы.

1.2.2. Конвертируемость валюты.

1.2.3. Международные валютные резервы.

1.2.4. Политика валютных ограничений и валютный контроль. Органы валютного регулирования и валютного контроля.

1.2.5. Валютный рынок.

1.2.6. Формы международных расчетов и их регламентация.

1.2.7. Международные кредитные средства и правила их использования.

### **1.1. Понятие валютных отношений и валютной системы. Виды и элементы валютных систем**

**Валютная система** – это форма организации и регулирования валютных отношений, закреплённая национальным законодательством или межгосударственными соглашениями.

Валютная система представляет собой совокупность двух элементов: валютных отношений и валютного механизма.

Под валютными отношениями понимают повседневные экономические связи, возникающие при осуществлении сделок с валютой.

Валютный механизм представляет собой совокупность правовых и организационных норм проведения валютных сделок (операций) на национальном и международном уровнях.

Различают национальную, мировую и региональную (международную) валютные системы.

**Национальная валютная система (НВС)** является составной частью денежной системы страны, в рамках которой формируются и используются валютные ресурсы для обеспечения внешнеэкономических связей страны. Цель – обеспечение интересов страны, защита национальной экономики, национальной денежной системы от мировой конкуренции.

#### **Элементы НВС:**

1. Национальная валюта.

2. Конвертируемость национальной валюты.
3. Валютный курс и его режимы.
4. Валютные ограничения и валютный контроль.
5. Международные валютные резервы (международная ликвидность страны).
6. Формы международных расчетов и их регламентация.
7. Международные кредитные средства и правила их использования.
8. Режим национального валютного рынка.
9. Национальные органы валютного регулирования и валютного контроля.

**Мировая валютная система (МВС)** – это форма организации международных валютных отношений, обеспечивающая мирохозяйственные связи и закрепленная межгосударственными соглашениями. Цель – содействие развитию мировой торговли, создание благоприятных условий для развития хозяйства каждой страны с учетом МРТ и обеспечение выравнивания экономик развивающихся стран.

#### **Элементы МВС:**

1. Мировой денежный товар.
2. Условия взаимной конвертируемости валют.
3. Унифицированные режимы валютных курсов.
4. Межгосударственное регулирование валютных ограничений.
5. Межгосударственное регулирование валютной ликвидности (валютных резервов).
6. Унификация основных форм международных расчетов.
7. Унификация правил использования международных кредитных средств обращения.
8. Режим мирового валютного рынка.
9. Международные организации, осуществляющие межгосударственное валютное регулирование.

Мировая валютная система сложилась в середине XIX в. и видоизменялась в зависимости от состояния экономической обстановки в мире и развития финансовых рынков.

Первая мировая валютная система – Парижская – была юридически закреплена в 1867 г. Межгосударственным соглашением промышленно развитых стран в Париже. Это была система классического золотого стандарта, в соответствии с которой количество денег, циркулирующее в разных странах, определялось наличием в них золота.

Вторая мировая валютная система – Генуэзская – была выработана на Генуэзской международной экономической конференции в 1922 г. и основана на

золотодевизном стандарте. В качестве девиза выступала иностранная валюта ряда стран, но постепенно ведущие позиции заняли английский фунт стерлингов и американский доллар. В то же время сохранялся золотомонетный стандарт в США и золотослитковый в Англии и Франции.

Третья мировая валютная система – Бреттон-Вудская – оформлялась на основе соглашений на международной конференции по валютным и финансовым вопросам в 1944 г. Это была золотодевизная система, согласно которой на золото могли обмениваться только ключевые валюты. Ключевыми резервными валютами мира стали доллар США и английский фунт стерлингов. Фиксированные золотые паритеты и курсы валют могли колебаться в установленных пределах, конверсия двух резервных валют в золото осуществлялась по официальному курсу – 35 долларов США за 1 тройскую унцию, равную 31,1035 г.

Четвертая мировая валютная система – Ямайская (современная) – была принята в 1976 г. в виде Соглашения стран-членов МВФ и ратифицирована в 1978 г. Вместо золотодевизного стандарта был введен девизный стандарт, отменена официальная цена золота и юридически завершена его демонетизация.

**Региональная валютная система** представляет организационно-экономическую форму отношений ряда стран в валютной сфере.

## **1.2. Характеристика элементов валютной системы**

### **1.2.1. Валюта как элемент валютной системы**

**Валюта** – это мировой денежный товар, это денежные знаки, обслуживающие международные экономические отношения. Валюта представляет собой денежные знаки государства, может иметь материальную форму или не иметь (расчетная денежная единица), это платежные документы или денежные обязательства, выраженные в национальной или счетной денежной единице.

В РФ в качестве валюты признаются:

- Банкноты и монеты, находящиеся в обращении, средства на счетах в рублях в банках и иных кредитных учреждениях в РФ и за рубежом.
- Ценные бумаги, выраженные в рублях: платежные документы (чеки, векселя, аккредитивы), фондовые ценности (акции, облигации), другие долговые обязательства.
- Иностранная валюта: денежные знаки в виде банкнот, находящиеся в обращении в других государствах, средства на счетах в денежных единицах иностранных государств.



При написании валютного курса используется кодификация валют, разработанная ISO Международной организацией по стандартизации. ISO-коды представляют собой буквенное обозначение валют: X1X2X3, где

X1X2 – латинские буквы, обозначающие страну;

X3 – латинская буква, обозначающая основную денежную единицу страны:

USD – доллар США;

GBP – английский фунт стерлингов;

RUR – российский рубль.

### 1.2.2. Валютный курс и его режимы

**Валютный курс** является важным элементом валютной системы любой страны. В литературе можно встретить различные определения валютного курса:

- количество единиц одной валюты, которое требуется для приобретения единицы валюты другой страны;
- цена денежной единицы одной страны, выраженная в иностранных денежных единицах или международных денежных единицах;
- соотношение между денежными единицами разных стран.

**Режим валютного курса** – официально установленный порядок определения валютного курса. В настоящее время МВФ признает три режима валютных курсов: режим фиксированного курса, режим плавающего курса, режим гибко фиксированного курса.

1. Режим фиксированного валютного курса предполагает зафиксированное государством соотношение иностранной валюты к национальной. При этом государство берет на себя обязательство поддерживать ВК, какие бы изменения не произошли на мировом рынке. Для поддержания ВК предполагается, что ЦБ должен постоянно проводить валютные интервенции, т.е. покупать или продавать иностранную валюту, чтобы удерживать равновесие на ВР в соответствии с заданным курсом. Основу режима составляет валютный паритет. Паритет – это соотношение между денежными единицами различных стран: либо по количеству золота, которое представляет данные денежные единицы, либо по их покупательной способности. Валютный паритет – соотношение между валютами, установленное в законодательном порядке и в установленных пределах. Он не допускает взаимных отклонений рыночных курсов национальных валют от согласованных границ. Примерами стран с фиксированными валютными режимами выступает Катар, Ливия, Непал, около 40 стран.

+ : экспортеры и импортеры заранее знают выручку от международных сделок, могут заключать долговременные контракты. Нет никакой дискриминации по отношению к какой-либо валюте.

- : страна теряет возможность быстро реагировать на изменения в мировом хозяйстве. Это приводит к значительному уменьшению валютных резервов. Для экспортеров национальной экономики выгоднее, чтобы курс быстро реагировал на конъюнктуру мирового рынка.

2. Режим плавающего валютного курса. Курс ежедневно определяется на рынке в зависимости от спроса и предложения на иностранную валюту. Виды режима ПБК: регулируемое плавание, плавание с учетом заданных параметров, свободное плавание.

+ : страна быстро реагирует на изменению конъюнктуры, уменьшаются объемы валютных интервенций.

- : экспортеры и импортеры не могут заранее спрогнозировать свои доходы от международных сделок. Если курс НВ падает – выгодно экспортерам, невыгодно – импортерам.

3. Режим гибко фиксированного курса. Фиксированный курс с ограниченной подвижностью. Государство допускает колебание курса в пределах определенных размеров: валютный коридор (страна определяет верхнюю и нижнюю границу ВК. Устанавливает государство или региональный орган и определяет параметры плавания).

### **Роль валютного курса проявляется в следующем:**

1. Являясь элементом национальной экономики и национальной валютной системы, а также необходимым инструментом международного обмена и международных валютных отношений, валютный курс служит связующим звеном между двумя сферами производственного процесса – внешнего и внутреннего. С помощью курса осуществляется взаимодействие последних, происходит соизмерение результатов и эффективности хозяйственной деятельности в различных странах на основе сопоставления национальных стоимостей и цен мирового рынка.

2. Изменение курса национальной валюты влияет на уровень внутренних цен. Понижение валютного курса (повышение курса иностранной валюты) ведет к росту цен (выраженной в местной валюте) импортных товаров и услуг, а также товаров и услуг, произведенных с использованием импортных компонентов. Повышение валютного курса национальной денежной единицы в гораздо меньшей степени способно в современных условиях вызвать понижение цен на

импортируемые товары и услуг и на местную продукцию. Чаще всего рост цен продолжается, но в несколько замедленном темпе.

3. Валютный курс оказывает воздействие на внешнюю торговлю. Понижение валютного курса дает возможность экспортерам обменивать инвалютную выручку на большую сумму в национальной валюте и за счет этого пойти на некоторое снижение цен на товары и услуги, продаваемые иностранным контрагентам. В результате возможно увеличение физического объема, а позднее и стоимости экспорта. Повышение валютного курса действует в противоположном направлении: приводит к удорожанию стоимости отечественных товаров, выраженной в иностранной валюте, снижает уровень ценовой конкурентоспособности отечественной продукции, что приводит к сокращению объемов экспорта. Влияние динамики валютного курса на импорт проявляется иначе. При снижении валютного курса национальной денежной единицы требуется большее количество местной валюты для приобретения товаров и услуг за рубежом. Следовательно, импорт сокращается. Повышение валютного курса делает иностранную продукцию более доступной, конкурентоспособной по ценам, что приводит к расширению импорта.

4. Валютный курс отражается на объемах национального производства. Понижение валютного курса усиливает его валютную конкурентоспособность за счет относительного изменения уровней экспортных и импортных цен, способствует расширению производства товаров и услуг на экспорт, создает стимулы для выпуска импортозамещающей продукции, что ускоряет экономический рост.

По мнению большинства специалистов, стоимостной основой валютного курса является паритет покупательной способности – соотношение между двумя или несколькими валютами по их покупательной способности к определенному набору товаров и услуг. Отклонение курса от паритета покупательской способности вызывает в свою очередь колебания спроса и предложения на валютном рынке. Изменение спроса и предложения на валюту зависит от ряда факторов.

Фундаментальные факторы (макроэкономические):

- валовой внутренний продукт;
- уровень реальных процентных ставок;
- темпы инфляции;
- состояние платежного баланса;
- индекс промышленного производства;
- индекс делового оптимизма.

Конъюнктурные факторы (краткосрочные):

- форс-мажорные обстоятельства;

- политические события;
- валютная интервенция Центрального банка;
- высказывания политических лидеров;
- спекуляция на валютном рынке;
- ожидания участников валютного рынка.

«Технические» факторы:

- публикация данных национальной статистики;
- календарные потребности в валюте;
- сезонные потребности в валюте.

Таким образом, валютный курс является категорией, которая зависит от множества факторов, причем происходит их сложное переплетение и выдвигание в качестве решающих в отдельные моменты времени то одних, то других.

Пропорции обмена валют устанавливаются через котировку.

Валютная котировка – это способ установления и написания валютного курса в соответствии с действующим законодательством и сложившейся практикой.

Общепринятое в международной практике написание курса валют выглядит следующим образом:

USD/RUR – курс доллара США к российскому рублю;

GBP/JPY – курс фунта стерлингов к японской иене.

При этом слева становится валюта, которая продается (покупается), – это базовая или котируемая валюта; справа ставится валюта, которая служит для оценки базовой валюты, – это валюта котировки (цена котировки).

Валютный курс на биржевом и межбанковском валютных рынках дается с точностью до 4-х знаков после запятой:

USD/RUR = 28,2490.

Третью и четвертую цифры после запятой называют пунктами, а остальные – базовые цифры. Пункт – это наименьшая возможная величина изменения котировки валюты. Базовые цифры меняются не так быстро, как пункты.

Валютная котировка на розничном рынке дается с точностью до 2-х знаков после запятой:

USD/RUR = 28,24 – 28,32.

Котировка осуществляется двумя методами – прямым и косвенным.

Прямая валютная котировка предусматривает объявление цены иностранной валюты в определенном количестве национальных денежных единиц. Прямая котировка позволяет выяснить, сколько стоят различные иностранные валюты в национальных денежных единицах (например: USD/RUR = 28,24, т.е. 1 USD равен 28,24 RUR).

Косвенная (обратная) валютная котировка предполагает определение цены национальной валюты в какой-либо иностранной валюте (например: RUR/USD = 0,0354 или 1 RUR = 0,0354 USD).

Использование того или иного метода котировки выбирается из соображений удобства и обычно имеет историческое обоснование. Большинство стран мира используют прямую котировку, обратная распространена в Великобритании и отчасти в США.

Таблица 1

### Виды валютных курсов

Критерии классификации	Виды валютного курса
Способ фиксации	Плавающий Фиксированный Регулируемый
Способ установления	Официальный Рыночный
Отношение к участникам сделок	Курс покупки Курс продажи Средний курс
Вид сделок	Срочных сделок Спот-сделок Своп-сделок
Способ продажи	Курс наличной продажи Курс безналичной продажи Оптовый курс обмена валют
Учет инфляции	Номинальный Реальный

Рыночный валютный курс определяется спросом на иностранную валюту и ее предложением. Этот курс не контролируется и, следовательно, может повышаться и понижаться в зависимости от конъюнктуры рынка.

Официальный валютный курс – это валютный курс, который устанавливает правительственный орган или центральный банк. Этот курс используется при расчетах доходов и расходов государственного бюджета, для целей налогообложения и бухгалтерского учета, в работе таможенных организаций, при расчете платежного баланса и в других целях.

Официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю устанавливаются ежедневно (по рабочим дням, вступают в силу на следующий календарный день после дня установления и действуют до вступления в силу следующего официального курса данной иностранной валюты (если указанная иностранная валюта не выведена из обращения).

Официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю устанавливаются Банком России исходя из рыночных котировок, сформировавшихся на основе спроса на иностранную валюту и ее предложения на валютном рынке. В частности, официальный курс доллара США по отношению к рублю рассчитывается на основе котировок по данной валютной паре на межбанковском внутреннем валютном рынке. Расчет официальных курсов других иностранных валют по отношению к рублю основывается на официальном курсе доллара США к рублю и котировках данных валют к доллару США на международных валютных рынках, на межбанковском внутреннем валютном рынке, а также официальных курсов доллара США к указанным валютам, устанавливаемых центральными банками соответствующих государств. Официальный курс СДР (специальных прав заимствования) по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе официального курса доллара США по отношению к рублю и курса СДР к доллару США, установленного Международным валютным фондом.

Информация об официальных курсах размещается в день их установления на официальном сайте Банка России в разделе «База данных по курсам валют» и публикуется в очередном номере «Вестника Банка России». Специальные права заимствования (СДР) представляют собой международный резервный актив, созданный Международным валютным фондом (МВФ) для дополнения международных резервов стран-участниц МВФ. Стоимость СДР основана на корзине из четырех ключевых международных валют: доллара США, евро, японской иены и фунта стерлингов Соединенного королевства. СДР могут обмениваться на свободно используемые валюты. Держатели СДР могут получать эти валюты в обмен на свои СДР двумя способами: во-первых, посредством механизма добровольного обмена между государствами-членами; и, во-вторых, посредством назначения МВФ государств-членов с прочными внешними позициями, которые должны покупать СДР у государств-членов со слабыми внешними позициями. Помимо его роли как дополнительного резервного актива, СДР служит расчетной единицей МВФ и некоторых других международных организаций.

В зависимости от отношения к участникам сделок валютный курс подразделяют на курс покупателя (курс покупки) и курс продавца (курс продажи). Продажа и покупка понимаются именно с позиций продавца услуги. Банк или иная уполномоченная организация, оказывая клиенту соответствующую услугу, котирует валютные курсы с использованием двух сторон – Bid и Offer. Котировка курсов в банках, газетах или на мониторе Рейтера выглядит следующим образом:

$$\frac{\text{Bid}}{\text{Offer (Ask)}} \\ \text{USD/RUR}=28,3415 \quad 28,3497 \\ \text{или} \\ \text{USD/RUR}=28,3415/97$$

Курс покупки (Bid) – это курс, по которому банк покупает базовую валюту (в нашем случае USD – доллары США) и одновременно продает валюту котирующей, т.е. российские рубли.

Курс продажи (Offer или Ask) – это курс, по которому банк продает базовую валюту – доллары США, одновременно покупая российские рубли.

Разница между двумя данными курсами называется спрэдом, а доход, возникающий из-за превышения одного курса над другим, – маржой. Величина спреда всегда рассчитывается по отношению к курсу продажи:

$$S = \frac{K_o - K_b}{K_o},$$

где  $K_o$  – курс продажи;

$K_b$  – курс покупки;

$S$  – спред.

Средняя арифметическая величина валютного курса за какой-то период времени или между курсами продавца и покупателя образует средний курс, который используется при экономических сопоставлениях за какой-то период времени, в деятельности банков, бирж, юридических и физических лиц, участвующих в сделках с валютой.

При осуществлении покупки-продажи валют используются также их кросс-курсы. Кросс-курс – это соотношение между двумя валютами, вытекающее из их курсов по отношению к третьей валюте. Если российский банк осуществляет куплю или продажу долларов США за евро, то он использует кросс-курс, рассчитанный на основе курсов этих валют к российскому рублю.

В большинстве случаев, говоря о валютном курсе, имеют в виду номинальный валютный курс – курс между двумя валютами, установленный на основе их номинала. Этот курс удобен для расчетов в текущих сделках, но неудобен при сопоставлениях во времени. В таком случае используется реальный валютный курс – номинальный курс, пересчитанный с учетом изменения уровня цен в странах, валюты которых обмениваются.

Срочных сделок курс валют по срочной валютной операции фиксируется в момент заключения сделки, хотя она исполняется через определенный срок.

Курс Спот-сделок – курс на текущем валютном рынке на момент заключения сделки.

Курс Своп-сделок – курс одновременной покупки и продажи банками иностранной валюты при условии расчетов по ним в разные сроки.

### **1.2.3. Конвертируемость валюты**

Важное свойство валюты – способность обмениваться на валюту другой страны, то есть конвертируемость валюты. Способность национальных денежных средств обмениваться на иностранные называют конвертируемостью валюты.

По степени конвертируемости валюты принято подразделять на свободно конвертируемую, частично конвертируемую и неконвертируемую.

Свободно конвертируемой валютой (СКВ) называется валюта тех стран, где полностью отменены валютные ограничения как для резидентов, так и для нерезидентов – юридических и физических лиц.

Частично конвертируемая валюта находится в зависимости от существующих в стране валютных ограничений. Чаще всего ограничения сохраняются на валютные операции, связанные с движением капитала.

Валюта стран, где в полном объеме сохраняются валютные ограничения для резидентов и нерезидентов, называется неконвертируемой (замкнутой).

Особой категорией свободно конвертируемой валюты является резервная (ключевая) валюта. Эта валюта свободно обращается в любую другую валюту, и ей отдают предпочтение при международных расчетах, в этих валютах центральные банки стран формируют официальные валютные резервы. В настоящее время к числу резервных валют относят доллар США, евро, английский фунт стерлингов, японскую иену, китайский юань (с 01.10.2016 г.).

Критериями отнесения валюты к резервной являются:

1. Доля страны – эмитента валюты в мировом экспорте.
2. Степень свободного использования валюты (включая ее долю в официальных резервах центральных банков).
3. Относительная стабильность обменного курса валюты.
4. Доля валюты в платежах по трансграничным сделкам.
5. Доля валюты в оборотах мировых валютных рынков.

### **1.2.4. Международные валютные резервы**

Бесперебойное развитие международных внешнеторговых и финансово-кредитных отношений предполагает обеспеченность каждой страны или группы



стран приемлемыми платежными средствами. Такие средства называют международными ликвидными резервами или международной валютной ликвидностью.

По функциональному назначению международные ликвидные резервы подразделяют на 4 части:

1. Официальные валютные резервы – высоколиквидные иностранные активы – предназначены для международных расчетов.

2. Официальные золотые резервы используются в качестве резервного фонда средств для международных расчетов. Это чрезвычайное средство покрытия международных обязательств продают на рынке за необходимую иностранную валюту или передают кредитору в качестве залога при получении иностранных займов.

3. Резервная доля (позиция) в международном валютном фонде (МВФ) – право страны-члена автоматически получить безусловный кредит в иностранной валюте в пределах 25 % ее квоты в МВФ. Эта компонента международной валютной ликвидности предназначена для урегулирования валютных отношений страны.

4. Счета в СДР и ЕВРО предназначены для пополнения валютных резервов, урегулирования сальдо платежных балансов, для расчетов с МВФ и между центральными банками.

В России начиная с 2004 г. международные валютные резервы публикуются в новой структуре с выделением данных по операциям РЕПО из резервных активов в иностранной валюте.

Критерии достаточности ликвидных резервов:

1. Традиционный – объем резервов для покрытия 3-месячного импорта.

2. Узкий (критерий Редди) – объем резервов для покрытия импорта и платежей по внешнему государственному долгу (платежи учитываются за год).

3. Расширенный (критерий Гвидотти) – объем резервов для покрытия импорта за год без привлечения внешних заимствований.

4. Широкий – объем резервов, которых должно быть достаточно для предупреждения резких девальваций и ревальваций национальной валюты.

5. Максималистический – объем резервов, которых должно быть достаточно для того, чтобы государство в случае необходимости могло оплатить внешние долги частного сектора.

6. Неформальный – объем резервов на душу населения.

## **1.2.5. Политика валютных ограничений и валютный контроль. Органы валютного регулирования и валютного контроля**

**Государственное валютное регулирование** представляет собой действия государственных учреждений, направленные на регламентацию сделок с валютными ценностями. Оно включает установленные государством принципы, методы и формы осуществления в стране валютных операций.

### **Виды государственного регулирования:**

- прямое;
- косвенное.

### **Принципы валютного регулирования и валютного контроля:**

1. Приоритет экономических мер в реализации государственной валютной политики.
2. Исключение неоправданного вмешательства государства и его органов в валютные операции резидентов и нерезидентов.
3. Единство внешней и внутренней валютной политики.
4. Единство системы валютного регулирования и валютного контроля.
5. Обеспечение государством защиты прав и экономических интересов резидентов и нерезидентов при осуществлении валютных операций.

Органы валютного регулирования в РФ являются в соответствии с ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» № 173-ФЗ от 10.12.2003 г. Центральный банк РФ, Правительство РФ, которые издают в пределах своей компетенции акты органов валютного регулирования, обязательные для резидентов и нерезидентов.

### **Направления валютного регулирования в РФ:**

1. Порядок ввоза и вывоза валютных ценностей, валюты РФ и внутренних ценных бумаг.
2. Права и обязанности юридических и физических лиц в отношении вложения и распоряжения валютными ценностями.
3. Порядок ведения счетов резидентов в иностранной валюте.
4. Порядок ведения счетов нерезидентов, открываемых на территории РФ.
5. Обязательная репатриация резидентами иностранной валюты РФ при осуществлении внешнеторговой деятельности.
6. Порядок открытия резидентами счетов в банках, расположенных за пределами территории РФ.
7. Порядок совершения валютных операций резидентами и нерезидентами на территории РФ.

Валютная политика – совокупность правовых, экономических и организационных мер воздействия государственных органов на валютные отношения резидентов и нерезидентов. Валютная политика является составной частью государственной денежно-кредитной политики, экономической и внешнеэкономической политики.

**Виды валютной политики:**

1. Долговременная.
2. Текущая.

Долговременная политика охватывает продолжительный период времени. Субъектом политики является правительство. Политика зависит от места и роли национальной экономики в мировом хозяйстве, от степени ее интегрированности в это хозяйство.

Задачами долговременной политики являются обеспечение национальной валютной системы структурными изменениями, обеспечение сотрудничества с международными финансовыми организациями.

Инструментами политики выступают двусторонние межгосударственные соглашения, участие в международных финансовых организациях, международных валютно-финансовых конференциях, изменение национального валютного законодательства.

Текущая валютная политика охватывает короткий период времени. Субъектом политики является Центральный банк и правительство. Такой вид политики обеспечивает оперативное регулирование внутреннего валютного рынка, не вносит структурных изменений в национальную валютную систему.

Задачами текущей валютной политики являются обеспечение устойчивого функционирования национальной валютной системы и ее взаимосвязь с мировой валютной системой, поддержка платежного баланса страны.

Инструментами текущей политики выступают изменение ключевой ставки, покупка и продажа центральным банком иностранной валюты (включая валютную интервенцию), введение валютных ограничений или отказ от них, изменение объема и структуры официальных валютных резервов и т.д.

**Направления текущей политики:**

1. Политика валютных ограничений.
2. Курсовая политика.
3. Политика диверсификации официальных валютных резервов.

**1.** Политика валютных ограничений – это политика государства (и центрального банка), направленная на ограничение операций резидентов и нерезидентов с валютными ценностями.

В соответствии со ст. 7 Устава МВФ он запрещает странам-членам устанавливать ограничения по платежам и трансфертам, осуществляемым в ходе текущих операций, в иных случаях ограничения не запрещены.

Валютные ограничения – это совокупность правовых, экономических и организационных мер, которые ограничивают операции резидентов и нерезидентов с валютными ценностями. Это специальные требования, которые устанавливают порядок проведения валютных операций.

Валютные ограничения всегда сопровождаются мерами валютного контроля.

Инструменты политики валютных ограничений:

1. Лицензирование прав банков на осуществление операций с иностранной валютой.

2. Обязательная продажа на внутреннем валютном рынке всей или части иностранной валюты, полученной от экспорта товаров и услуг по официальному или иному курсу.

3. Запрещение импортерам свободно покупать иностранную валюту на внутреннем валютном рынке.

4. Особый порядок открытия и ведения счетов резидентов в иностранной валюте.

5. Особый порядок переводов и платежей за границу.

6. Особый порядок открытия и ведения счетов нерезидентов в национальной валюте страны пребывания.

7. Лимитирование валютных операций коммерческих банков по купле-продаже иностранной валюты на валютном рынке, установление размера открытой валютной позиции.

8. Другие инструменты.

**Валютный контроль** – система мероприятий, посредством которой государство и уполномоченные им организации осуществляют постоянные наблюдения и проверку порядка проведения валютных операций.

Цель осуществления валютного контроля – обеспечение соблюдения валютного законодательства при осуществлении валютных операций.

Валютный контроль осуществляют органы и агенты валютного контроля.

К органам валютного контроля относятся государственные учреждения, которые в соответствии с законодательством могут издавать нормативные акты в области валютного контроля и осуществлять такой контроль. В Российской Федерации к ним относятся Банк России и Федеральный орган исполнительной власти, уполномоченных Правительством РФ.

К агентам валютного контроля относятся государственные и негосударственные организации, которые в соответствии с законодательством РФ могут осуществлять функции валютного контроля. Агенты валютного контроля не имеют права издавать нормативные и правовые акты. В Российской Федерации к ним относятся уполномоченные банки, таможенные органы, профессиональные участники рынка ценных бумаг, не являющиеся уполномоченными банками, государственная корпорация «Внешэкономбанк», налоговые органы.

**Основные направления валютного контроля:**

1. Определения соответствия проводимых валютных операций действующему законодательству и наличие необходимых для них документов.

2. Проверка выполнения резидентами обязательств в иностранной валюте перед государством, в том числе обязательств по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

3. Проверка обоснованности платежей в иностранной валюте.

4. Проверка полноты и объективности учета и отчетности организаций по валютным операциям.

2. Курсовая политика предполагает регулирование центральным банком курса национальной валюты по отношению к иностранной.

Согласно «Решению о надзоре на двусторонней основе», принятом МВФ в 1977 г. и пересмотренном в 2007 г., принципами проведения курсовой политики являются:

1. Избегать манипулирования валютными курсами или международной валютной системой для предотвращения стабилизации (корректировки) платёжного баланса или для получения несправедливого преимущества в конкуренции с другими государствами-членами МВФ.

2. В случае необходимости следует проводить интервенции на валютном рынке для противостояния его дезорганизации, которая может характеризоваться, среди прочего, беспорядочными краткосрочными колебаниями валютного курса.

3. Принимать во внимание интересы других государств-членов, в том числе интересы стран, валюту которых они используют для интервенций.

4. Избегать политики валютного курса, ведущей к внешней нестабильности, под которой понимается такое состояние платёжного баланса, которое не приведет к беспорядочным краткосрочным корректировкам валютных курсов. Для этого требуется равновесное состояние базового счета текущих операций (счета текущих операций с учетом временных факторов, включая циклические колебания, временные шоки и запаздывание корректировки), и также состояние

счета операций с капиталом и финансовых операций, не создающие риска внезапных изменений потоков капитала.

Формами курсовой политики являются: девальвация, ревальвация, дисконтная, валютная интервенция.

Политика девальвации – это форма курсовой политики, при которой центральный банк целенаправленно снижает курс национальной валюты по отношению к иностранной валюте или к международным расчетным единицам. Она проводится в ситуации, когда официальный валютный курс завышен по сравнению с рыночным. При такой политике центральный банк осуществляет дополнительную эмиссию национальных денежных знаков и увеличивает их предложение на внутреннем и внешнем валютных рынках.

Политика ревальвации – это форма курсовой политики, при которой центральный банк целенаправленно осуществляет повышение курса национальной валюты по отношению к иностранной или к международным расчетным единицам. Она проводится в ситуации, когда официальный валютный курс занижен по сравнению с рыночным. При такой политике центральный банк покупает валюту своей страны на внутреннем и внешнем валютных рынках в обмен на иностранную. Иностранная валюта изымается из официальных валютных резервов.

Дисконтная (учетная) валютная политика – это форма курсовой политики, при которой центральный банк воздействует на валютный курс, осуществляя повышение или понижение официальной учетной ставки (ставки рефинансирования). Эта политика стала использоваться странами в 30–40 годы XX века. Центральные банки в соответствии с кейнсианскими рекомендациями проводили политику «дешевых денег», низких процентных ставок.

Под валютной интервенцией понимается купля-продажа Центральным банком иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля. Большинство центральных банков полагает, что валютные интервенции следует определять как операции, которые проводятся для оказания влияния на внешнюю стоимость национальной валюты (против внутренней стоимости, которая измеряется через инфляцию).

Основной целью валютной интервенции выступает регулирование уровня валютного курса. В зависимости от изменения стоимости национальной валюты (ослабление или укрепление рубля) Центральный банк занимает определённую позицию, в соответствии с которой проводит валютную интервенцию.

Помимо этого, целью валютных интервенций выступает управление волатильностью валютного курса (сглаживание динамики валютного курса, ограничение волатильности валютного курса, ограничение давления на валютный курс из-за движения капитала), поддержание ликвидности на валютном рынке, а также накопление международных резервов.

**Позиция Центрального банка при борьбе с ослаблением  
и укреплением рубля**

<b>Позиция Центрального банка</b>	<b>Борьба с ослаблением рубля</b>	<b>Борьба с укреплением рубля</b>
Рыночная тенденция	Рубль ослабляется	Рубль укрепляется
Направление интервенций	Продажа валюты	Продажа рублей
Ресурс для интервенций	Валюта (ограниченный)	Рубли (неограниченный)
Влияние на денежную массу	Денежная масса снижается	Денежная масса расширяется
Влияние на объем международных резервов	Уменьшение объемов международных резервов	Рост объемов международных резервов
Влияние на экономику	Экономика подавляется	Экономика стимулируется

Центральные банки разных стран могут проводить совместные интервенции на национальных рынках, чтобы оказать общее влияние на глобальный валютный рынок в целом. Они представляют собой скоординированные операции, проводимые одновременно группой центральных банков (как правило, это ФРС США, Европейский центральный банк, Банк Англии и Банк Японии) в одном направлении. Скоординированные интервенции имеют большую эффективность, чем односторонние операции какого-либо из центральных банков.

Инструменты валютных интервенций. В большинстве случаев интервенции проводятся в форме *конверсионных операций на спот-рынке*, при которых оплата по сделке производится немедленно, как правило в течение двух дней. Операции могут проводиться на бирже или внебиржевом рынке. В случаях, когда валютный рынок не обладает достаточной ликвидностью, интервенции осуществляются в форме валютных аукционов (например, в Хорватии, Турции). Валютные аукционы позволяют центральным банкам аккумулировать международные резервы.

Кроме того, Центральный банк может оперировать на рынке валютных срочных контрактов с расчетами более чем через два дня. Как правило, это *форвардные контракты*.

Альтернативой является *валютный опцион*. Центральный банк может использовать также европейский пут – опцион на собственную валюту или колл – опцион на иностранную валюту.

Преимущество валютных интервенций на срочном рынке заключается в том, что они не требуют немедленных расчетов. При изменении конъюнктуры Центральный банк может отказаться от интервенции, проведя встречную (про-

тивоположную) операцию. Изменения международных резервов в таком случае не произойдет.

Центральные банки могут использовать также валютный своп – сделку, в ходе которой валюта покупается на спот-рынке и продается на форвардном рынке.

Экономическая теория описывает несколько каналов, через которые валютные интервенции оказывают влияние на рынок. К ним относятся портфельный, сигнальный, координационный каналы и канал «зашумления» торговли.

*Портфельный канал.* Первые модели портфельного канала разрабатывались экономистами ФРС США в начале 1980-х гг. Гипотеза портфельного канала подразумевает, что инвесторы поддерживают определенную структуру портфеля финансовых активов в различных валютах, которая зависит от ожидаемых доходов и рисков. Если Центральный банк проводит интервенции, структура портфеля меняется, и участники рынка должны балансировать риск, продавая или покупая активы. Их операции, в свою очередь, провоцируют изменение цен на финансовые активы или валютного курса. Объяснение с помощью портфельного канала правдоподобно при больших объемах интервенций, когда они могут повлиять на предложение финансовых активов. Однако портфельный эффект произойдет, только когда иностранные и внутренние финансовые активы не обладают совершенным взаимным замещением. Иначе портфельный эффект не может наблюдаться.

*Сигнальный канал.* Интервенции оказывают влияние на валютный курс, поскольку их проведение приводит к появлению рыночного сигнала, новой информации, которая будет учтена экономическими агентами в ожиданиях будущего значения валютного курса. Считается, что Центральный банк обладает более полной информацией в сравнении с остальными экономическими агентами в силу эффективности его прогноза (основанного на закрытой или более ранней информации) либо из-за того, что он имеет «инсайдерскую» информацию о будущей денежно-кредитной политике. Проводя интервенцию, Центральный банк тем самым сигнализирует рынку о своих намерениях или выдает скрытый прогноз о дальнейшем изменении ситуации. Раскрывать информацию об интервенции имеет смысл лишь в том случае, если регулятор пользуется доверием рынка и экономические агенты считают, что он может давать верные сигналы рынку. Если это происходит, то экономические агенты предпринимают действия в соответствии с новой информацией или следуют за интервенциями. Если же Центральный банк не обладает доверием и не может давать верные сигналы рынку, то информация об интервенциях должна оставаться закрытой. К примеру, Центральный банк покупает национальную валюту, участники



рынка могут полагать, что это сигнализирует о мнении денежных властей: валюта является недооцененной. В последующем Центральный банк может ужесточить денежно-кредитную политику. Полагая, что в будущем национальная валюта подорожает, их спрос на нее увеличится, что приведет к росту ее курса в настоящем времени. Идея сигнального канала принадлежит Майклу Массе (главному экономисту МВФ в 1991–2011 гг.). В то же время нельзя не признать, что для решения макроэкономических задач, в частности снижения инфляции или поддержания сбалансированного экономического роста, денежные власти могут прибегать к различным инструментам денежно-кредитной политики, а не только к валютным интервенциям. Таким образом, сигнал, подаваемый интервенцией, необязательно свидетельствует о намерении Центрального банка ужесточить денежно-кредитную политику и может оказаться искаженным.

*Канал координации.* Идея канала координации принадлежит Лусио Сарно и Марку Тейлору из Уорикского университета (Великобритания) и опирается на сигнальные свойства интервенции. Интервенция позволяет решить проблему провала рыночной координации на валютном рынке.

На валютном рынке работают два типа участников: технические трейдеры и фундаментальные трейдеры. Первая группа опирается на технический анализ рынка и стремится извлечь сигнал из краткосрочных рыночных данных. Вторая группа опирается на анализ среднесрочных макроэкономических факторов. У технических трейдеров преобладают неэкономические факторы принятия решений о сделках. Они могут формировать стадное поведение и приводить к возникновению спекулятивных пузырей на рынке. При преобладании на рынке технических трейдеров валютный курс может существенно отклониться от равновесного значения. Фундаментальные трейдеры, наблюдая возникновение дисбаланса, могут уйти с рынка, что приведёт к потере между участниками рынка и ликвидности на валютных торгах. Возникает угроза провала координации на рынке, которая не может без посторонней помощи вернуться в равновесное состояние.

Центральный банк, обнаружив эту ситуацию, выходит на рынок и объявляет о проведении интервенций, подавая координационный сигнал фундаментальным трейдерам, которые возвращаются на рынок и приводят валютный курс к уровню, соответствующему фундаментальным макроэкономическим факторам. Условием эффективности канала координации является публичное объявление Центральным банком о проведении интервенции. Кроме того, валютный курс должен достаточно далеко отклониться от равновесного состояния, чтобы координационный сигнал сработал и фундаментальные трейдеры вернулись на рынок.

*Канал «зашумления» торговли.* В российском обществе идея «наказать» спекулянтов на валютном рынке имеет широкое распространение. В экономической литературе ее описывает канал «зашумления» торговли на валютном рынке. Центральный банк должен неявно появиться на рынке, чтобы сломать сложившуюся нежелательную тенденцию и создать отрицательную переоценку по открытой валютной позиции у рыночных игроков. Интервенция должна создать «зашумление» в рыночных данных, а также дезориентировать рыночных технических трейдеров в краткосрочном периоде. Внезапное изменение курса в направлении, противоположном ожидаемому, призвано развернуть намерения технических трейдеров и способствовать укреплению на рынке новой тенденции. В то же время новая тенденция должна соответствовать фундаментальным макроэкономическим факторам. Первоначальная идея канала «зашумления» торговли принадлежит Джуан Хун, работавшей в Федеральном Резервном банке Нью-Йорка, которая предположила, что денежные власти могут сознательно повышать или понижать волатильность валютного курса, чтобы управлять его динамикой. Эффективность канала зависит от того, насколько денежным властям удастся скрыть свои намерения и незаметно провести интервенции.

**3.** Политика диверсификации официальных валютных резервов представляет собой политику Центрального банка, направленную на регулирование состава и структуры официальных валютных резервов. Эта политика не связана с курсовой политикой Центрального банка.

Целями политики являются обеспечение своевременности международных расчётов, получение возможности проведения валютных интервенций.

Методами политики диверсификации официальных валютных резервов являются продажа нестабильных валют, покупка устойчивых валют, покупка валют, необходимых для международных расчетов.

### **1.2.6. Валютный рынок**

Валютный рынок представляет собой механизм, посредством которого взаимодействуют продавцы и покупатели иностранной валюты и других валютных ценностей. Валютный рынок сложился в конце XIX века.

Объектом купли-продажи на валютном рынке являются деньги разной национальной принадлежности. Спрос на иностранную валюту одновременно является предложением национальной валюты, а предложение иностранной валюты в то же время является спросом на национальную валюту. Под спросом на национальную валюту понимается желание купить определённую ее сумму, а

под предложением – предложение иностранной валюты как желание продать определенную ее сумму. Ценой на валютном рынке является валютный курс. Валютный рынок является удобным механизмом переноса покупательной способности от лиц, имеющих дело с одной валютой, на других людей, которые используют другие денежные единицы.

#### **Элементы валютного рынка:**

- совокупность экономических отношений, которые возникают при осуществлении покупки и продажи валютных ценностей при осуществлении инвестиций за границу;
- совокупность официальных финансовых центров, которые осуществляют операции с валютными ценностями и иностранными инвестициями;
- совокупность средств коммуникаций, которые связывают между собой участников валютного рынка.

#### **Функции валютного рынка:**

1. Обслуживание международного оборота товаров, услуг и капиталов.
2. Формирование валютного курса на основе спроса и предложения на валюты.
3. Предоставление механизмов защиты от валютных рисков, движение спекулятивных капиталов.
4. Использование валютного рынка как инструмента для проведения денежно-кредитной политики Центрального банка страны.

#### **Роль валютного рынка:**

1. Обеспечивает бесперебойную систему обмена национальных денежных единиц на иностранные.
2. Обслуживает международный оборот товаров, услуг и капитала.
3. Способствует интеграции национальной экономики в мировую путем организации механизма обмена национальной валюты на иностранную.
4. Является альтернативной формой вложения капитала в странах со слабой национальной валютой.
5. Позволяет осуществлять хеджирование валютных рисков, а также получать высокие прибыли по рисковым сделкам спекулятивного характера на рынках срочных контрактов.
6. Используется как инструмент для проведения денежно-кредитной политики Центрального банка страны.

#### **Участники валютного рынка с институциональной точки зрения:**

1. Коммерческие банки.
2. Фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции.

3. Валютные биржи.
4. Валютные брокерские фирмы.
5. Центральные банки.
6. Частные лица.

**Участники валютного рынка с точки зрения коммерческого валютного риска:**

1. Предприниматели.
2. Инвесторы.
3. Хеджеры.
4. Спекулянты.
5. Игроки.

**Участники валютного рынка с точки зрения степени их участия:**

1. Активные участники валютного рынка (маркет-мейкеры): банки, которые устанавливают котировку, диктуют курс продавца и проводят значительные объемы валютных операций.
2. Пассивные участники валютного рынка (маркет-юзеры): юридические и физические лица, которые проводят операции на валютном рынке.

**Виды валютных рынков:**

1. В зависимости от объема, характера валютных операций и количества используемых валют: мировой (международный) валютный рынок, международные финансовые центры.
2. По степени организованности: биржевой и внебиржевой валютный рынок, рынок FOREX.
3. По характеру операций: рынок депозитно-кредитных операций с валютой, рынок конверсионных операций.
4. По срокам: рынок текущих (наличных) сделок и рынок срочных сделок.

### **1.2.7. Формы международных расчетов и их регламентация**

Международные расчеты – это платежи по денежным требованиям или обязательствам, которые возникают при осуществлении внешнеэкономической деятельности между государствами, организациями и гражданами. Основными субъектами международных расчетов являются экспортеры и импортеры.

Международные расчеты осуществляются через банки безналичными средствами. Эти расчеты носят, как правило, документарный характер, то есть осуществляются против финансовых, коммерческих и др. документов. Международные расчеты регулируются международными соглашениями, унифициро-

ванными банковскими правилами. Основные из них: Единообразный закон о переводном и простом векселях (1930 г.), Единообразный закон о чеках (1931 г.), Унифицированные правила по инкассо (ред. 1995 г.), Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов (ред. 2006 г.).

Во внешнеэкономической деятельности используются несколько видов документов: финансовые, коммерческие, транспортные, страховые, прочие.

1. К финансовым документам относят чеки и векселя. Чек – это денежный документ, строго установленной законом формы, содержащий приказ владельца счета об оплате держателю чека означенной в нем суммы денег. Расчеты чеками довольно часто осуществляются во внешнеторговых операциях. Вексель представляет собой абстрактное денежное обязательство, выраженное в письменной, строго установленной законом форме. Вексельное обязательство является безусловным и бесспорным. Абстрактность векселя заключается в том, что он сохраняет юридическую силу независимо от причин, которые послужили основанием для его выдачи. В международных расчетах в кредит используют как простые, так и переводные векселя (тратты).

2. Коммерческие документы. Основным из коммерческих документов является коммерческий счет, или счет-фактура, основной оплачиваемый счет, в котором указаны цена и количество товара, общая сумма счета, предъявляемая к оплате. Все обязательные реквизиты счета должны быть заполнены.

Во внешней торговле счет является требованием экспортера, направленный покупателю для оплаты стоимости фактически поставленного товара или оказанных услуг. Счет является не только требованием на оплату, но выполняет и другие функции во внешнеторговых расчетах. Счет служит одним из основных документов, дающих основание банкам для осуществления расчетов с продавцом при наличии соответствующих поручений покупателя. Для страховых обществ счет служит базой оценки страхуемого имущества. Таможенные органы используют при взимании таможенных пошлин. Он имеет важное значение для определения взаимоотношений сторон при кредитных операциях. Иногда счет-фактура используется и как сертификат происхождения товара. Это достигается тем, что в счет включаются указания: «Товар произведен в Российской Федерации». Но иногда этого бывает недостаточно.

Особой разновидностью счетов являются консульская фактура и счет-проформа.

Законодательство некоторых стран предусматривает необходимость удостоверения счета-фактуры консульством страны покупателя. В этом случае продавец выставляет счет-инвойс (консульская фактура) и заверяет его в консульском учре-

ждении страны назначения груза. Консульской заверке часто подлежат не счета-фактуры, а сертификат о происхождении товара. В некоторых случаях консульская заверка заменяется заверкой торговой палаты страны продавца. Обязательство по консульской заверке должно быть предусмотрено условиями контракта.

При частичной отгрузке товара, при отгрузке товаров, подверженных усушке, утряске и пр., выставляется счет-проформа – предварительный неоплачиваемый счет.

3. Основанием для выписки коммерческого счета являются транспортные документы, к которым относят коносаменты, накладные (железнодорожные, авиа, авто и речные), комбинированный (универсальный) документ, а также складские расписки и свидетельства, почтовые квитанции и пр. Все реквизиты транспортных документов, предусмотренные их формой, должны быть правильно заполнены.

Коносамент представляет собой расписку перевозчика в приеме им груза к перевозке и товарораспорядительный документ. Он используется при водных перевозках товара. Как правило, в коносаменте в качестве отправителя указывается продавец. Коносамент может быть выписан на определенного грузополучателя (именной) ордерный или на предъявителя. Передача коносамента означает переход права собственности на отгруженный по нему товар от одного держателя коносамента к другому. Коносамент может быть использован для обеспечения ссуд при кредитовании внешнеторговых сделок.

При железнодорожных перевозках грузоотправитель заполняет железнодорожную накладную, куда заносит основные данные о грузе. Эта накладная предъявляется вместе с грузом и следует с ним. Железнодорожная накладная является товарораспорядительным документом при условии, что на ней стоит штамп перевозчика или его подпись, которые свидетельствуют о принятии товара к перевозке.

4. К страховым документам относятся страховые полисы или сертификаты-документы, которые удостоверяют заключение договора имущественного страхования и его условий. Помимо одного из основных видов рисков – рисков частной или общей аварии, в страховом полисе могут быть указаны и дополнительные риски: военные, забастовочные, палубные, риски гражданских беспорядков и т.п. Страховые полисы, как и коносаменты, могут передаваться посредством простых или именных передаточных надписей.

5. Помимо перечисленных видов документов, условия контрактов могут предусматривать различного рода сертификаты (происхождения, веса, качества, испытаний и т.д.), упаковочные листы, спецификации, свидетельства и др. В

любом случае, когда требуется представление тех или иных документов, в условиях контракта должно быть указано наименование этих документов с указанием, кем они должны быть выданы.

6. Товарораспорядительными документами называют комплект документов, который получает покупатель из банка после оплаты товара и который дает ему право распоряжаться указанным в них грузом. Главными обязательными компонентами любого комплекта товарораспорядительных документов являются коммерческий счет, коносамент или железнодорожная накладная и страховой полис. Эти три документа нередко называются сокращенно «Полный комплект документов».

При использовании вексельных расчетов товарораспорядительные документы передаются импортеру после акцепта векселя, означающего, что должник принимает на себя обязательство оплатить указанную в нем сумму по истечении указанного в нем срока.

Правовой формой международной коммерческой сделки является договор. В основе всех договоров лежит договор купли-продажи, который в международной практике называется контрактом. Этот документ имеет определенную форму и при его составлении важно правильно указывать валютные и финансовые условия.

Валютные условия контракта включают валюту цены и платежа, курс перерасчета валюты в валюту платежа, коммерческие методы защиты от риска потерь.

Цена товара в контракте выражается количеством денежных единиц, которое должен заплатить импортер в той или иной валюте за доставленный товар или оказанные услуги. В случаях когда валюта цены и валюта платежа не совпадают, в контракте должны быть предельно точно определены условия перерасчета валюты цены в валюту платежа. Чтобы избежать негативных последствий от изменения товарных цен на мировом рынке и валютных курсов, в контрактах используются коммерческие методы защиты от рисков потерь в виде защитных оговорок.

Защитные оговорки – это договорные условия, которые предусматривают возможность их пересмотра в процессе исполнения контракта в целях ограничения потерь. Во внешнеэкономических контрактах используется несколько видов защитных оговорок:

- 1) ценовая оговорка – условие, включаемое в контракт в целях защиты от риска изменения цены;
- 2) валютная оговорка – условие, включаемое в контракт в целях защиты от риска изменения валютного курса;

3) валютно-ценовая оговорка – условие, включаемое в контракт в целях защиты от риска изменения цены и валютного курса.

Кроме защитных оговорок в целях нейтрализации рисков стороны внешне-торговых сделок используют компенсационные сделки, осуществляя взаимную поставку товаров в равной стоимости.

К финансовым условиям контракта относят условия расчетов (платежа), средства расчетов, виды расчетов, формы расчетов, гарантии от риска неисполнения обязательств.

Условия международных расчетов – это правила, определяющие, когда и как производится оплата товара. Различают два основных вида условий расчетов: наличные расчеты и расчеты в кредит.

Наличные расчеты в международной торговле – это расчеты, в ходе которых импортер производит оплату товара не позднее получения товарораспорядительных документов или самого товара. В зависимости от договоренностей между сторонами товар может быть оплачен различными способами: против получения отгрузочных документов, после приемки товара в пункте назначения и др.

Под расчетами в кредит понимают коммерческий (фирменный) кредит, который экспортеры и импортеры предоставляют друг другу в ходе реализации внешнеторгового контракта. Экспортер предоставляет коммерческий кредит импортеру обычно в виде отсрочки или рассрочки платежа. Кредит импортера подразумевает авансовые платежи экспортеру. Нередко используются комбинированные расчеты – сочетание покупки за наличные (на часть товара) и в кредит (на оставшуюся часть).

При осуществлении международных расчетов могут использоваться различные платежные средства: свободно конвертируемая валюта, СДР, банковские чеки, банковские векселя, банковские карты, простые коммерческие векселя, тратты (переводные коммерческие векселя).

Эффективность исполнения внешнеторговых контрактов зависит от выбора формы расчетов.

Форма расчета – это сложившиеся в международной коммерческой и банковской деятельности способы оформления, передачи и оплаты товарораспорядительных и платежных документов. Основными формами расчетов являются банковский перевод, аккредитив, инкассо. В расчетах между иностранными фирмами также применяются расчеты по открытому счету.

Банковский перевод – это операция, в ходе которой плательщик перечисляет денежную сумму через свой банк в банк получателя средств. Эта форма расчетов используется при оплате товаров и услуг, представлении покупательских



авансов, оплате долговых обязательств по ранее полученным кредитам, проведении расчетов неторгового характера, урегулировании рекламаций, связанных с внешнеэкономической деятельностью, и для других целей. Средства за границу банк переводит на основании заявления плательщика, составляемого по установленной форме. В этом документе перевододатель должен указать сумму перевода иностранной валюты, способ выполнения поручения (авиапочтой, телеграфом), полное и точное наименование получателя и его почтовый адрес, полное и точное наименование банка, клиентом которого является получатель средств, а также номер его счета в этом банке, цель и назначение перевода.

На основании данных, содержащихся в заявлении плательщика, банк составляет телеграфное или почтовое платежное поручение иностранному банку на перевод иностранной валюты.

Платежное поручение представляет собой приказ банка, адресованный своему банку-корреспонденту, о выплате определенной суммы денег получателю-предъявителю платежных документов.

Банковский перевод получил широкое распространение как наиболее простая и оперативная форма международных расчетов. Для банков эта форма расчетов удобна отсутствием банковского риска.

В целях сокращения сроков осуществления платежей в 1973 году ведущими мировыми банками была создана система СВИФТ (SWIFT), которая стала новой организационной формой передачи данных между банками-корреспондентами в международном платежном обороте. Эта система ускоряет связь между банками, так как обмен данными осуществляется посредством телекоммуникаций. Кроме того, сведены к минимуму риски, возникающие при передаче платежных поручений (потеря на транспорте, неправильная передача и др.).

Аккредитив представляет собой условное денежное обязательство банка, выдаваемое им по поручению клиента (импортера), в пользу его контрагента по договору, по которому банк, открывший аккредитив (банк-эмитент), может произвести платежи поставщику при условии предоставления им документов, предусмотренных в аккредитиве. Банк-эмитент может предоставить полномочия другому банку (исполняющему банку) произвести поставщику платежи против предоставления соответствующих документов. Банк, исполняющий аккредитив, проводит проверку представленных для оплаты документов (счетов-фактур, товаротранспортных, прием-сдаточных и иных документов) с точки зрения подлинности и соответствия условиям аккредитива. Суть аккредитива состоит в том, что деньги покупателя не перечисляются сразу на счет поставщика, а депонируются в исполняющем банке на специальном аккредитивном

счете. Зачисление этих средств на счет поставщика происходит только после предъявления им товарораспорядительных документов. Таким образом, аккредитив гарантирует, что каждая из сторон получит желаемое (поставщик — деньги, покупатель — товар) только после выполнения своих обязательств перед другой стороной.

В Унифицированных правилах и обычаях для документарных аккредитивов выделяются виды и типы аккредитивов.

Виды аккредитивов зависят от степени обеспечения платежа. Банки могут открывать следующие виды аккредитивов.

Отзывный аккредитив может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом без предварительного уведомления поставщика. Безотзывный аккредитив представляет твердое обязательство банка и не может быть изменен или аннулирован без согласия поставщика, в пользу которого он открыт. Безотзывный аккредитив может быть подтвержденным и неподтвержденным.

В случае безотзывного подтвержденного аккредитива банк-эмитент просит другой банк (подтверждающий банк) подтвердить его безотзывный аккредитив. При согласии другого банка такое подтверждение является твердым обязательством подтверждающего банка в дополнение к обязательству банка-эмитента.

Если банк-эмитент перечисляет сумму аккредитива в распоряжение исполняющего банка на весь срок действия аккредитива, то такой аккредитив считается покрытым (депонированным). В случае непокрытого аккредитива банк-эмитент предоставляет исполняющему банку право списывать средства с его корреспондентского счета в пределах суммы аккредитива.

В зависимости от способа исполнения применяются следующие типы аккредитивов.

Аккредитив с платежом по предъявлению предполагает, что исполняющий банк осуществляет платеж поставщику немедленно после проверки представленных ему документов. При исполнении аккредитива с акцептом тратты поставщик представляет в банк вместе с коммерческими документами тратту (переводной вексель), выписанную на банк-эмитент. При представлении документов банк вместо платежа осуществляет акцепт векселя. При исполнении аккредитива с рассрочкой платежа по представлении соответствующих документов банк-эмитент или подтверждающий банк дает письменное согласие произвести платеж в определенный срок.

Аккредитив с неогоциацией предусматривает покупку (учет) тратты поставщика банком-эмитентом или подтверждающим банком против предусмотренных аккредитивом документов.

По трансферабельному аккредитиву поставщик имеет право дать исполняющему банку указание о том, что аккредитивом могут пользоваться (частично или полностью) одно или несколько других лиц.

В практике расчетов используется револьверный аккредитив, который открывается не на полную сумму платежей, а на ее часть, и автоматически возобновляется по мере осуществления расчетов за очередную партию товаров. Револьверный аккредитив открывается при равномерных поставках, растянутых во времени.

Аккредитив открывается банком на основании заявления плательщика, которое составляется в соответствии с условиями контракта. В связи с этим в контракте должны быть четко изложены все основные условия будущего аккредитива.

Документарный аккредитив как форма расчетов в наибольшей степени обеспечивает интересы как экспортера, так и импортера. Импортер производит платеж только при условии отгрузки товара и передачи в банк документов, удостоверяющих отгрузку.

Инкассо — это расчетная банковская операция, в ходе которой банк в соответствии с инструкцией клиента берет на себя обязательство получить платеж или акцепт плательщика против выдачи документов.

В зависимости от документов, с которыми производятся операции по инкассо, Унифицированные правила по инкассо определяют два вида инкассо.

Чистое инкассо означает инкассо только финансовых документов (переводные и простые векселя, чеки и другие документы, используемые для получения платежа деньгами).

Документарное инкассо предполагает инкассо коммерческих документов, сопровождаемых финансовыми документами, или же инкассо только коммерческих документов.

Все документы, выставленные на инкассо, сопровождаются инкассовым поручением, которое оформляется на специальном бланке установленной формы и содержит полные и точные инструкции банку. Банк может действовать только в соответствии с инструкциями клиента и Унифицированными правилами. Если банк по какой-либо причине не может выполнить инструкции клиента, он немедленно должен сообщить об этом клиенту.

Расчеты путем инкассо подразумевают оплату импортером действительно поставленных товаров и дают экспортеру гарантию в том, что товар не перейдет в распоряжение покупателя до тех пор, пока не произведет платеж или не акцептует тратту. В то же время у экспортера нет полной уверенности в оплате документов, так как импортер может отказаться от оплаты или оказаться неплатежеспособным. Поэтому экспортер соглашается на инкассовую форму расче-

тов с теми покупателями, платежеспособность и добросовестность которых проверена предыдущей совместной работой.

Расчеты по открытому счету – это операция по перечислению денежных средств в течение обусловленного в контракте срока после поставки товара. Платежи на открытый счет используются, если между партнерами существуют продолжительные и устойчивые деловые связи. При этой форме расчетов экспортер пересылает счет-фактуру и товарораспорядительные документы импортеру, минуя банк, в связи с чем банковский контроль за своевременностью и полнотой платежа отсутствует. Хотя данной форме расчетов присущ высокий риск неплатежа, тем не менее экспортеры ее используют, потому что: 1) это самая дешевая форма расчетов; 2) она относительно проста в исполнении. Для импортеров она удобна тем, что оплату товаров они осуществляют после их получения.

Дополнительным обеспечением финансовых интересов сторон, участвующих во внешнеэкономических сделках, являются гарантии – поручительство за выполнение каким-либо лицом денежных или иных обязательств.

В зависимости от того, кто дает поручительство, различают четыре формы гарантий: государственные, банковские, корпоративные и персональные (фирменные).

С точки зрения основания для реализации гарантии делятся на безусловные и условные. При выставлении безусловной гарантии гарант выполняет свои обязательства перед бенефициаром (лицо, которому дана гарантия) против его простого первого требования, даже если оно не подтверждено какими-либо документами. Реализация условной гарантии может зависеть от выполнения определенных условий.

В международной практике применяются платежные и договорные (контрактные) гарантии.

Платежные гарантии выставляются в обеспечение платежных обязательств покупателя (должника) по отношению к продавцам (кредиторам). Такие гарантии обеспечивают интересы экспортеров и выдаются при осуществлении расчетов по коммерческому кредиту. Они являются, как правило, безусловными и выдаются на полную сумму кредитной части сделки (могут покрывать и проценты за кредит) и на весь срок погашения кредита. Существует три типа платежных гарантий: 1) своевременности платежа; 2) банковский аваль (поручительство по векселю) и 3) супергарантия (гарантия первоклассного банка, подтверждающая гарантию менее известного).

Другим видом гарантий, используемых в международных расчетах, являются договорные гарантии, которые выставляются в обеспечение интересов

импортеров (заказчиков). К договорным гарантиям относят: 1) гарантию (надлежащего) исполнения контракта; 2) гарантию возврата аванса; 3) тендерную гарантию и 4) встречную гарантию. Встречную гарантию предоставляет банк страны экспортера банку импортера (или иному банку в стране импортера), который, в свою очередь, предоставляет гарантию исполнения импортеру.

#### *Вопросы для самоконтроля*

1. В чем заключается сущность международных расчетов и каковы их отличительные черты?

2. В чем особенности применения документарного аккредитива в международных расчетах?

3. Дайте характеристику форм, видов документарного аккредитива, применяемых в международной практике.

4. В чем особенности применения документарного и чистого инкассо в международных расчетах?

5. В чем особенности применения банковского перевода в международных расчетах?

6. В чем особенности применения платежа на открытый счет в международных расчетах?

### **1.2.8. Международные кредитные средства и правила их использования**

Международный кредит – это операция в сфере международных экономических отношений, в ходе которой собственники валютных и товарных ресурсов предоставляют их иностранным заемщикам на условиях возвратности, срочности и платности. Международное кредитование осуществляется на основе следующих принципов: возвратности, срочности, платности, обеспеченности, целевого характера.

Формы международных кредитов:

- В зависимости от характера ресурсов, предоставляемых в ссуду. В данном случае выделяют товарные кредиты и валютные.

- В зависимости от субъектов кредитной сделки. В этом случае выделяют государственные (правительственные) кредиты, кредиты органов денежно-кредитного регулирования, частные (банковские, фирменные), смешанные, межгосударственные (кредиты по линии международных финансовых организаций).

Виды кредитов связаны с условиями кредитования.

- Сроки кредитования: краткосрочные (до 1 года), среднесрочные (от 1 года до 5–7 лет), долгосрочные (свыше 5–7 лет).

- Виды обеспечения: обеспеченные (имеющие финансово-товарное или юридическое обеспечение), бланковые выдаются под обязательство должника погасить его в определенный срок (простой вексель или кредитный договор).

- Назначение международного кредита: внешнеторговые (заемные средства используются во внешнеторговой деятельности) и финансовые (заемные средства используются в иных международных экономических операциях).

- Способ кредитования: разовая ссуда, кредитная линия, акцептный кредит, контокоррентный кредит или овердрафт, консорциальные (синдицированные) кредиты, облигационные займы.

Валютно-финансовые условия международных кредитов – это конкретные условия кредитной сделки, цель которых заключается в том, чтобы обеспечить своевременное и гарантированное погашение основной суммы долга и причитающихся процентов. Выделяют следующие валютно-финансовые условия:

- Валюта займа и валюта платежа. Выбор валюты кредита и платежа является предметом договора. Валюта займа может не совпадать с валютой платежа. Выбор валюты кредита определяется несколькими факторами: уровнем процентной ставки, практикой международных расчетов, уровнем инфляции, динамикой валютных курсов.

- Лимит (сумма) кредита – это объем ресурсов, который кредитор предоставил заемщику в товарной или денежной формах. Лимит товарного кредита фиксируется в договоре купли-продажи, а банковского – в кредитном соглашении.

- Дата и условия погашения. Погашение кредита может быть равномерным, неравномерным, единовременным.

- Годовая ставка и стоимость (цена) кредита. Стоимость кредита – это сумма, которую заемщик уплачивает кредитору за пользование кредитом:

$$S = \text{Lim} \times Z \times T_{\text{ср}} / 100,$$

где S – общая стоимость кредита,

Lim – сумма кредита,

Z – общая годовая ставка,

T<sub>ср</sub> – средний срок кредита.

Общая годовая ставка включает в себя безрисковый компонент и премию за риск.

Премия за риск складывается из трех составляющих: премии за ликвидный риск (потенциальная опасность невозврата долга заемщиком); премии за про-

центный риск (потенциальная угроза повышения процентных ставок в будущем); премии за валютный риск (возможность неблагоприятного изменения обменного курса валют).

Безрисковый компонент – минимальная ставка дохода, которая считается нормальной для данного рынка с учетом инфляционных ожиданий. В качестве подобного компонента используют следующие ставки:

1. Ставку «прайм-рейт», если международный кредит предоставляет американский банк в долларах США. Ставка «прайм-рейт» - это ставка по кредитам для первоклассных заемщиков.

2. Ставку ЛИБОР – ставку предложения на Лондонском межбанковском рынке депозитов. Это важнейший ориентир процентных ставок на международном рынке ссудных капиталов.

– Срок кредита зависит от нескольких факторов: целевого назначения кредита, соотношения спроса и предложения аналогичных кредитов, лимита кредита, национального законодательства, традиционной практики кредитования, условий межгосударственных соглашений. Различают полный и средний срок кредита.

Полный срок международного кредита исчисляется от момента начала использования кредита до его окончательного погашения. Полный срок рассчитывается по формуле:

$$T_{\text{пол}} = P_{\text{и}} + L_{\text{п}} + P_{\text{п}},$$

где  $T_{\text{пол}}$  – полный срок кредита;

$P_{\text{и}}$  – период использования предоставляемого кредита;

$L_{\text{п}}$  – льготный период – отсрочка погашения кредита;

$P_{\text{п}}$  – период погашения.

Средний срок кредита показывает, на какой в среднем период времени приходится вся сумма кредита. Этот срок применяется в расчетах эффективности кредитной сделки.

Для расчета среднего срока при равномерном погашении кредита используется следующая формула:

$$T_{\text{ср}} = 0,5P_{\text{и}} + L_{\text{п}} + 0,5P_{\text{п}},$$

где  $T_{\text{ср}}$  – средний срок кредита.

При неравномерном погашении средний срок считают следующим образом:

$$T_{\text{ср}} = (NЗ_1 + NЗ_2 + \dots + NЗ_n) / \text{Lim},$$

где НЗ – непогашенная задолженность на определенную дату.

– Обеспечение международного кредита может быть финансово-товарным (товарные ценности, простые и переводные векселя, залог активов, авансовые платежи и др.) либо юридическим (платежные гарантии, рекомендательные письма, обязательное страхование ответственности и др.).

Методы защиты от валютных и кредитных рисков при международном кредитовании используют следующие:

- правительственные гарантии;
- гарантии первоклассных банков;
- валютные оговорки;
- срочные валютные сделки;
- досрочное погашение кредита;
- альтернативные виды кредитного обеспечения: залог аккредитивов, открытие целевых накопительных счетов, переуступка прав по контрактам и др.;
- плавающие процентные ставки по средне- и долгосрочным кредитам.

Международные фирменные кредиты – это международная операция, в ходе которой фирма одной страны предоставляет кредит непосредственно фирме другой страны от своего имени и за счет собственных или привлеченных средств. Чаще всего такой кредит используется при постоянных сделках между фирмами-партнерами, он предоставляется и погашается как в товарной, так и в денежной форме.

Сроки фирменных кредитов:

- 1) краткосрочные: до 1 года;
- 2) среднесрочные: до 5 лет;
- 3) долгосрочные: свыше 5 лет.

Среднесрочные и долгосрочные фирменные кредиты предоставляются чаще всего при поставках машин и оборудования, крупных партий промышленных поставок, комплектного оборудования.

Гарантирование платежей по фирменным кредитам:

- 1) импортеры (экспортеры) предоставляют банковские гарантии;
- 2) импортеры (экспортеры) предоставляют банковские акцепты;
- 3) при заключении сделки в контракте делаются товарно-ценовые и валютные оговорки.

Преимущества фирменного кредита состоят в следующем:

- 1) имеются большие возможности для согласования стоимости кредита непосредственно между контрагентами по коммерческому контракту;
- 2) быстро оформляется;



- 3) не зависит от государственной политики кредитования экспорта;
- 4) не требует дополнительного обеспечения.

Недостатки фирменного кредита:

1. Размеры кредита ограничены финансовым состоянием фирмы-поставщика или фирмы-покупателя.
2. Связывает покупателя с конкретным поставщиком.
3. Повышается цена товара по сравнению с ценой аналогичного товара, продаваемого за наличный расчет.
4. Заемщик вынужден обращаться к частным компаниям для страхования рисков или получения гарантий. А это, как правило, ведет к удорожанию фирменных кредитов.

Международные фирменные кредиты предоставляются в различных видах.

– Фирменный кредит поставщика – экспортер предоставляет отсрочку платежа за проданный товар (чисто товарный кредит). Такой кредит обычно предоставляется на 80–85 % от суммы внешнеторгового контракта и оформляется либо векселем, либо осуществляются платежи на открытый для этих целей счет в банке экспортера.

При вексельном кредите экспортер, заключив контракт, выставляет тратту (переводной вексель) на импортера. Импортер, получив товарораспорядительные документы, акцептует тратту (дает согласие на оплату в указанный срок).

Если кредит предоставляется по открытому счету, экспортер, отгрузив товар, отправляет товарораспорядительные документы в адрес импортера, открывает в своем банке счет на импортера и записывает стоимость товара в дебет этого счета. Импортер погашает задолженность по открытому счету в сроки, установленные контрактом без получения каких-либо дополнительных товарораспорядительных документов со стороны экспортера.

– Покупательский аванс – импортер предоставляет аванс экспортеру, а окончательный расчет осуществляется после получения товара.

1. Международная торговая практика предусматривает покупательские авансы в размере от 5 % до 30 % стоимости товаров.

2. Часто покупательский аванс комбинируется с отсрочкой платежа.

3. На сумму аванса начисляются проценты в пользу импортера за период со дня его выдачи до поставки товара.

4. Покупательские авансы предоставляются как в денежной, так и в товарной форме (сырьевые материалы, комплектующие узлы и т.д.).

5. Покупательский аванс как форму фирменных кредитов следует отличать от аванса в форме задатка и предоплаты. В последнем случае аванс представляет

собой способ обеспечения выкупа импортером товара или товарных документов.

– Фирменный кредит «спина к спине» – компании разных стран предоставляют друг другу ссуду в своей собственной валюте.

– Фирменный параллельный кредит – параллельная ссуда предоставляется аналогичным образом, только в обмене участвуют дочерние компании. К примеру, английская компания предоставит кредит в фунтах стерлингов дочерней фирме японской компании, действующей на территории Великобритании. Материнская японская компания, в свою очередь, предоставит ссуду в японских иенах дочерней фирме английской компании.

Международный банковский кредит – это операции банков, связанные с предоставлением валютных ресурсов иностранным заемщикам на условиях возвратности, срочности и платности. Для принятия решения о предоставлении международного кредита банк осуществляет сбор, анализ и оценку информации о кредитоспособности заемщика.

Преимущества международного банковского кредита:

1. Освобождают заемщика от необходимости обращаться за кредитом к фирмам-поставщикам; не связывают импортера с конкретным экспортером.

2. Дают возможность заемщику использовать средства на покупку товаров на рынке, что порой обходится дешевле.

3. Кредит может быть предоставлен на более продолжительный срок и на большую сумму.

Ограничения (недостатки) международного банковского кредита заключаются в следующем: 1) они, как правило, дороже фирменных; 2) оформляются длительное время; 3) требуется дополнительное обеспечение; 4) иногда приобретают свойства фирменных кредитов: банк ставит условие закупать товары у определенных фирм или в определенных странах.

В современных условиях получило распространение несколько направлений международных банковских кредитов:

1. «Связанные» внешнеторговые кредиты.

2. Акцептные кредиты.

3. Финансовые кредиты.

4. Синдицированные (консорциальные) кредиты.

5. Финансирование фирменных внешнеторговых кредитов.

«Связанные» внешнеторговые кредиты представляют собой прямое банковское кредитование иностранных заемщиков для осуществления ими внешнеторговых сделок, что содействует развитию экспорта и импорта страны. Наиболее распространенным видом «связанных» кредитов является междуна-

родный кредит банка поставщика покупателю. В данном случае банк экспортера непосредственно кредитует иностранного покупателя. Импортер приобретает у экспортера необходимые товары, а счета оплачивает кредитор – банк экспортера (при этом экспортер не участвует в кредитовании сделки). В основном это средне- и долгосрочные ссуды. Банки при этом могут открывать кредитные линии для иностранных покупателей на оплату закупленных товаров.

Банковские акцептные кредиты предоставляют крупные банки не только своим, но и иностранным экспортерам. Банк акцептует переводные векселя (тратты), выставленные на него внешнеторговыми контрагентами. Экспортер выставляет тратту не на импортера, а на кредитующий импортера банк, который сам акцептует тратту экспортера. Обеспечением акцептного кредита служит товар, отгруженный экспортером. Обычно определенную часть платежа за этот товар вносит импортер.

Акцептуя тратту, банк соглашается ее оплатить при наступлении срока, но не предоставляет кредит. Акцепт выступает лишь средством для получения ссуды. Тратту, имеющую акцепт солидного в финансовом отношении банка, без особых затруднений можно продать другому банку, который, в свою очередь, может ее переучесть в другой кредитной организации. Обычно акцептованные банком импортера тратты, экспортер учитывает в собственном банке, который затем пересылает их для оплаты в банк импортера, акцептовавший эти тратты. Банк импортера оплачивает экспортеру тратту при наступлении срока платежа.

Модифицированной формой акцептного кредита является акцептно-рамбурсный кредит. Его особенность состоит в том, что экспортер выставляет тратту не на банк импортера, а на первоклассный банк третьей страны. При этом банк импортера предварительно получает согласие на такой акцепт. Импортер до истечения срока тратты должен внести необходимую сумму в свой банк, который переводит (рамбурсирует) ее иностранному банку, акцептовавшему тратту.

Международный финансовый кредит – кредит, который предоставляют крупные банки иностранным заемщикам для осуществления ими внешнеэкономической деятельности. Часто финансовые кредиты не связаны с поставками товаров и оказанием услуг, а предназначены для покупки ценных бумаг, погашения внешней задолженности, регулирования валютного курса.

Синдицированным (консорциальным) кредитом называют кредит, который предоставляют одному заемщику два и более банков, объединенных в синдикат или консорциум. Такой способ кредитования применяется в случае большого объема кредита или слишком высокого риска для одного банка. Такой кредит используется для финансирования капиталоемких проектов и обеспечивает ди-

версификацию кредитных рисков между банками, входящими в объединение в соответствии с долями их участия. Сроки кредитования, как правило, колеблются от 6–12 месяцев до 3–5 лет, в отдельных случаях – до 8–10 и даже 18 лет.

В современных условиях банки осуществляют финансирование международных фирменных кредитов посредством операций факторинга, форфейтинга, учета векселей и финансового лизинга, которые будут рассмотрены в следующей теме.

### ***Вопросы для самоконтроля по теме 1***

1. В чем отличие международных валютных отношений от валютной системы?
2. В чем связь и различие основных элементов национальной, мировой и региональной валютной систем?
3. Что такое демонетизация золота и каковы ее причины?
4. В чем проявляется роль золота как валютного металла, чрезвычайных мировых денег в международных валютно-кредитных и финансовых отношениях?
5. В чем сущность валютного курса как стоимостной категории?
6. От каких факторов зависит динамика валютного курса?
7. Что такое реальный и эффективный валютный курс?
8. Как влияют изменения валютного курса на участников международных экономических отношений?
9. Каковы проблемы перехода к конвертируемости валют?
10. Какие инструменты сделок используются на валютных рынках?
11. Что такое валютная позиция и каковы ее виды?
12. В чем особенности валютной политики развивающихся стран?
13. Почему необходимо сочетание рыночного и государственного регулирования валютных отношений?
14. Каковы формы валютной политики?
15. Как определить размер девальвации и ревальвации национальной валюты?
16. Каковы формы и цели валютных ограничений?
17. Какие методы обхода валютных ограничений используются в мировой практике?
18. Что такое мировые финансовые центры и где они расположены?
19. Каковы особенности современных валютных рынков?
20. Каковы формы еврокредитов?

21. Каковы функции международного кредита и двоякая роль в процессе воспроизводства?
22. По каким признакам классифицируются формы международного кредита?
23. Что такое проектное финансирование?
24. В чем разница между факторингом, лизингом и форфейтингом?
25. Что такое скрытые элементы стоимости кредита?
26. Какова роль государства в регулировании международного кредита?
27. В чем специфика экспортно-импортных банков?
28. В каких формах осуществляется межгосударственное регулирование международного кредита?
29. В чем отличие международных расчетов от внутренних? Против каких документов они осуществляются?
30. В чем различия аккредитивной и инкассовой форм расчётов? В чем их преимущества и недостатки?
31. Какие международные расчеты осуществляются в форме банковского перевода?
32. Почему ограничивается сумма авансового платежа?
33. В чем особенности расчетов по открытому счету?
34. В чем преимущества и недостатки валютных клирингов?

### *Тесты для самоконтроля по теме 1*

1. К валюте в РФ относятся:
  - а) денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа в РФ;
  - б) средства на банковских счетах и банковских вкладах;
  - в) изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;
  - г) все ответы верны.
2. Иностранной валютой признаются:
  - а) внутренние ценные бумаги;
  - б) денежные знаки, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства, а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;
  - в) ценные бумаги, удостоверяющие право на получение валюты РФ, выпущенные на территории РФ;
  - г) средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах или расчетных единицах.

3. Как называется курс валюты, который определяется спросом на иностранную валюту и ее предложением?

- а) Фиксированный валютный курс;
- б) биржевой валютный курс;
- в) официальный валютный курс;
- г) гибкий валютный курс;
- д) паритетный валютный курс.

4. Укажите процессы, которые являются объективной основой развития международного кредита:

- а) выход производства за национальные рамки;
- б) требования международных финансовых организаций;
- в) интернационализация экономики;
- г) недостаток финансовых ресурсов на внутреннем рынке;
- д) глобализация экономики.

5. Когда экспортеру целесообразно прибегать к учету векселей и форфейтингу?

а) учетная ставка по простым векселям и траттам может быть довольно высокой;

б) потери от инфляции могут превысить расходы по учету векселя;

в) нехватку оборотных средств, возникающую вследствие отсрочки платежа покупателю, можно покрыть банковским кредитом;

г) нехватку оборотных средств, возникающую вследствие отсрочки платежа покупателю, невозможно покрыть банковским кредитом;

д) немедленное поступление денежных средств от операции можно применить с рентабельностью большей, чем ставка учетного процента.

6. Под влиянием каких факторов развивается мировой рынок лизинговых услуг?

а) недостаточный объем ликвидных средств у компаний;

б) обострение конкуренции, требующее оптимизации инвестиций;

в) стремление компаний скрыть доходы и уменьшить налоги на прибыль;

г) неустойчивое макроэкономическое положение ведущих стран;

д) ограниченные финансовые возможности компаний для расширения производства.

7. Экспортер предоставил банку документы по документарному аккредитиву, но банк их не принял, поскольку вместо коносамента экспортёр представил авиатранспортную накладную. В результате срочного запроса покупателя после того, как аккредитив был оформлен, товары были посланы импортеру по воздуху, а не морем. Обсудите следующие вопросы:

а) можно ли изменить метод транспортировки после оформления аккредитива?

б) правильно ли поступил банк, который проверял документы и отказал в оплате?

в) может ли в данной ситуации экспортер отказаться от документарного аккредитива, выписать переводной вексель на покупателя и распорядиться о документарном инкассо через свой банк?

г) может ли экспортер просить банк, в который были предоставлены документы, послать срочную телеграмму в банк импортера для получения разрешения на оплату?

8. Из перечисленных преимуществ документарного аккредитива укажите те, которые извлекает экспортер, и те, которые использует импортер:

а) можно получить помощь и совет банка-эмитента при определении комплекта документов, которые должны быть предоставлены по условиям аккредитива;

б) можно настоять на отгрузке товаров в течение разумного периода времени, указывая временные пределы в аккредитиве банка;

в) платеж может быть выполнен через банк в стране экспортера;

г) можно получить более длительный период кредита в случае аккредитива, чем при менее безопасном методе платежа для экспортера;

д) существует строгий комплекс правил для документарных аккредитивов;

е) аккредитив может быть подтвержденным.

9. Обсудите следующее утверждение: «Недостаток инкассирования для импортера состоит в том, что 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. К каким последствиям для импортера может привести подобная ситуация?»

10. Российская компания продала товары на сумму в 20 000 долларов США покупателю в Италии. Для компании это была первая экспортная сделка. Несколько дней назад компания отправила покупателю товар вместе с полным комплектом документов, включая коносамент и переводной вексель на сумму 20 000 долларов США, выписанный на итальянского покупателя. О какой форме международных расчетов идет речь в данном случае? Может ли российская фирма получить ссуду под залог в форме этого векселя? Аргументируйте свои выводы.

## **Тема 2. Валютные операции и валютные риски**

- 2.1. Особенности и виды валютных операций.
- 2.2. Наличные (кассовые) валютные операции и их виды.
- 2.3. Срочные валютные операции и курс срочных сделок.
- 2.4. Риски валютных операций.

### **2.1. Особенности и виды валютных операций**

Валютные операции – это операции участников валютного рынка, объектом которых являются иностранная валюта и ценные бумаги в иностранной валюте.

Перечень валютных операций представлен в ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» (173-ФЗ от 10.12.2003); состоит из 9 видов. Все виды можно условно свести к операциям, связанным:

- с переходом права собственности на валютные ценности;
- использованием в качестве средства платежа валюты, рубля при осуществлении внешнеэкономической деятельности;
- ввозом и вывозом валютных ценностей из РФ;
- осуществлением Международных денежных переводов.

Законодательство к валютным операциям относит:

- покупку-продажу иностранной валюты и ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте;
- наследование валютных ценностей;
- платежи в иностранной валюте;
- использование платежных документов в иностранной валюте;
- предоставление и погашение валютных кредитов;
- международные денежные переводы.

Даты валютных операций:

- Дата заключения сделки – календарное число, в которое партнеры заключают сделку.
- Дата валютирования – календарное число, в которое партнеры осуществляют расчеты по сделке.
- Дата окончания сделки – календарное число, в которое партнеры совершают сделку.



Критерии классификации валютных операций:

1. С точки зрения права разграничивают текущие валютные операции (осуществляются без ограничений) и операции движения капитала (осуществление этих операций ограничено). Текущие операции – операции, связанные с международной торговлей товаров и услуг. К текущим операциям относятся:

- переводы в РФ и из РФ иностранной валюты для осуществления расчетов без отсрочки платежа по экспорту и импорту товаров, работ и услуг, также для осуществления расчетов, связанных с кредитованием экспортно-импортных операций на срок не более 180 дней;

- получение и предоставление финансовых кредитов на срок не более 180 дней;

- переводы в РФ и из РФ процентов, дивидендов и иных доходов по вкладам, инвестициям, кредитам и прочим операциям, связанным с движением капитала;

- переводы неторгового характера в РФ и из РФ, включая переводы сумм заработной платы, пенсии, алиментов, наследства и т.п.

Валютные операции, связанные с движением капитала, – движения капитала – операции, связанные и покупкой и продажей финансовых активов в иностранной валюте: а) прямые инвестиции, т.е. вложения в уставной капитал предприятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием; б) портфельные инвестиции, т.е. приобретение ценных бумаг; в) переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество (включая землю и ее недра), относимое по законодательству страны его местонахождения к недвижимому имуществу, а также иных прав на недвижимость; г) предоставление и получение отсрочки платежа на срок более 180 дней по экспорту и импорту товаров, работ и услуг; д) предоставление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней; е) все иные валютные операции, не являющиеся текущими валютными операциями.

2. Исходя из экономического содержания сделки выделяют: конверсионные, депозитные операции, валютные кредиты, международные платежи и трансферты, иностранные инвестиции, валютный арбитраж. Конверсионные валютные операции – операции по покупке и продаже наличной и безналичной валюты по согласованному курсу на определенную дату. Они не имеют протяженности во времени и осуществляются в конкретный, заранее определенный момент. Конверсионные операции делятся на две группы: операции на условиях спот (кассовые и наличные операции) и операции на условиях форвард (срочные операции). Различия между группами заключаются в дате валютиро-

вания. Депозитные валютные операции – краткосрочные операции по размещению свободных денежных остатков, привлечению недостающих средств в иностранных валютах на различные сроки под определенный процент. Они имеют продолжительность во времени и различную срочность – от 1 дня до 1 года и более. Их цель – получить прибыль. Обслуживают краткосрочную ликвидность банков, компаний.

3. С позиций сроков проведения валютных операций различают кассовые (наличные) операции, срочные операции и валютный арбитраж.

4. В зависимости от места проведения выделяют биржевые, межбанковские и клиентские операции с иностранной валютой.

## 2.2. Наличные (кассовые) валютные операции и их виды

Наличные валютные операции предполагают покупку-продажу валюты на условиях ее поставки в течение двух рабочих (банковских) дней со дня заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения. Курс наличной сделки принято называть **курсом спот** ( $K_s$ ), он определяется рыночными курсами текущего дня. Этот курс является базовым курсом валютного рынка, от его величины зависят другие курсы сделок на валютном рынке.

Виды наличных сделок:

– сделка today (ТОД) – сделка покупки-продажи валюты, исполнение которой осуществляется сторонами в день ее заключения;

– сделка tomorrow (ТОМ) – сделка покупки-продажи, исполнение которой осуществляется сторонами на следующий за днем заключения сделки рабочий день;

– сделка спот (SPT) – сделка покупки-продажи валюты, исполнение которой осуществляется сторонами на второй за днем заключения сделки рабочий день.

Расчет даты валютирования по кассовым операциям с банком иностранного государства

Дата заключения сделки на условиях спот	Дата валютирования
10 января-понедельник	Среда 12 января

### 2.3. Срочные валютные операции и курс срочных сделок

Срочной валютной операцией называют такую, исполнение которой осуществляется сторонами не ранее третьего рабочего дня после дня ее заключения. Срочные операции осуществляются по курсу срочных сделок – форвардному курсу ( $K_f$ ), который фиксируется в контракте в момент заключения сделки.

Форвардный курс отличается от курса спот на величину форвардных дифференциалов (форвардных пунктов):

$$K_f = K_s \pm P_f$$

Если  $P_f > 0$ , то это премия (ажио). Премия означает надбавку к цене иностранной валюты, то есть при прямой котировке она прибавляется к спотовому курсу и отражает тенденцию удешевления национальной валюты. Если  $P_f < 0$ , то это дисконт (дизажио). Дисконт означает скидку к цене иностранной валюты и соответствует тенденции удорожания национальной валюты.

Основная причина форвардных дифференциалов (форвардных пунктов) связана с разницей в процентных ставках по срочным депозитам в соответствующих валютах на срок, равный сроку проводимой срочной операции. Величина форвардного дифференциала исчисляется в начале теоретически по формуле с учетом процентных ставок:

$$PF = \frac{K_s \cdot (J_b - J_a) \cdot t}{365(360) \cdot 100}$$

где  $J$  – процентная ставка по депозитам;

$B$  – национальная валюта;

$A$  – иностранная валюта;

$J$  – процентная ставка;

$t$  – срок сделки в днях.

На практике при определении форвардного курса паритет процентных ставок становится грубым приближением для установления форвардных дифференциалов. При их определении учитываются и другие обстоятельства, влияющие на срочные валютные сделки – валютные и страновые риски, возможности неисполнения обязательства и др.

Различают стандартные периоды срочных сделок (прямые сроки) – 1, 2, 3, 6, 9 и 12 месяцев, а также «ломаные» сроки – даты между стандартными договорными сроками.

Дата валютирования по срочной сделке. При расчете даты валютирования срочного контракта учитываются общепринятые правила по споту. Как правило, на валютном рынке срочные сделки подлежат исполнению на 30, 60, 90 и 120 и так далее день с добавлением каждый раз 30 дней к очередной форвардной дате. В этом случае используется календарная система расчета.

#### Расчет месячного форварда

Дата заключения сделки	Дата валютирования спот (форвардная дата)	Дата валютирования форвард
4 января	6 января	6 февраля

Если форвардная дата приходится на небанковский день, то применяется договоренность, как в случае спот, – первый следующий рабочий день в обоих датах станет форвардной датой.

Если при заключении срочной сделки дата спот приходится на последний день месяца, то для определения даты валютирования используется метод последней даты месяца. Например, если сделка двухмесячного форвардного контракта заключена 26 февраля с датой спот 28 февраля, то дата валютирования приходится на 30 апреля, а не на 28. Если по месячному форварду сделка заключена на 29 января с датой спот 31 января, то дата валютирования должна быть 28 или 29 февраля (если это дни банковские). Если эти дни выходные, тогда днем расчетов по срочным сделкам будет предшествующий рабочий день.

## 2.4. Риски валютных операций

В условиях свободного колебания валютных курсов их движение даже в ближайшей перспективе с трудом поддается сколько-нибудь точному прогнозированию. Это диктует настоятельную необходимость применения различных методов защиты от валютных рисков.

Под валютными рисками понимают возможность потерь, которые могут понести деловые круги и частные лица при проведении операций с валютой. Валютные риски предоставляют собой один из видов финансовых рисков, которые могут иметь как положительные, так и отрицательные результаты. Этот риск проистекает только из рыночных причин и прежде всего из непредсказуемого движения курса валют, в которых ведет операции фирма или частное лицо.

Группы валютных рисков:

1. Балансовый (трансляционный) валютный риск – риск убытков при составлении балансового отчета, когда активы и пассивы дочерних компаний пересчитываются в валюту материнской компании. Этот риск несут фирмы, имеющие филиалы и дочерние фирмы за границей.

2. Экономический валютный риск (риск конкурентоспособности) – это риск неблагоприятного воздействия изменения валютного курса на экономическое положение фирмы. Этот риск несут фирмы, занятые внешнеэкономической деятельностью, и фирмы, закупающие сырье и комплектующие материалы за границей.

3. Операционный валютный риск, которому подвержены поступления и платежи в результате изменения валютного курса при заключении сделок в иностранной валюте. Этому риску подвержены стороны внешнеторговых контрактов и кредитных соглашений.

Операционный валютный риск является наиболее распространенным, так как касается всех, кто проводит валютнообменные операции. Именно этот вид валютного риска мы будем иметь в виду, рассматривая способы нейтрализации или уменьшения негативных последствий валютных рисков.

Первый метод – передать риск компании – контрагенту: установить экспортную цену в национальной валюте; установить экспортную цену в иностранной валюте, но настоять на немедленной оплате; использовать в качестве валюты цены и валюты платежа свободно конвертируемую валюту и др.

Второй метод – разделить риск с партнером по внешнеэкономической сделке: использовать коммерческие методы защиты от валютных рисков, устанавливая различные оговорки (ценовые, валютные, валютно-ценовые) во внешнеторговых контрактах и кредитных соглашениях. Коммерческие методы не связаны с выходом фирмы на валютный рынок.

Третий метод – использовать специальные финансовые способы уменьшения или нейтрализации операционных валютных рисков посредством выхода фирмы на валютный рынок. На валютном рынке можно осуществить хеджирование валютных рисков, валютную спекуляцию либо комбинацию хеджевых и спекулятивных сделок.

Хеджирование валютного риска – это деятельность, направленная на уменьшение риска потерь денежного потока, связанного с внешнеэкономической сделкой. Экспортеры хеджируют будущее поступление экспортной выручки, импортеры – будущие платежи по импорту. Хеджирование валютного риска включает в себя использование срочных валютных операций.

Валютная спекуляция – это деятельность, направленная на получение прибыли от разницы валютных курсов. Эта деятельность имеет иное название – валютный арбитраж. Осуществляя валютный арбитраж, экспортеры и импортеры стремятся покрыть риск за счет прибыли, другие участники арбитражных операций получают от них прибыль. Прибыль от валютного арбитража зависит от правильной оценки возможной динамики валютных курсов.

### ***Вопросы для самоконтроля по теме 2***

1. В чем проявляется взаимосвязь международных, кредитных и расчетных операций?
2. Разъясните особенности валютных операций по сравнению с другими финансовыми операциями.
3. Каковы основные виды валютных операций?
4. Что такое срочные валютные сделки? В чем их отличие от наличных сделок?
5. Чем отличается спотовый курс от форвардного? Какие факторы влияют на форвардный курс?
6. Какие задачи решают банки с помощью операций спот?
7. Что такое коммерческие риски в международных валютно-кредитных и финансовых отношениях и каковы их виды?
8. Какие методы страхования валютных рисков применяются в международных валютно-кредитных и финансовых отношениях?
9. Какие современные методы страхования валютного риска применяются вместо защитных оговорок?
10. Какие информационные технологии используются в международных валютно-кредитных и финансовых операциях?

### ***Тест для самоконтроля по теме 2***

1. Укажите особенности валютных операций:
  - а) объектом операций являются валютные ценности;
  - б) в операциях используются две или несколько валют;
  - в) операции не связаны с валютным риском;
  - г) операции не подвержены риску изменения законодательства в зарубежных странах;
  - д) при проведении операций происходит смена прав на валютные ценности.

2. Какие признаки характерны для наличных валютных операций?

- а) цель сделки – нейтрализация валютного риска;
- б) сделка является обязательной для исполнения;
- в) исполнение сделки осуществляется в течение двух банковских дней;
- г) операции проводят только на бирже;
- д) операции осуществляются по курсу текущего рынка.

3. Укажите особенности срочных валютных операций:

- а) являются валютообменными (конверсионными) операциями;
- б) интервал между моментом заключения и исполнения сделки превышает два рабочих дня;
- в) операции осуществляются только на биржевом рынке;
- г) при заключении сделки можно продать несуществующий актив;
- д) курс валюты фиксируется в момент заключения сделки, хотя ее исполнение может происходить через несколько недель или месяцев.

4. Укажите признаки курса спот:

- а) определяется рыночным курсом текущего дня;
- б) будущий обменный курс, зафиксированный в контракте;
- в) публикуются в котировальных бюллетенях;
- г) часто меняется в течение операционного дня;
- д) согласованный курс по обмену иностранной валюты в будущем.

5. Каким целям могут служить сделки на срок?

- а) купить валюту по более низкому курсу;
- б) продать валюту по более высокому курсу;
- в) обеспечить защиту от валютных рисков;
- г) получить прибыль за счет благоприятного изменения валютного курса;
- д) в нужное время продать или купить редко торгуемые валюты.

6. Суть валютного риска заключается:

- а) в возможности неблагоприятного изменения цены валюты;
- б) возможности пересмотра в контракте валюты платежа;
- в) возможности введения валютных ограничений в стране контрагента.

7. Расчетные валютные риски предполагают:

- а) возможность неблагоприятного валютного курса на экономическое положение компании;

- б) возможность недополучения прибыли;
- в) возможность несоответствия активов и пассивов.

8. Операционные валютные риски предполагают:

- а) возможность неблагоприятного валютного курса на экономическое положение компании;
- б) возможность недополучения прибыли;
- в) возможность несоответствия активов и пассивов.

9. Возможность девальвации национальной валюты и соответствующее увеличение цены импорта характеризует:

- а) экономический риск;
- б) расчетный риск;
- в) операционный риск.

10. Риск увеличения курса евро для компании, взявшей кредит в этой валюте, и, как следствие, риск увеличения обязательств (пассивов) характеризует:

- а) экономический риск;
- б) расчетный риск;
- в) операционный риск.



## Тема 3. Виды срочных сделок с валютой и арбитраж

- 3.1. Валютные форварды.
- 3.2. Валютные свопы.
- 3.3. Валютные опционы.
- 3.4. Валютные фьючерсы.
- 3.5. Арбитраж в валютных операциях.

### 3.1. Валютные форварды

Исторически первым видом срочных операций является форвард (форвардный контракт), который появился в 1950 г. Хотя на международных валютных рынках действовали еще фиксированные валютные курсы, но уже появилась угроза неожиданного изменения курса в результате девальвации (понижения) или ревальвации (повышения) золотого содержания денежных единиц той или иной страны.

Форвардный контракт (forward) – это обязательное для исполнения соглашение на покупку или продажу в определенный день в будущем установленной суммы иностранной валюты по согласованному курсу. Курс, по которому будет поставляться валюта по форварду, называется форвардной ценой (ценой исполнения).

#### **Виды валютных форвардов, используемых на форвардном рынке:**

1) классический, валютный форвард – аутрайт – некомбинированная односторонняя срочная сделка;

2) контракт «форвад-форвард» – сделка по покупке валюты на срок и одновременной ее продаже на более длительный срок (или наоборот). Банки и фирмы проводят такие операции в тех случаях, когда ожидаются значительные изменения курса валюты в сторону повышения или понижения;

3) рэндж форвард – форвардный контракт, при заключении которого фиксируется диапазон форвардных курсов – максимальный и минимальный курс. Клиент предлагает нижнюю границу курса, по которому он готов продать будущие поступления в иностранной валюте. Банк определяет верхнюю границу курса, по которому он сможет эту валюту купить. При наступлении срока сделки рыночный курс спот сравнивается с зафиксированным диапазоном и осуществляется расчет.

Форвардные контракты заключаются на 1, 3, 6 и 12 месяцев (прямые сроки). Традиционно форварды имеют короткие сроки исполнения и не превышают трех месяцев. Однако банки идут навстречу клиентам и заключают контракты на срок в пределах года. Банки могут заключить контракт и на срок – 1 не-

деля, 2,5 месяца и т.д., т.е. на даты между стандартными договорными сроками. Такие сроки называются «ломаными сроками».

### **Особенности форвардных операций:**

1. Сторонами сделки являются банки и их клиенты, поэтому договоры носят индивидуальный характер.

2. Форвардный контракт не стандартизирован.

3. Исполнение сделки является обязательным. Ответственность за исполнение лежит на партнерах.

4. Обменный курс, срок поставки и сумма сделки фиксируются в момент ее заключения.

5. С момента заключения сделки и до ее окончания никакие операции по счетам не проводятся. Платежи по форвардам происходят при наступлении даты поставки (даты валютирования).

6. Наличие залога зависит от степени доверия партнеров.

## **3.2. Валютные свопы**

Одним из самых распространенных финансовых инструментов в современных условиях является своп. Слово «swap» означает «обмен», «мена», что и определяет смысл сделки. Предметом обмена становятся денежные потоки: денежный поток с одними характеристиками обменивается на денежный поток с другими характеристиками.

**Валютный своп** – это комбинация двух конверсионных сделок с валютами на условиях спот и форвард. Одна конверсия заключается с немедленной поставкой, другая, обратная, – с поставкой в будущем на заранее установленных условиях. Любой валютный своп предполагает для каждого из участников прямые и обратные денежные потоки в настоящем и будущем. В рамках одной сделки осуществляются операции спот и форвард. Одна сторона продает другой на условиях спот определенную сумму валюты и тут же покупает такую же сумму той же валюты на условиях форвард. Как правило, сделка своп проводится с одним контрагентом, то есть обе конверсии осуществляются с одним и тем же партнером и по одному и тому же контракту. При этом валюта покупается и продается одновременно при условии расчетов на разные даты. Стандартные валютные свопы заключаются на срок от одной недели до 1 года.

**Ставка свопа** – разница между ценой продажи (покупки) и ценой покупки (продажи) базовой валюты. Это разница между спот и форвардными курсами.

Ставка зависит от разницы процентных ставок валют за соответствующий период времени.

**Типы валютных свопов:**

1. Стандартный своп «купи-продай»: базовую валюту покупают по курсу спот за национальную валюту с одновременным заключением контракта на ее продажу по курсу форвард.

2. Своп «продай-купи»: начинается с продажи и завершается покупкой.

3. Сложный (структурированный) своп – своп, в котором участвуют несколько сторон и, как правило, несколько валют.

Сделки своп совершаются в целях устранения валютного риска в условиях нестабильности валютных курсов и в арбитражных целях. Своп используется также как инструмент покупки-продажи редко торгуемых на рынке валют.

### **3.3. Валютный опцион**

Валютный опцион – это контракт, который дает право купить или продать в будущем валюту по цене, оговоренной в момент заключения сделки. При этом опцион исполняется по курсу, зафиксированному в момент заключения контракта. Этот курс называется ценой исполнения, или ценой страйк.

Покупатель опциона приобретает право исполнить контракт либо отказаться от сделки в случае благоприятного или неблагоприятного для него изменения валютного курса на текущем рынке. За приобретенное право выбора покупатель опциона платит продавцу вознаграждение, которое называется опционной премией. Эту премию покупатель выплачивает продавцу при заключении контракта.

**Виды опционов:**

1. В зависимости от категории продавца: биржевые и внебиржевые (банковские). Биржевые опционы стандартизированы, более ликвидны и дешевые, имеют гарантию исполнения. Срок зафиксирован: 3, 6, 9, 12 месяцев. Банковские опционы имеют индивидуальные параметры.

2. С точки зрения права владельца:

– опцион call (колл): владелец опциона имеет право купить в установленный срок определённое количество иностранной валюты по цене исполнения;

– опцион put (пут): владелец опциона имеет право продать в установленный срок определённое количество иностранной валюты по цене исполнения;

– опцион double (двойной, стеллаж) – владелец опциона имеет право купить или продать в установленный срок определённое количество иностранной валюты по цене исполнения.

3. По срокам исполнения американский и европейский. Американский опцион может быть исполнен в любой день (или в указанный период) до срока окончания контракта; европейский – в день исполнения. В российской практике чаще всего используются европейские опционы.

Опционы используют как в целях хеджирования валютных рисков, так и в спекулятивных операциях.

Аоч ттм и и тДоход (убыток) от опциона call определяется по формуле:

$$Dc = (Ks - Ko) \cdot n - Po \cdot n,$$

где Dc – доход от опциона call;

Ks – курс спот на момент исполнения контракта;

Ko – цена страйк;

n – сумма контракта;

Po – опционная премия.

Доход (убыток) от опциона put рассчитывается по следующей формуле:

$$Dp = (Ko - Ks) \cdot n - Po \cdot n,$$

где Dp – доход от опциона put.

### 3.4. Валютный фьючерс

Валютный фьючерс (future) – это стандартизированный биржевой контракт на покупку (продажу) валюты в будущем по цене, оговоренной в момент заключения сделки.

Биржа выполняет роль посредника: покупатель и продавец фьючерса имеют дело не друг с другом, а с биржей. Валютный фьючерс имеет гарантию исполнения со стороны биржи и жестко стандартизирован. По каждой из торгуемых валют установлен объем стандартной партии-лот. Контракты продаются на 1,3,6, 9, 12 месяцев и исполняется в определенные даты. Все расчеты осуществляются через расчетную палату биржи.

Цена, по которой заключается фьючерсный контракт, называется фьючерсной ценой. В ней отражаются ожидания участников срочного рынка относительно курса спот в момент исполнения контракта.

При заключении контракта биржа требует от покупателя и продавца внесение залога, который на разных биржах называется по-разному. Наиболее часто встречается термин «гарантийный взнос».

Торги по фьючерсам происходят ежедневно и ежедневно меняется их рыночная цена. Если курс валюты растет, то рыночная стоимость фьючерса тоже растет и на текущем счете клиента появляется прибыль. Если курс валюты падает, то рыночная стоимость контракта снижается и на счете клиента возникает убыток. Прибыли и убытки выплачиваются и погашаются в тот же день, когда они возникают, таким образом, по фьючерсам идет ежедневный поток платежей. Кроме того, биржи, где происходят торги с фьючерсами, налагают допустимые пределы дневных колебаний курсов фьючерсов (лимита цены).

Закрытие позиций осуществляется в двух формах: исполнения фьючерса или офсетной сделки. При исполнении фьючерс закрывается по спотовому курсу валютной биржи, который называется ценой исполнения фьючерса.

Офсетная сделка – это рыночное обязательное, противоположное другому и потому ликвидирующее его. Фьючерсы обычно не предъявляются для исполнения, а используются как инструмент хеджирования и спекуляций. Частота поставки актива по фьючерсу не превышает 5 %.

#### **Фьючерс применяется:**

1) при хеджировании возможных рисков. Хеджеры (экспортеры и импортеры) осуществляют операции, связанные с нейтрализацией неблагоприятного изменения валютного курса в будущем. Хеджирование основано на различиях в динамике валютных курсов. Хеджирование позволяет управлять валютными рисками и перекладывать их на спекулянтов, которые принимают этот риск на себя с целью получения прибыли;

2) спекуляции на разнице валютных курсов. Спекулянты приобретают фьючерсы в ожидании благоприятного для них изменения курсов в будущем.

### **3.5. Арбитраж в валютных операциях**

Арбитраж в валютных операциях представляет собой покупку-продажу валюты с целью получения прибыли. Прибыль можно получить от валютного обмена и от игры на разнице в процентных ставках.

#### **Виды арбитража с валютой:**

**1. Валютный арбитраж** – это покупка валюты с одновременной продажей ее с целью получения прибыли от разницы валютных курсов.

*Подвидами валютного арбитража являются:*

*1.1. Временной валютный арбитраж* – операция, проводимая с целью получения прибыли от разницы валютных курсов во времени. Данный вид арбитража предполагает покупку валюты по спотовому курсу, размещение ее в депозит на определенный срок, а затем по окончании срока депозита производится продажа валюты по курсу текущего рынка.

Динамичные изменения валютного курса во времени способствуют расширению круга участников временного арбитража.

*1.2. Пространственный валютный арбитраж* осуществляется по следующей схеме: участник операции покупает валюту по курсу текущего рынка в одном из центров валютной торговли, переводит купленную валюту на другой валютный рынок, продает ее по спотовому курсу этого рынка и за счет разницы в валютных курсах получает прибыль. В данной операции валютный риск сводится до минимума, поскольку покупка и продажа валюты на разных рынках происходит одновременно.

В настоящее время ценовые различия валют на разных рынках незначительны. В этих условиях получение дохода связано с использованием очень больших валютных ресурсов, что несколько сужает число участников пространственного валютного арбитража.

**2. Валютно-процентный арбитраж** – это сделка, которая сочетает в себе конверсионную (валютообменную) и депозитную операции, направленные на получение прибыли за счет разницы в процентных ставках по различным валютам.

*Подвидами валютно-процентного арбитража являются:*

*1.1. Процентный арбитраж без форвардного покрытия.* Процентный арбитраж без форвардного покрытия предполагает покупку валюты по спотовому курсу с последующим размещением ее в депозит и по истечении срока депозита обратной конверсией по курсу спот. Этот вид арбитража связан с валютным риском, так как его результат зависит не только от соотношения процентных ставок по валютам, но и от динамики валютных курсов в течение срока депозита.

*1.2. Процентный арбитраж с форвардным покрытием.* В данном случае осуществляется покупка валюты по курсу спот, размещение ее в депозит на определенный срок и одновременная продажа по форвардному курсу по истечении срока депозита. Здесь одновременно осуществляются две операции: процентный арбитраж и форвардная сделка, то есть продажа валюты депозита по истечении его срока по фиксированному курсу. Валютно-процентный арбитраж с форвардным покрытием практически не влечет за собой валютного риска. Ис-

точником прибыли в такой сделке является разница в процентных ставках по валютам и размер форвардной маржи.

Использование в арбитражных операциях двух валют называется простым валютным арбитражем. Для увеличения вероятности получения прибыли арбитражеры разрабатывают схемы с рядом валют на разных рынках. Арбитражные операции с тремя и более валютами называют сложным арбитражем. Он может быть использован как разновидность временного, пространственного и валютно-процентного арбитража.

### ***Вопросы для самоконтроля по теме 3***

1. Укажите особенности валютных свопов.
2. Для чего используются валютные сделки своп?
3. В каком случае выгодно реализовать опцион?
4. Какими преимуществами обладает опционный контракт?
5. В чем специфика фьючерсного контракта?
6. Чем обличаются валютные фьючерсы от форвардных операций и опционов?
7. Что понимается под премией (ажио) и дисконтом?
8. В чем различие валютных операций спот и форвард?
9. На какие сроки обычно котируются курсы форвард?
10. Можно ли утверждать, что небольшая частная компания с ограниченной ответственностью не может рассматривать валютный опцион как соответствующее средство защиты от валютных рисков? Аргументируйте свои выводы.

### ***Тест для самоконтроля по теме 3***

1. Операцией своп признается:
  - а) пара валютнообменных противоположных операций в сочетании сделки наличной и сделки форвард;
  - б) конверсионная операция с датой валютирования спот;
  - в) форвардная операция на стандартную дату валютирования;
  - г) верного ответа нет.
2. Под спрэдом понимают:
  - а) разницу между курсом продажи и покупки;
  - б) отношение маржи к курсу продажи;

- в) отношение маржи к курсу покупки;
- г) верного ответа нет.

3. Операция, сочетающая покупку или продажу валюты с соответствующей контрделкой через срок для извлечения прибыли за счет разницы в курсах называется:

- а) срочной валютной сделкой;
- б) пространственным валютным арбитражем;
- в) временным валютным арбитражем;
- г) операцией спот.

4. Своп с долларом США в России предполагает:

- а) покупку долларов на рынке форвард, затем продажу его на рынке форвард через более длительный срок;
- б) покупку долларов на рынке спот и продажу их на рынке форвард;
- в) покупку долларов на рынке спот и его продажу на том же рынке в течение двух дней;
- г) продажу долларов на рынке спот и одновременная покупка на рынке форвард долларов США.

5. Своп с рублем в России предполагает:

- а) покупку иностранной валюты на рынке форвард и затем продажу ее на рынке форвард через более длительный срок;
- б) покупку иностранной валюты на рынке спот и продажу ее на рынке форвард;
- в) покупку иностранной валюты на рынке спот и ее продажу на том же рынке в течение двух дней;
- г) продажу иностранной валюты на рынке спот и одновременную покупку на рынке форвард иностранной валюты.

6. Опцион put – это:

- а) опцион на покупку;
- б) опцион на продажу.

7. Когда говорят, что валюты при заключении форвардных контрактов котируются с дисконтом, это означает, что:

- а) курс спот этой валюты эквивалентен курсу форвард;



- б) курс спот ниже курса форвард;
- в) курс спот выше курса форвард.

8. Опцион – это:

- а) контракт, дающий право купить или продать иностранную валюту;
- б) контракт – обязательство купить иностранную валюту;
- в) контракт – обязательство продать иностранную валюту.

9. К характеристикам сделок спот относятся:

- а) контракт, дающий право купить или продать иностранную валюту;
- б) контракт – обязательство купить иностранную валюту;
- в) контракт – обязательство продать иностранную валюту.

10. К характеристикам фьючерсных контрактов относятся:

- а) инструмент внебиржевой торговли;
- б) стандартизованность по цене;
- в) ликвидность;
- г) отсутствие реальных поставок.

## **Тема 4. Балансы международных расчетов**

- 4.1. Виды балансов международных расчетов.
- 4.2. Методика и проблемы составления балансов международных расчетов.
- 4.3. Классификация статей платёжного баланса.

### **4.1. Виды балансов международных расчетов**

Каждой стране требуется периодическая статистическая информация о состоянии ее внешнеэкономических связей. Такая информация содержится в балансах международных расчетов.

Баланс международных расчетов – это статистическая система, в которой отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и нерезидентами, проведенные в течение определенного периода времени.

В целях экономического анализа составляют несколько балансов международных расчетов. В каждом из них статистические данные группируют различным образом в зависимости от целей составления баланса.

Расчетный баланс – это соотношение требований и обязательств страны на какую-либо дату по отношению к другим странам независимо от сроков наступления платежей. Этот баланс включает в себя как фактические платежи и поступления, так и те требования и обязательства, которые в момент составления баланса еще не оплачены. Расчетный баланс отражает масштабы, структуру и характер внешнеэкономических связей страны.

Центральное место в расчетном балансе занимает платежный баланс. Платежный баланс – денежный баланс платежей – это соотношение суммы платежей, произведенных страной за границу, и поступлений, полученных из-за рубежа за определенный период времени. В этом балансе сопоставляются фактические платежи и поступления. Различия между расчетными и платежным балансами определяются преимущественно степенью развития международных кредитных отношений.

В большинстве стран мира расчетный (платежный) баланс состоит из двух основных частей – баланса текущих операций и баланса финансовых операций.

Баланс текущих операций – это баланс (балансовый счет) внешнеэкономических операций с реальными ресурсами – товарами, услугами, доходами и текущими трансфертами. Этот баланс занимает ведущее место в платежном балансе и определяет его состояние в целом. Баланс текущих операций включает в себя торговый баланс, баланс услуг, баланс доходов и баланс текущих транс-

фертов. К текущим трансфертам относят гуманитарную помощь в виде товаров и услуг, переводы частных и государственных денежных средств, техническую помощь, пенсии и стипендии гражданам, проживающим за границей, и т.п.

Баланс финансовых операций с капиталом отражает движение капитала (займов, кредитов, иностранных инвестиций за рубеж и из-за границы). Этот баланс включает прямые и портфельные инвестиции, потоки средств, связанные с покупкой или продажей финансовых и материальных активов, а также миграцию краткосрочных средств, в том числе «бегство капитала».

В структуре платежного баланса учитываются также прочие инвестиции – коммерческие кредиты поставщиков, покупательские авансы, просроченные платежи и другой капитал, который не входит в состав прямых и портфельных инвестиций.

При составлении платежного баланса в России выделяют капитальные трансферты, которые включают безвозмездную передачу прав собственности на основные фонды, прощение долгов и другие трансферты, не являющиеся текущими.

На практике при составлении платежного баланса сложно избежать статистических погрешностей. С этой целью выделяют специальную статью «Ошибки и пропуски» (или «Чистые ошибки и пропуски»). Эта статья охватывает не столько ошибки, сколько пропуски, особенно частые при подсчете движения краткосрочного капитала, а также включает нелегальную утечку капитала и контрабанду.

Несбалансированность платежного баланса по текущим операциям и движению капиталов регулируется изменением официальных валютных резервов.

## **4.2. Методика и проблемы составления балансов международных расчетов**

В основе составления платежного баланса лежат два принципа.

Первый принцип – это охват всех внешнеэкономических операций страны за определенный период времени (месяц, квартал, полугодие, год). Для отделения внешнеэкономических операций от внутриэкономических МВФ рекомендует под первыми понимать операции между резидентами и нерезидентами страны.

Второй принцип – двойная бухгалтерская запись операций, которая отражает торговые и финансовые потоки каждой операции. Поскольку каждая сделка является двусторонней, то одна и та же операция в балансе записывается дважды: один раз с положительным знаком – на кредитовой стороне, второй раз с отрицательным – на дебетовой стороне, но по разным статьям.

**Правила отражения операций в платежном балансе по дебету и кредиту**

<b>Разделы</b>	<b>Кредит, плюс (+)</b>	<b>Дебет, минус (-)</b>
А. Товары и услуги	Экспорт товаров и экспорт услуг (оказание услуг нерезидентам)	Импорт товаров и импорт услуг (оказание услуг нерезидентами)
Б. Доходы от инвестиций и оплата труда	Полученные резидентами от нерезидентов	Выплаченные резидентами нерезидентам
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)

**4.3. Классификация статей платёжного баланса**

Методы составления платежного баланса стали формироваться еще в средние века. К началу XX столетия наиболее подробно они были разработаны в Англии и США. На основе английских и американских разработок Международный валютный фонд стандартизировал методики составления платежных балансов для всех стран.

Полная схема составления платежного баланса, рекомендуемая МВФ, содержит 112 статей, которые сгруппированы в 8 блоков (разделов).

Укрупненная схема статей платежного баланса по методике МВФ выглядит следующим образом:

- текущие операции;
- прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал;
- краткосрочный капитал;
- ошибки и пропуски;
- компенсирующие статьи;

- чрезвычайное финансирование;
- обязательства, образующие валютные резервы иностранных государственных органов;
- итоговое изменение резервов.

Схема, предложенная МВФ, позволяет сравнивать и анализировать платежные балансы как развитых, так и развивающихся государств. Вместе с тем платежные балансы развитых и развивающихся стран существенно различаются по содержанию. При этом характер международных расчетов различных стран порождает и особенности составления ими платежного баланса.

Схема составления платежного баланса достаточно сложна. Ее можно разделить на три части, по каждой из которых рассчитывается баланс:

- а) текущие операции;
- б) операции движения капитала;
- в) балансирующие операции – в основном это операции государственных органов по уравниванию платежного баланса.

Во многих странах баланс составляется с большими отклонениями от стандартной схемы МВФ.

Платежный баланс России составляется с 1992 г. Он состоит из двух основных разделов: 1) текущие операции; 2) операции с капиталом и финансовыми инструментами. Кроме основных разделов в российском балансе выделяются балансирующие статьи: «Чистые ошибки и пропуски» и «Изменение валютных резервов».

### **Основные агрегаты платёжного баланса России**

#### **1. Счет текущих операций:**

А. Товары и услуги:

- 1. Товары.
- 2. Услуги.

Б. Доходы от инвестиций и оплата труда:

- 1. Оплата труда.
- 2. Доходы от инвестиций.

В. Текущие трансферты.

#### **2. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами:**

А. Счет операций с капиталом:

- 1. Капитальные трансферты.
- 2. Приобретение/продажа произведенных нефинансовых активов.

Б. Финансовый счет:

1. *Прямые инвестиции:*

- 1.1. За границу.
- 1.2. В экономику России.

2. *Портфельные инвестиции:*

- 2.1. Активы.
- 2.2. Обязательства.

3. *Финансовые производные:*

- 3.1. Активы.
- 3.2. Обязательства.

4. *Прочие инвестиции:*

4.1. Активы:

- Наличная иностранная валюта.
- Остатки на текущих счетах и депозиты.
- Торговые кредиты и авансы предоставленные.
- Ссуды и займы предоставленные
- Просроченная задолженность.
- Задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных соглашений.

- Сомнительные операции.
- Прочие активы.

4.2. Обязательства:

- Наличная национальная валюта.
- Остатки на текущих счетах и депозиты.
- Торговые кредиты и авансы привлеченные.
- Ссуды и займы привлеченные.
- Просроченная задолженность.
- Прочие обязательства.

5. *Резервные активы.*

Приведенная классификация статей платежного баланса в целом соответствует требованиям пятого издания Руководства МВФ по платежному балансу, а также Дополнения к этому Руководству «Финансовые производные».

*Товары.* Кроме импорта и экспорта традиционных товаров внешней торговли, отражаемых по статьям «основной экспорт товаров», «основной импорт товаров», в данном разделе учитывается экспорт и импорт товаров, используемых для ремонта, приобретаемых транспортными средствами в портах, а также товары, экспортируемые (импортируемые) для переработки с последующим реимпортом (реэкспортом).

Экспорт и импорт товаров отражаются в момент перехода экономических прав обладания собственностью от нерезидентов к резидентам (или наоборот) по рыночным ценам. В подавляющем числе случаев это означает, что для оценки операций используются контрактные или фактические цены осуществления операций. В отличие от таможенной статистики импорт товаров в платежном балансе оценивается на базе цен «фоб» (Федеральная таможенная служба Российской Федерации оценивает импорт товаров по ценам «сиф», включающим расходы по его страхованию и транспортировке). Как и в таможенной статистике, экспорт товаров отражается в платежном балансе по ценам «фоб».

*Услуги.* По статье отражаются услуги, предоставленные резидентами нерезидентам, и оказанные нерезидентами резидентам.

Сальдо по операциям с товарами и услугами является одной из составляющих ВВП (при его расчете по методу конечного использования).

*Доходы от инвестиций и оплата труда.* По этой статье отражаются доходы от предоставления резидентами факторов производства (труда, капитала) нерезидентам (и наоборот).

По статье «оплата труда» показывается вознаграждение работников, полученное ими от резидентов другой экономики (например, зарплата сезонных и приграничных рабочих).

По статье «доходы от инвестиций» отражаются доходы от владения иностранными финансовыми активами, которые нерезиденты выплачивают резидентам (и наоборот). Примерами инвестиционных доходов являются проценты, дивиденды и другие аналогичные формы дохода.

*Трансферты.* Трансферт по определению является операцией, в которой одна сторона предоставляет другой товар, услугу, актив или права собственности, не получая взамен эквивалента стоимости переданного товара, услуги или актива. В платежном балансе проводится различие между капитальными и текущими трансфертами.

Капитальные трансферты приводят к изменению в объеме активов или обязательств донора и получателя и отражаются в счете операций с капиталом. Если донор и получатель являются нерезидентами по отношению друг к другу, капитальный трансферт приводит к изменению в уровне национального богатства экономик, которые они представляют. Пример капитальных трансфертов представляет безвозмездная передача прав собственности на основные фонды, прощение долгов. Безвозмездная передача денежных средств рассматривается как капитальный трансферт только в том случае, если эти средства предназначены для приобретения основных фондов или капитального строительства.

В счете операций с капиталом также отражается статья «Приобретение/продажа произведенных нефинансовых активов», которая включает приобретение и продажу активов, не являющихся результатом производства (земля и ее недра) и/или активов нематериального характера, таких как патенты, авторские права, торговые знаки, права в системе «франчайзинга» и т.п., а также права, предоставляемые лизингом.

Трансферты, не являющиеся капитальными, по определению являются текущими. Текущие трансферты увеличивают уровень располагаемого дохода и потребления товаров и услуг получателя и уменьшают располагаемый доход и потенциальные возможности потребления донора, например гуманитарная помощь в форме потребительских товаров и услуг. Текущие трансферты отражаются в счете текущих операций.

Операции с финансовыми инструментами. В финансовом счете отражаются операции с активами и обязательствами резидентов по отношению к нерезидентам, которые произошли в отчетном периоде. Изменение задолженности в результате переоценки активов и обязательств в финансовом счете не отражается.

Отрицательное сальдо по финансовому счету показывает чистое увеличение иностранных активов резидентов и/или чистое снижение их иностранных обязательств в результате операций. Наоборот, положительное сальдо означает чистое снижение иностранных активов резидентов и/или рост их иностранных обязательств.

В финансовом счете активы и обязательства классифицируются по функциональному признаку по пяти функциональным группам: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, финансовые производные (включая опционы работников на акции компаний-работодателей), резервы и прочие инвестиции.

Границы между этими группами достаточно условны. Прямые инвестиции являются такой категорией трансграничных инвестиций, когда резидент одной экономики приобретает контроль или значительную степень влияния на процесс управления предприятием-резидентом в другой экономике, что достигается посредством участия в капитале. Все операции, происходящие между прямым инвестором и предприятием прямого инвестирования в отличной от участия в капитале форме (например, предоставление кредитов), также классифицируются как прямые инвестиции.

Для разграничения прямых и портфельных инвестиций на практике используется следующий критерий: если инвестор владеет 10 и более процентами голосующих акций предприятия, то считается, что вложенные средства носят характер прямых инвестиций.



Портфельные инвестиции представляют собой долговые ценные бумаги, акции и т.п., которые приобретаются, главным образом, с целью получения дохода.

Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, и долговые бумаги группируются в соответствии с институциональными секторами, к которым принадлежат держатели ценных бумаг резиденты и эмитенты-резиденты. Долговые ценные бумаги также классифицируются по срокам погашения как долгосрочные и краткосрочные.

Финансовые производные представляют собой финансовые инструменты, которые привязаны к другим специфическим инструментам, показателям или биржевым товарам и с помощью которых на финансовых рынках могут перепродаваться специфические финансовые риски независимо от базового инструмента. К числу финансовых производных относятся опционы (валютные, процентные, фондовые, товарные, кредитные и т.п.), обращающиеся фьючерсы, варранты и такие инструменты, как соглашения о валютных или процентных свопах.

По определению, которое используется Банком России, резервы представляют собой высоколиквидные внешние финансовые активы, находящиеся под контролем органов денежно-кредитного регулирования страны и имеющиеся в наличии для удовлетворения потребностей в финансировании платежного баланса страны. В их состав включаются: наличная иностранная валюта, остатки средств в банках-нерезидентах на корреспондентских и текущих счетах, в краткосрочных депозитах, а также ликвидные ценные бумаги иностранных правительств, активы в МВФ (специальные права заимствования – СДР, резервная позиция в МВФ) и другие ликвидные активы. Финансирование потребностей платежного баланса при помощи резервов осуществляется, например, путем проведения интервенций на валютных рынках.

Все операции, которые не рассматриваются как операции с прямыми, портфельными инвестициями, финансовыми производными и резервными активами, отражаются по статье «Прочие инвестиции».

Прочие инвестиции, так же как и портфельные, классифицируются в соответствии с тем, является ли финансовый инструмент активом или обязательством резидентов, а также по срокам погашения.

Активы и обязательства по статье «Прочие инвестиции» классифицируются по виду финансового инструмента: наличная валюта и депозиты, торговые кредиты и авансы, ссуды и займы, просроченная задолженность, прочие активы и обязательства. Также выделяются секторы кредитора-резидента (для активов) и дебитора-резидента (для обязательств).

По статье «наличная иностранная валюта» показывается чистый рост/снижение наличной иностранной валюты в кассе банков и вне банковской

сферы (например, «на руках» у населения). По статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (активы) показывается изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах резидентов (банковского и небанковского секторов) в банках-нерезидентах.

Аналогично, по статье «Наличная национальная валюта» показывается чистое приобретение/продажа наличных рублей нерезидентами, а по статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (обязательства) – изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах нерезидентов в банках-резидентах.

По статье «Торговые кредиты и авансы предоставленные» показывается изменение дебиторской задолженности по экспорту товаров и услуг, по статье «Торговые кредиты и авансы привлеченные» – изменение кредиторской задолженности по импорту товаров и услуг.

По статьям «Ссуды и займы предоставленные (непросроченные)» и «Ссуды и займы привлеченные (непросроченные)» показываются все операции, приводящие к изменению задолженности по непросроченным ссудам и займам. Операциями, приводящими к росту задолженности, являются использование новых кредитов и образование нового долга в результате реструктуризации (или переноса сроков погашения) старого. Снижение непросроченной задолженности по ссудам и займам происходит в соответствии с графиком ее погашения и в результате ее досрочного погашения.

По статье «Сомнительные операции» отражается величина своевременно не полученной экспортной выручки, стоимость непоступивших товаров и услуг в счет переводов денежных средств по импортным контрактам, а также сумма переводов денежных средств за границу посредством фиктивных операций с ценными бумагами, предоставленными кредитами и на зарубежные счета.

По статьям «Просроченная задолженность» (активы и обязательства) показываются все операции, приводящие к изменению просроченной задолженности (кроме просроченной задолженности по торговым кредитам, которая показывается по отдельной статье): накопление, включая накопление задолженности по просроченным процентам, погашение, в том числе погашение за счет реструктуризации и переоформления по новому кредитному соглашению. Например, если ссуда была просрочена, то по статье «Ссуды и займы» показывается, что ссуда была погашена, но при этом по статье «Просроченная задолженность» отражается возникновение нового требования. Таким образом, в платежном балансе считается, что если ссуда была просрочена, то задолженность по ней более не является ссудной, так как последняя по определению представляет собой предоставление кредитором финансовых средств заемщику в рамках первоначального соглашения.

Сходный подход используется для отражения просрочек по выплате процентов. Например, если проценты фактически не были выплачены в срок, в платежном балансе по счету текущих операций показывается платеж по графику уплаты процентов, а в финансовом счете – возникновение просроченной задолженности по процентам. Если же в отчетном периоде задолженность по просроченным в предыдущих периодах процентам погашается, то это отражается по финансовому счету, а не как выплаты процентов по счету текущих операций.

Если же непросроченная ссуда была переоформлена в новый кредит, то по статье «Ссуды и займы» показывается ее погашение, и одновременно по этой же статье проводится возникновение новой задолженности в соответствии с новым соглашением. Аналогично показывается переоформление в новый кредит просроченной задолженности: по статье «Просроченная задолженность» делается проводка по снижению задолженности, а по статье «Ссуды и займы непросроченные» – по возникновению задолженности.

В случае если реструктуризация непросроченных и просроченных ссуд происходит посредством выпуска ценных бумаг, то по статьям «Ссуды и займы непросроченные» и «Просроченная задолженность» показывается соответственно снижение задолженности, а по статье «Портфельные инвестиции» – рост задолженности, переоформленной в ценные бумаги.

Описанные методы отражения операций с долговыми финансовыми инструментами позволяют учитывать в платежном балансе трансформации долга и переходы его из одной категории в другую независимо от того, связаны ли они с фактическими (кассовыми) платежами.

В аналитических целях в составе прочих инвестиций сектора нефинансовых предприятий отдельно выделяются: задолженность, связанная с внешней торговлей, по межправительственным соглашениям, своевременно не полученная экспортная выручка и не поступившие товары и услуги в счет переводов денежных средств по импортным контрактам, а также переводы средств нерезидентам по фиктивным операциям с ценными бумагами.

Основные разделы платежного баланса (текущие операции и операции с капиталом) взаимосвязаны. Эта взаимосвязь прослеживается следующим образом. Дефицит баланса текущих операций означает, что экспорт товаров и услуг недостаточен для оплаты импорта. Осуществить финансирование этого дефицита можно двумя путями: взять займы за рубежом или продать иностранцам материальные и финансовые активы своей страны. Эти операции отражаются в балансе операций с капиталом. И наоборот, положительное сальдо баланса текущих операций сопровождается оттоком денежных средств по операциям с ка-

питалом в связи с покупкой зарубежных материальных и финансовых активов.

Несбалансированность двух основных разделов (баланса по текущим операциям и движению капиталов) регулируется изменением официальных валютных резервов.

На состояние платежного баланса страны влияют многие факторы:

- 1) международная конкуренция;
- 2) неравномерность экономического и политического развития стран;
- 3) циклические колебания экономики;
- 4) инфляционные процессы;
- 5) рост военных расходов;
- 6) рост внешних государственных расходов;
- 7) вывоз и «бегство» капитала;
- 8) изменения в международной торговле;
- 9) состояние мировой валютной системы;
- 10) форс-мажорные обстоятельства.

Платежный баланс оказывает сильное влияние на экономику страны. С одной стороны, он складывается под влиянием процессов, происходящих в воспроизводстве. С другой стороны, он воздействует на процесс воспроизводства, так как влияет на курс валют, внешнюю задолженность, официальные валютные резервы и другие экономические составляющие.

Сильные колебания сальдо баланса по текущим операциям вызывают неблагоприятные последствия для страны. Так, резкое увеличение отрицательного сальдо вызывает падение обменного курса и этим вносит хаос во внешнеэкономические операции страны, а резкое увеличение положительного сальдо создает базу для быстрого роста денежной массы, стимулируя таким образом инфляцию.

Стабильное положительное сальдо по текущим операциям укрепляет позиции национальной валюты и позволяет иметь устойчивую финансовую базу для вывоза капитала из страны. В свою очередь стабильно отрицательный баланс по этим операциям ослабляет позиции национальной валюты и подталкивает страну к широкому привлечению иностранного капитала, что может привести к быстрому увеличению внешнего долга страны и выплат по нему.

Причинами, вызывающими хронический дефицит платежного баланса, являются:

- 1) спад производства и галопирующая инфляция;
- 2) низкие темпы роста производительности труда;
- 3) чрезмерные военные расходы;
- 4) незначительные официальные валютные резервы;
- 5) отсутствие доверия к национальной валюте, стремление обменять ее на более сильную;
- 6) дискриминация национальных товаров на мировом рынке.

Для устранения хронического дефицита платежного баланса страны необходимо: обеспечить устойчивый рост производительности труда; поддерживать политику, направленную на сокращение спроса на импортные товары; стимулировать экспортные производства; улучшить методы продаж за границей; добиваться смягчения дискриминационной политики в отношении национальных товаров и др.

Существуют несколько основных методов государственного воздействия на состояние платежного баланса.

Первый – прямой контроль, который включает регламентацию импорта, таможенные и другие сборы; запрет или ограничения на перевод за границу доходов по иностранным инвестициям и денежным трансфертам частным лицам, резкое сокращение вывоза капитала (краткосрочного и долгосрочного) и безвозмездной помощи.

Второй метод – изменение обменного курса. Даже в условиях плавающего курса государство (в лице центрального банка) стремится удерживать колебания валютного курса в определенных пределах во избежание сильных экономических потрясений.

Третий метод – дефляция, то есть борьба с инфляцией. Этот метод направлен на решение внутриэкономических задач и одновременно влияет на состояние платежного баланса.

Четвертый метод – валютные ограничения: обязательная продажа части экспортной валютной выручки, жесткая регламентация продажи инвалюты импортерам, разрешительный характер проведения операций с капиталом и т.д.

Пятый метод – финансовая и денежно-кредитная политика, направленная на стимулирование экспорта и сдерживание импорта.

#### ***Вопросы для самоконтроля по теме 4***

1. При определении сальдо платёжного баланса его статьи подразделяются на основные и балансирующие. Какие статьи относятся к числу основных, а какие – к числу балансирующих? Каков критерий разделения этих статей?

2. Какие факторы влияют на платёжный баланс?

3. На состояние платежного баланса влияет ряд факторов: циклические и структурные колебания экономики, международная конкуренция, внешние правительственные расходы, военные расходы, движение финансовых потоков между странами, изменения в международной торговле, нестабильность мировой валютной системы, инфляция, форс-мажорные обстоятельства. Разъясните механизм влияния этих факторов на платёжный баланс России.

4. Каковы методы регулирования платёжного баланса?

5. Каков метод определения дефицита или актива платежного баланса?
6. Каковы методы покрытия дефицита платёжного баланса?
7. Если платежи превышают поступления по основным статьям платёжного баланса, то возникает проблема погашения дефицита. Для этого используются различные методы: займы и вывоз предпринимательского капитала, краткосрочные кредиты по соглашениям «своп», взаимно предоставляемые центральными банками в национальной валюте, резервные (безусловные) кредиты МВФ (в пределах 25 % квоты страны), кредиты банковских консорциумов, облигационные займы, использование страной своих официальных золотовалютных резервов, иностранная помощь в форму субсидий. Какие из этих методов являются временными методами балансирования платежного баланса, а какие окончательными? Аргументируйте выводы.
8. Каковы методы классификации статей платёжного баланса?
9. Почему в платежном балансе выделена статья «Ошибки и пропуски»?
10. Почему баланс услуг и некоммерческих платежей называется балансом «невидимых» операций?

#### *Тест для самоконтроля по теме 4*

1. Укажите неверное:
  - а) все операции в платежном балансе учитываются дважды;
  - б) торговые операции, учитываемые в платежном балансе, должны быть оплачены;
  - в) платежный баланс включает в себя непогашенные обязательства страны;
  - г) все операции в платёжном балансе учитываются по рыночной стоимости.
2. Укажите способы покрытия сальдо платежного баланса:
  - а) использование кредитов МВФ;
  - б) мобилизация средств на мировом рынке ссудных капиталов;
  - в) использование страной официальных золотовалютных резервов;
  - г) проведение валютных интервенций.
3. Платежный баланс означает:
  - а) соотношение средневзвешенных цен экспорта средневзвешенных цен импорта;
  - б) соотношение стоимости экспорта и стоимости импорта;
  - в) позицию страны в международных расчетах;
  - г) статистическую систему, в которой отражаются все экономические операции между резидентами и нерезидентами.

4. Активное сальдо баланса международных расчетов означает, что:
- а) больше предоставлено, чем привлечено кредитов и инвестиций;
  - б) страна является международным должником.
5. В платёжном балансе экспорт и импорт товаров и услуг отражается:
- а) по дебету;
  - б) по кредиту.
6. В платёжном балансе рост требований к нерезидентам отражается:
- а) по дебету;
  - б) по кредиту.
7. В платёжном балансе получение текущих трансфертов проходит:
- а) по дебету;
  - б) по кредиту.
8. В платёжном балансе передача капитальных трансфертов отражается:
- а) по дебету;
  - б) по кредиту.
9. Страна решила уменьшить дефицит платежного баланса. Каким будет результат этого решения?
- а) снизится уровень инфляции;
  - б) снизятся темпы экономического роста;
  - в) произойдет сокращение экспорта;
  - г) произойдет сокращение импорта;
  - д) увеличится сальдо баланса финансового счета.
10. Укажите верные высказывания:
- а) хронический дефицит платежного баланса вызывают небольшие официальные запасы валютных резервов;
  - б) методика составления балансов международных расчетов основана на принципе двойной бухгалтерской записи;
  - в) по кредиту счетов платежный баланс отражает приток благ в страну;
  - г) баланс текущих операций представляет собой разницу между национальными расходами и доходами;
  - д) кредитование иностранцев рассматривается как дебетовая операция.

# Тест для самоконтроля

## Вариант 1

1. Почему МВФ занимает важное место в системе международных валютных отношений?

- а) образует свои финансовые ресурсы за счет взносов стран-членов;
- б) оказывает помощь странам членам, которые испытывают временные трудности с платежным балансом;
- в) способствует стабилизации валютных курсов;
- г) финансирует долгосрочные проекты и программы развития развивающихся стран;
- д) организован по принципу акционерного общества, и государства-члены значительно отличаются по числу голосов.

2. Укажите верные высказывания:

- а) валютой цены товара (услуг) может быть только валюта договаривающихся сторон;
- б) форвардный курс равняется курсу спот только при условии равенства процентных ставок в валютах на данный период;
- в) сделка своп производится с одним контрагентом: обе конверсии осуществляют одни и те же субъекты;
- г) банковский перевод является достаточно распространенной формой платежа во внешнеторговом обороте;
- д) простые векселя получили преимущественное распространение во внешней торговле.

3. Верно или нет следующее утверждение: «Валютная система, принципы которой были зафиксированы на конференции МВФ в 1976 г. на Ямайке, стала более гибкой, позволила валютному рынку быстрее и адекватнее реагировать на изменения в конъюнктуре, избегая масштабных девальваций и ревальвации; введение плавающих валютных курсов привнесло элементы стабильности в международных расчетах».

4. Какие черты характерны для фьючерсных контрактов?

- а) нерасторжимый обязательный контракт между банком и его клиентом;
- б) исполнение контракта не контролируется биржевыми органами;
- в) реальная поставка валюты по контракту, как правило, не осуществляется;



- г) как правило, осуществляется реальная поставка валюты по контракту;
- д) контракты сильно стандартизированы с поставкой в строго определенные месяцы.

5. Какие высказывания вы считаете неверными?

- а) официальные валютные резервы – это иностранная валюта и валютные ценности во владении центрального банка страны;
- б) с переходом к плавающим валютным курсам центральные банки стали осуществлять политику девальвации и ревальвации;
- в) существуют различные методики составления платежного баланса;
- г) перемещение капитала, особенно краткосрочного, не всегда поддается строгому учету;
- д) контракт с опционом является обязательным для исполнения.

6. Какие процессы вызывают повышение курса национальной валюты?

- а) рост промышленного производства;
- б) снижение уровня реальных процентных ставок;
- в) снижение уровня безработицы;
- г) рост индекса делового оптимизма;
- д) рост инфляции.

7. Какие черты характерны для факторинга?

- а) между банком и клиентом осуществляется долгосрочное сотрудничество;
- б) используется в случае краткосрочного кредитования сроком до 180 дней;
- в) импортер должен оформить серию простых векселей;
- г) в стоимость кредита входит оплата полученных средств и цена других услуг;
- д) экспортер немедленно получает 100 % стоимости суммы денежных требований к импортеру.

8. Подберите термины к следующим определениям:

- а) соотношение требований и обязательств страны независимо от сроков поступления платежей;
- б) организационно-правовая сторона валютной системы.

9. Какие элементы не включает в себя национальная валютная система?

- а) режим национального валютного рынка;

- б) межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности;
- в) формы и условия международных расчетов;
- г) международные кредитные средства и регламентация их использования;
- д) резервная валюта и международные расчетные единицы.

10. О каком виде международного кредита идет речь в данном случае?

- а) в сделке участвуют три стороны;
- б) предоставляется широкий спектр дополнительных услуг;
- в) вопрос финансирования и приобретения оборудования решается одновременно. Обеспечивается, как правило, 100 %-ное финансирование сделки.

11. В международном коммерческом контракте применена оговорка, которая предусматривает пересчет суммы платежа в зависимости от соотношения динамики цен в странах, валюты которых задействованы в контракте. Как называется метод нейтрализации рисков, использованный в данном контракте?

12. СДР представляют собой кредитные, резервные и платежные средства. Предполагалось, что они будут выступать в качестве альтернативы золоту, долларам и другим национальным валютам. Однако в настоящее время они играют в мировых валютных отношениях весьма ограниченную роль. Укажите наиболее вероятное объяснение этого явления:

- а) СДР используется в ограниченном круге межгосударственных операций;
- б) СДР более стабильны, чем национальные валюты и имеют международные гарантии;
- в) СДР лишены собственной стоимости, их курс определяется на основе валютной корзины;
- г) СДР интенсивно накапливаются на счетах МВФ.

13. О какой валютной политике идет речь, когда центральный банк регулирует валютный курс и платежный баланс страны, изменяя официальную ставку?

14. Какие признаки документарного аккредитива следует отнести к его достоинствам?

- а) представляет собой твердое и надежное обеспечение платежа;
- б) валютные средства импортера иммобилизованы на длительный срок;

- в) получение платежа связано с правильным и своевременным оформлением документов;
- г) экспортер может получить под залог аккредитива краткосрочный кредит;
- д) экспортер может быстро получить платеж.

15. Какие признаки международного фирменного кредита следует отнести к его недостаткам?

- а) Стоимость кредита зависит от учетных ставок центрального банка;
- б) размер кредита ограничен финансовым состоянием фирмы экспортера;
- в) размер кредита ограничен финансовым состоянием фирмы импортера;
- г) стоимость кредита может быть согласована контрагентами по коммерческому кредиту;
- д) импортер связан с определенным экспортером.

## **Вариант 2**

1. Почему международные финансовые организации занимают важное место в системе международных экономических отношений?

- а) вносят регулирующее начало и определенную стабильность в противоречивую целостность всемирного хозяйства;
- б) организованы по принципу акционерных обществ, и государства-члены значительно отличаются по числу голосов;
- в) изучают, анализируют и обобщают информацию о тенденциях развития мировой экономики;
- г) вырабатывают рекомендации по важнейшим проблемам всемирного хозяйства;
- д) помимо капитала, формируемого за счет квот, могут привлекать заемные ресурсы.

2. Какие высказывания вы считаете верными?

- а) котировка форвардных дифференциалов подвергается меньшим изменениям, чем котировка форвардных курсов;
- б) валютой платежа может быть только валюта договаривающихся сторон;
- в) международные валютные отношения современного этапа характеризуются стабильностью процессов;
- г) особенность платежа на открытый счет состоит в том, что движение денег опережает движение товаров;
- д) аккредитив гарантирует продавцу платеж покупателя.

3. Какие процессы вызывают снижение курса национальной валюты?

- а) рост валового внутреннего продукта;
- б) рост уровня безработицы;
- в) рост инфляции;
- г) рост уровня реальных процентных ставок;
- д) рост дефицита платежного баланса.

4. Какие черты характерны для форвардных контрактов:

- а) основной принцип – нейтрализация валютного риска;
- б) срочные межбанковские сделки, которые могут заключаться по телефону, телексу;
- в) сделки с нефиксированной датой поставки валюты;
- г) предусматривает реальную поставку валюты;
- д) цель сделки – извлечение прибыли путем использования благоприятной конъюнктуры валютного рынка.

5. Укажите неверные высказывания:

- а) если основной оборот конверсионных сделок проходит через валютные биржи, то курс, устанавливаемый на бирже, является основным курсом внутреннего валютного рынка, а также часто официальным курсом;
- б) уровень безработицы и изменение валютного курса находятся в прямой зависимости;
- в) при финансовом лизинге арендатор принимает на себя обязанности собственника предоставленного ему в аренду имущества, включая ответственность за его сохранность;
- г) предоставление государственных гарантий по экспортным кредитам связано с расширением системы среднесрочного и долгосрочного кредитования;
- д) защитные оговорки предусматривают пересчет суммы платежа в какой-то валюте только при изменении ее курса относительно другой (других) валюты.

6. Подберите термины к следующим определениям:

- а) обеспеченность международных экономических отношений страны взаимоприемлемыми платежными средствами;
- б) кредит, предоставляемый банками в форме акцепта тратты экспортера.

7. Какие черты характерны для форфейтинга?

- а) посредником выступает финансовая компания, которая оказывает ряд разнообразных услуг;
- б) экспортер продает финансовой компании без права регрессии требования к импортеру;

- в) импортер погашает задолженность долями;
- г) в стоимость входит оплата полученного кредита и цена других услуг;
- д) финансовая компания выплачивает экспортеру эквивалент стоимости ценных бумаг за вычетом дисконта.

8. Наряду с опционами пут и колл существует двойной опцион – опцион «стеллаж». Можно ли утверждать, что по условиям этого опциона у его покупателя есть право одновременно купить и продать валюту по фиксированной цене?

9. Какие элементы не включает в себя мировая валютная система?

- а) механизм формирования валютного курса и его режим;
- б) межгосударственное регулирование валютных ограничений;
- в) режим мирового валютного рынка;
- г) конвертируемость национальной валюты;
- д) унификация основных форм международных расчетов.

10. Как называется вид международного кредита, о котором идет речь в данном случае?

- а) предполагает краткосрочное кредитование на срок до 180 дней;
- б) экспортер освобождается от ряда функций, не связанных с производством;
- в) банк покупает у кредитора оборотный документ, акцептованный перво-классным банком.

11. В международном коммерческом контракте применена оговорка, которая предусматривает пересчет суммы платежа в зависимости от возможного роста затрат у производителя, который вызван увеличением расходов на импортные материалы.

Как называется метод защиты от валютных рисков, использованный в данном контракте?

12. Укажите ситуацию, при которой средний срок кредита совпадает с полным сроком:

- а) оборудование предоставляется в течение нескольких лет, погашение кредита предусмотрено в течение нескольких лет равными полугодовыми взносами;

б) предоставлена отсрочка погашения кредита до ввода в действие приобретенного оборудования;

в) кредит предоставляется сразу в полном объеме, погашается в течение нескольких лет равными взносами;

г) кредит предоставляется сразу в полном объеме, погашается единовременным взносом;

д) кредит предоставляется в течение нескольких лет, погашается единовременным взносом.

13. Как называется форма валютной политики государства, которая осуществляется путем покупки более устойчивых валют и валют, необходимых для международных расчетов?

14. Какие черты документарного инкассо следует отнести к его недостаткам?

а) банк передает товарораспорядительные документы импортеру после оплаты платежа;

б) импортер к моменту платежа может оказаться неплатежеспособным;

в) импортер не отвлекает заранее средства из своего оборота;

г) от импортера или экспортера до отгрузки товара не требуется предварительных действий;

д) банк проверяет соответствие представленных документов перечисленным в инкассовом поручении.

15. Какие черты финансового лизинга следует отнести к его достоинствам?

а) является важной формой международной торговли машинами и оборудованием;

б) цель лизинга – приобрести право использования потребительских свойств товара;

в) лизинговые платежи относятся на издержки производства;

г) за лизингодателем сохраняется право собственности на предмет лизинга;

д) надежно застрахован от риска ликвидности лизингополучателя.

### **Вариант 3**

16. Какие черты не относятся к платежному балансу страны?

а) отражает итоги внешнеэкономической деятельности страны;

б) имеет собственную стоимость и реальное обеспечение;

в) включает мероприятия государства по надзору и статистическому учету валютных операций;

г) составляется посредством использования бухгалтерского метода «двойной записи»;

д) характеризует операции с денежными средствами, которые опосредуют внешнеэкономические связи.

17. Какие черты характерны для валютных опционов?

а) сделки с фиксированной датой поставки валюты;

б) сделки совершаются только на бирже;

в) инвестор имеет право совершить валютный обмен;

г) продавец контракта участвует в сделке за надбавку, которую выплачивает покупатель;

д) сделка может быть исполнена только при наступлении установленного срока.

18. Почему МВФ занимает важное место в системе международных валютных отношений?

а) образует свои финансовые ресурсы за счет взносов стран-членов;

б) оказывает помощь странам-членам, которые испытывают временные трудности с платежным балансом;

в) способствует стабилизации валютных курсов;

г) финансирует долгосрочные проекты и программы развития развивающихся стран;

д) организован по принципу акционерного общества и государства-члены значительно отличаются по числу голосов.

19. Какие утверждения вы считаете верными?

а) при системе золотого стандарта отклонение валютного курса от паритета было очень незначительным;

б) международные валютные отношения современного этапа характеризуются стабильностью и определенностью процессов;

в) кросс-курс используется при срочных валютных операциях;

г) в современных условиях в РФ государство регулирует валютный курс посредством валютных ограничений.

20. Верно или нет следующее утверждение: «Если форвардные пункты растут слева направо, то для нахождения курса аутрайт форвардные пункты прибавляются к курсу спот».

21. Укажите неверные высказывания:

- а) фиксированный валютный курс аналогичен государственной цене на товарном рынке;
- б) срочные валютные сделки часто заключаются на несуществующий актив;
- в) валютная сфера обладает полной самостоятельностью по отношению к производству;
- г) активный торговый баланс способствует снижению курса национальной валюты;
- д) фирменный кредит повышает цену товара по сравнению с наличным платежом.

22. Какие черты характерны для форфейтинга?

- а) используется в случае, когда платежи должны быть выполнены в течение нескольких лет;
- б) требует обеспечения ссуды залогом недвижимости;
- в) экспортер сокращает расходы на содержание бухгалтерского отдела;
- г) экспортер продает векселя без права регресса;
- д) финансовая компания стремится получить гарантию первоклассного банка страны импортера.

23. Подберите термины к следующим определениям:

- а) сделка, прекращающая обязательства сторон по валютному фьючерсу;
- б) соотношение суммы платежей страны за границу и поступлений из-за границы за определенный период времени.

24. Какие процессы вызывают повышение курса национальной валюты?

- а) снижение спроса на национальную валюту со стороны нерезидентов;
- б) рост реальной процентной ставки;
- в) улучшение инвестиционного климата;
- г) рост уровня безработицы;
- д) снижение фондовых индексов.



25. Как называется вид международного кредита, о котором идет речь в данном случае?

- а) предназначен для кредитования поставок машин, оборудования;
- б) кредитование осуществляет банк экспортера;
- в) заемщик использует ссуду для оплаты счетов экспортера.

26. Какие процессы благоприятны для развития финансового лизинга?

- а) обострение конкуренции требует оптимизации инвестиций;
- б) активизировалась роль государства в механизме прямого банковского кредитования;
- в) растет зависимость ряда стран от импорта некоторых видов сырья;
- г) уменьшение прибыли предприятий ограничивает их возможности в желательном расширении производств;
- д) объект сделки выбирает лизингополучатель.

27. Какие элементы включает в себя мировая валютная система?

- а) валютные ограничения и валютный контроль;
- б) конвертируемость национальной валюты;
- в) унифицированные режимы валютных курсов;
- г) режим мирового валютного рынка;
- д) международная валютная ликвидность страны.

28. О какой валютной политике идет речь, когда центральный банк продает или покупает иностранную валюту в обмен на национальную?

29. Какие черты международного коммерческого кредита следует отнести к его преимуществам?

- а) связывает покупателя с определенными поставщиком;
- б) большие возможности согласования условий кредита;
- в) сроки кредитования определяются условиями конъюнктуры мировых рынков;
- г) необходимость рефинансирования кредита в банке;
- д) кредит обычно оформляется векселем.

30. Импортер защищает себя от неблагоприятного изменения валютного курса в будущем и покупает валютный фьючерс. Как называется этот метод нейтрализации валютных рисков?

## Вариант 4

1. Укажите верные высказывания:

- а) условия срочных валютных контрактов не могут быть стандартизированы;
- б) лизинг не является способом долгосрочного кредитования экспортера;
- в) некоторые международные банковские кредиты носят «связанный» характер;
- г) форфейтинг и факторинг используются для финансирования отечественных импортеров;
- д) при сделке своп в операции участвуют три стороны.

2. Почему МВФ занимает важное место в системе международных валютных отношений?

- а) образует свои финансовые ресурсы за счет взносов стран-членов;
- б) оказывает помощь странам-членам, которые испытывают временные трудности с платежным балансом;
- в) способствует стабилизации валютных курсов;
- г) финансирует долгосрочные проекты и программы развития развивающихся стран;
- д) организован по принципу акционерного общества и государства-члены значительно отличаются по числу голосов.

3. Можно ли утверждать что: «В результате совершенствования методики сбора и обработки статистических показателей платежного (расчетного) баланса, погрешности при его составлении стали незначительными».

4. Какие черты характерны для фьючерсных контрактов?

- а) нерасторжимый обязательный контракт между банком и его клиентом;
- б) исполнение контракта контролируется биржевыми органами;
- в) реальная поставка валюты по контракту, как правило, не осуществляется;
- г) как правило, осуществляется реальная поставка валюты по контракту;
- д) контракты сильно стандартизированы.

5. Какие высказывания вы считаете неверными?

- а) официальные валютные резервы – это иностранная валюта и валютные ценности во владении центрального банка страны;
- б) с переходом к плавающим валютным курсам центральные банки стали осуществлять политику девальвации и ревальвации;

- в) существуют различные методики составления платежного баланса;
- г) перемещение капитала, особенно краткосрочного, не всегда поддается строгому учету,
- д) контракт с опционом является обязательным для исполнения.

6. Какие процессы вызывают повышение курса национальной валюты?

- а) рост промышленного производства;
- б) снижение уровня реальных процентных ставок;
- в) снижение уровня безработицы;
- г) рост индекса делового оптимизма;
- д) рост инфляции.

7. Какие черты характерны для факторинга?

- а) между банком и клиентом осуществляется долгосрочное сотрудничество;
- б) используется в случае краткосрочного кредитования сроком до 180 дней;
- в) импортер должен оформить серию простых векселей;
- г) в стоимость кредита входит оплата полученных средств и цена других услуг;
- д) экспортер немедленно получает 100 % стоимости суммы денежных требований к импортеру.

8. Подберите термины к следующим определениям:

- а) соотношение между двумя валютами по отношению к третьей;
- б) регламентация государством и Центральным банком сделок с валютными ценностями.

9. Какие элементы не включает в себя национальная валютная система?

- а) режим национального валютного рынка;
- б) межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности;
- в) формы и условия международных расчетов;
- г) международные кредитные средства и регламентация их использования;
- д) резервная валюта и международные расчетные единицы.

10. О каком виде международного кредита идет речь в данном случае?

- а) в сделке участвуют три стороны;
- б) предоставляется широкий спектр дополнительных услуг;

в) вопрос финансирования и приобретения оборудования решается одновременно. Обеспечивается, как правило, 100 %-ное финансирование сделки.

11. В международном коммерческом контракте применена оговорка, которая предусматривает пересчет суммы платежа в зависимости от соотношения динамики цен в странах, валюты которых задействованы в контракте. Как называется метод нейтрализации рисков, использованный в данном контракте?

12. СДР представляют собой кредитные, резервные и платежные средства. Предполагалось, что они будут выступать в качестве альтернативы золоту, долларам и другим национальным валютам. Однако в настоящее время они играют в мировых валютных отношениях весьма ограниченную роль. Укажите наиболее вероятное объяснение этого явления:

- а) СДР используется в ограниченном круге межгосударственных операций;
- б) СДР более стабильны, чем национальные валюты и имеют международные гарантии;
- в) СДР лишены собственной стоимости, их курс определяется на основе валютной корзины;
- г) СДР интенсивно накапливаются на счетах МВФ.

13. О какой валютной политике идет речь, когда центральный банк регулирует валютный курс и платежный баланс страны, изменяя официальную ставку?

14. Укажите черты международного банковского кредита, которые можно отнести к его преимуществам:

- а) базовая ставка ориентирована на ставки внутреннего рынка основных стран-кредиторов;
- б) кредит никогда не связывает заемщика с его поставщиком;
- в) получение кредита связано с правильным и своевременным оформлением документов;
- г) кредитор может открыть кредитную линию своему заемщику;
- д) кредитор может учесть векселя экспортера.

15. Какие характеристики аккредитивной формы расчетов следует отнести к ее недостаткам?

- а) экспортер может быстро получить платеж;
- б) валютные средства импортера иммобилизованы на срок действия аккредитива;
- в) импортер может открыть отзывной аккредитив;
- г) импортер имеет возможность контролировать (через банки) выполнение условий сделки;
- д) за выполнение аккредитивных операций банки взимают комиссионное вознаграждение.

## Библиографический список

### *Основная литература:*

1. О валютном регулировании и валютном контроле : федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ (ред. от 30.12.2015).
2. Воронин В.Г. Штеле Е.А. Международные валютно-кредитные отношения. 2-е изд., доп. М.; Берлин: Директ-Медиа, 2015. 229 с. : ил., схем., табл. Библиогр.: с. 207–209.; То же [Электронный ресурс]. URL: //biblioclub.ru/index.php?page=bo-ok&id=364005 (дата обращения: 13.11.2016).
3. Международное право : учебник / Б.М. Ашавский, М.М. Бирюков, В.Д. Бордунов и др.; отв. ред. С.А. Егоров. М.: Статут, 2015. 848 с.
4. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учеб. / под ред. Л.Н. Красавиной. М., 2006. 365 с.
5. Хаменушко И.В. Валютное регулирование в Российской Федерации: правила, контроль, ответственность : учеб.-практ. пособие. М.: Норма, 2013. 352 с.
6. Щебарова Н.Н. Международные валютно-финансовые отношения : учебное пособие. 2-е изд., стер. М.: Флинта, 2011. 220 с. ; То же [Электронный ресурс]. URL: //biblioclub.ru/index.-php?page=bo-ok&id=93655 (дата обращения: 13.11.2016).

### *Дополнительная литература*

1. Авагян Г.Л., Вешкин Ю.Г. Международные валютно-кредитные отношения : учебник для студентов вузов, обучающихся по финансово-экономическим специальностям. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. 702 с.
2. Авагян Г.Л., Ханина Т.М., Носова Т.П. Деньги, кредит, банки : учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит» и «Бухгалтерский учет», анализ и аудит. М.: ИНФРА-М, 2012. 416 с.
3. Алиев А.Т., Ефимова Е.Г. Деньги. Кредит. Банки [Электронный ресурс] : учебное пособие. М.: Флинта, 2012. 292 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=103309> (дата обращения: 29.10.2013).
4. Бажан А.И. Проблемы и перспективы мировой валютной системы // Деньги и кредит. 2016. № 3. С. 66–70.
5. Варламова Т.П., Варламова М.А. Валютные операции : учебное пособие. М.: Изд.-торговая корпорация «Дашков и К», 2010. 270 с.
6. Васильева И. Хмыз О., Перцева С. Современные валютные рынки и международные платежные системы [Электронный ресурс] : учебное пособие.

М.: МГИМО-Университет, 2012. 193 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=215821> (дата обращения: 29.10.2013).

7. Вельяминов Г.М. Международное право: опыты. М.: Статут, 2015. 1006 с.

8. Годовой отчет МВФ [Электронный ресурс]. URL: [www.imf.org](http://www.imf.org)

9. Гурнович Т.Г., Склярова Ю.М., Латышева Л.А. Валютные и международные операции банка : учебное пособие / Ставропольский государственный аграрный университет; под общ. ред. Т.Г. Гурнович. М.: Издательский дом «МИРАКЛЬ», 2014. 248 с. Библиогр. в кн.; То же [Электронный ресурс]. URL: [//biblioclub.ru/index.php?page=book&id=277396](http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=277396) (дата обращения: 13.11.2016).

10. Гусаков Н.П., Белова И.Н., Стренина М.А. Международные валютно-кредитные отношения : учебник для вузов по специальности 080102 «Мировая экономика», 080105 «Финансы и кредит». 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М., 2013. 314 с.

11. Кравченко П. Радужные перспективы платежного баланса России. [Электронный ресурс]. URL: [www.finman.ru/articles/2008/1/3963.html](http://www.finman.ru/articles/2008/1/3963.html)

12. Лихоманов Е.П. Основные валютные операции и рынки валют. М.: Лаборатория книги, 2012. 111 с.; То же [Электронный ресурс]. URL: [//biblioclub.ru/index.php?page=book&id=140078](http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=140078) (дата обращения: 13.11.2016).

13. Лузина Т.В., Токарев Ю.А. Валютное регулирование : учеб. пособие. Тюм. гос. ун-т. Тюмень: Изд-во ТюмГУ, 2010. 268 с.

14. Международные экономические отношения [Электронный ресурс] : учебник / В. Е. Рыбалкин, Ю. А. Щербанин, Л. В. Балдин, О. С. Богданов, В. М. Грибанич. М.: Юнити-Дана, 2012. 593 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=118288> (дата обращения: 29.10.2013).

15. Международные экономические отношения [Электронный ресурс] : учебник / М.: Юнити-Дана, 2012. 648 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114798> (дата обращения: 29.10.2013).

16. Международные экономические отношения : учебник для студентов вузов, обучающихся по специальности «Мировая экономика»/ ред. Б. М. Смитиенко. 2-е изд. М.: ИНФРА-М, 2012. 528 с.

17. Международный валютный рынок и валютный дилинг : учебное пособие / Е.Г. Князева, Н.Н. Мокеева, В.Б. Родичева, В.Е. Заборовский; Министерство образования и науки Российской Федерации, Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина. Екатеринбург : Изд-во Уральского университета, 2014. 121 с.: схем., табл. Библиогр. в кн. ; То же [Электронный ресурс]. URL: [//biblioclub.ru/index.php?page=book&id=275827](http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=275827) (дата обращения: 13.11.2016).

18. Мовсисян А.Г., Огневцев, С.Б. Международные валютно-кредитные отношения : учебник. М.: ИНФРА-М, 2005. 312 с.
19. Моисеев А.А. Международные финансовые организации (правовые аспекты деятельности). М.: ОМЕГА-Л, 2006. 296 с.
20. Моисеев С.Р. Валютные интервенции. Каналы, стерилизация и секретность интервенций // Деньги и кредит. 2016. № 4. С. 13–19.
21. Моисеев С.Р. Валютные интервенции. Мотивы центральных банков и их инструментарий // Деньги и кредит. 2016. № 3. С. 11–19.
22. Морозов А.А. Валютное регулирование и валютный контроль в РФ : учебное пособие. СПб.: Санкт-Петербургский ин-т внешнеэкономических связей, экономики и права, 2011. 113 с.
23. Мравчикова М. Проблемы и перспективы международных валютно-кредитных и финансовых отношений : монография / [Магда Мравчикова, О.В. Карелин и др.]. М.: Финакадемия, 2010. 167с.
24. Нешиной А.С. Финансы и кредит [Электронный ресурс] : учебник. М.: Дашков и Ко, 2011. 576 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=112105> (дата обращения: 29.10.2013).
25. Основы правового регулирования интеграционных процессов на постсоветском пространстве : монография / под ред. С.Ю. Кашкина. М., 2013.
26. Панченко В.И. Валютное регулирование : учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080115 «Таможенное дело». СПб: Троицкий мост, 2011. 240 с.
27. Поветкина Н.А. Платежный баланс Российской Федерации: правовой аспект // Актуальные проблемы российского права. 2014. № 12. С. 2771–2775.
28. Поветкина Н.А. Проблемы правовой квалификации золотовалютных резервов (запасов) Российской Федерации и их роль в обеспечении финансовой устойчивости государства // Законодательство и экономика. 2016. № 2. С. 28–37.
29. Право Европейского Союза : учебное пособие / отв. ред. С.Ю. Кашкин. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2012. 320 с.
30. Стандарты работы на внутреннем валютном и денежном рынке – Национальная валютная ассоциация. URL: <http://www.nva.ru>
31. Сухова О.В. Валютно-интеграционные процессы: проблемы определения // Российский юридический журнал. 2014. № 3. С. 51–60.
32. Халевинская Е. Д.. Мировая экономика и международные экономические отношения : учеб. для студентов вузов, обуч. по фин.-эконом. спец. / Рос. гос. торг.-эконом. ун-т. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. 368 с.



33. Щебарова Н. Н. Международные валютно-финансовые отношения [Электронный ресурс] : учебное пособие. М.: Флинта, 2011. 220 с. URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=93655> (дата обращения 29.10.2013).

*Интернет-ресурсы:*

1. Научная электронная библиотека [Электронный ресурс]. URL: <http://elibrary.ru>

2. Официальный сайт Банка международных расчетов [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bis.org/>

3. Официальный сайт Всемирного банка [Электронный ресурс]. URL: <http://www.worldbank.org>

4. Официальный сайт Всемирной торговой организации [Электронный ресурс]. URL: <http://www.wto.org>

5. Официальный сайт Европейского банка реконструкции и развития [Электронный ресурс]. URL: <http://www.ebrd.com>

6. Официальный сайт Института современного развития (ИНСОП) [Электронный ресурс]. URL: <http://insor-russia.ru>

7. Официальный сайт Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара [Электронный ресурс]. URL: <http://www.iep.ru>

8. Официальный сайт Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) [Электронный ресурс]. URL: <http://www.unctad.org>

9. Официальный сайт Международного валютного фонда [Электронный ресурс]. URL: <http://www.imf.org>

10. Официальный сайт Международной торговой палаты [Электронный ресурс]. URL: <http://www.iccwbo.org/>

*Учебное издание*

# **Международные валютные, кредитные и финансовые отношения**

*Учебное пособие*

Составитель Елена Николаевна Новокшнонова

Выполнено с использованием программы Microsoft Office Word

Системные требования:

ПК не ниже Pentium III; 256 Мб RAM; не менее 1,5 Гб на винчестере;  
Windows XP с пакетом обновления 2 (SP2); Microsoft Office 2003 и выше;  
видеокарта с памятью не менее 32 Мб; экран с разрешением не менее 1024 × 768 точек;  
4-скоростной дисковод (CD-ROM) и выше; мышь.

Редактор *С.Б. Свигзова*

Корректор *Е.М. Насирова*

Верстка и компьютерный макет *Т.В. Матвеевой*

1,0 Мб. 1 компакт-диск, пластиковый бокс, вкладыш.

Подписано к использованию 07.12.2016 г. Тираж 100 экз.

Издательский центр ФГБОУ ВО «СГУ им. Питирима Сорокина»

167023. Сыктывкар, ул. Морозова, 25

Тел. (8212)31-16-93, 31-03-82.

E-mail: ipo@syktsu.ru

<http://www.syktsu.ru>